



**UNIVERSIDADE FEDERAL DA BAHIA  
FACULDADE DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS  
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CONTABILIDADE  
MESTRADO ACADÊMICO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**ABEL CARNEIRO MOTA LIMA**

**FOLGA ORGANIZACIONAL E DESEMPENHO FINANCEIRO SOB A  
PERSPECTIVA DAS TEORIAS DA AGÊNCIA E DA CONTINGÊNCIA:  
UMA ANÁLISE NOS ESTÁGIOS DO CICLO DE VIDA ORGANIZACIONAL**

**SALVADOR  
2016**

**ABEL CARNEIRO MOTA LIMA**

**FOLGA ORGANIZACIONAL E DESEMPENHO FINANCEIRO SOB A  
PERSPECTIVA DAS TEORIAS DA AGÊNCIA E DA CONTINGÊNCIA:  
UMA ANÁLISE NOS ESTÁGIOS DO CICLO DE VIDA ORGANIZACIONAL.**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós- Graduação (*Stricto Sensu*) em Contabilidade da Faculdade de Ciências Contábeis da Universidade Federal da Bahia, como requisito parcial a obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis.

Área de Concentração: Controladoria  
Orientador: Prof. Dr Joseilton Silveira da Rocha  
Co-Orientador: Prof. Dr Adriano Leal Bruni

**SALVADOR  
2016**

Ficha catalográfica elaborada por Marivalda Araujo CRB-5/1128

Lima, Abel Carneiro Mota

Folga organizacional e desempenho financeiro sob a perspectiva das teorias da agência e da contingência: uma análise nos estágios do ciclo de vida organizacional / Abel Carneiro Mota Lima. - Salvador, 2016.

123f.: il.

Dissertação (Mestrado) - Programa de Pós-graduação em Contabilidade da Faculdade de Ciências Contábeis da Universidade Federal da Bahia.

Orientador: Prof. Dr. Joseilton Silveira da Rocha

Co-Orientador: Prof. Dr. Adriano Leal Bruni

1. Contabilidade. 2. Organizações - Ciclo de vida. 3 Teoria da contingência (Contabilidade). 4. Finanças - Desempenho. 5. Controladoria. I. Rocha, Joseilton Silveira da. II. Bruni, Adriano Leal. III. Universidade Federal da Bahia. IV. Título.

CDD – 657

CDU – 657



UNIVERSIDADE FEDERAL DA BAHIA  
FACULDADE DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS  
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CONTABILIDADE

## ATA DA DEFESA PÚBLICA DE DISSERTAÇÃO DE MESTRADO

No dia 29 de agosto de 2016, reuniram-se os membros da banca examinadora composta pelos professores: Prof. Dr. Joseilton Silveira da Rocha - Orientador (a), Prof. Dr. Adriano Leial Bruni - Avaliador (a) Interno (a), UFBA. e Prof. Dr. Poueri do Carmo Mário - Avaliador (a) Externo (a), UFMG., a fim de argüirem o (a) candidato (a) Abel Carneiro Mota Lima, após a apresentação da Dissertação, intitulado (a) 'FOLGA ORGANIZACIONAL E DESEMPENHO FINANCEIRO SOB A PERSPECTIVA DAS TEORIAS DA AGÊNCIA E DA CONTINGÊNCIA: UMA ANÁLISE NOS ESTÁGIOS DO CICLO DE VIDA ORGANIZACIONAL'.

A presidência da Banca abriu a sessão e após passar as orientações regimentais, convidou o (a) candidato (a) para expor uma síntese de sua pesquisa. Em seguida os componentes da Banca apresentaram suas contribuições e arguíram o aluno (a). Os membros da Banca Examinadora atribuíram as seguintes notas:

Membro da banca	Nota atribuída
Prof. Dr. Joseilton Silveira da Rocha - Orientador (a)	9,0
Prof. Dr. Adriano Leial Bruni - Avaliador (a) Interno (a), UFBA.	9,0
Prof. Dr. Poueri do Carmo Mário - Avaliador (a) Externo (a), UFMG.	9,0
<b>Média das notas</b>	<b>9,0</b>

Os membros da banca concluíram que o candidato (a) foi considerado (a) Admissionado fazendo jus ao Título de Mestre em Contabilidade.

Salvador, 29 de agosto de 2016.

Prof. Dr. Joseilton Silveira da Rocha - Orientador (a)

Prof. Dr. Adriano Leial Bruni - Avaliador (a) Interno (a), UFBA.

Prof. Dr. Poueri do Carmo Mário - Avaliador (a) Externo (a), UFMG.

## **Agradecimentos**

Agradeço, em primeiro lugar, a Deus. Ele quem possibilitou essa caminhada até aqui, sendo fonte de sabedoria e meu guia nos momentos mais difíceis.

Aos meus pais, Aloysio e Celidalva, que sempre me apoiaram em toda essa caminhada dando sempre o seu melhor. Sempre sendo exemplos de vida humilde, honesta e digna.

Ao meu filho Heitor Carneiro, por todos os momentos que tive que abdicar ao seu lado, por sempre estar com o sorriso aberto para me receber com toda sua alegria e felicidade mesmo depois de um final de semana sem sair de casa e sem poder brincarmos. A toda minha família e amigos presentes nessa jornada.

Em especial aos amigos Ivo Romário, Leonardo de Almeida, Diego Emanuel, Roberto Oliveira, Caio, Alex, Isac, Luis Augusto. Em especial, a minha corretora ortográfica e textual Rebecca Luz. A Uefs pela possibilidade de conciliar minhas atividades profissionais e acadêmicas, especialmente a Sandro Nassif e outros não menos importantes, obrigado pela confiança depositada.

Ao meu orientador, Professor Dr. Joseilton Silveira da Rocha, por ter acolhido meu projeto com muito ânimo e pelas suas sugestões e intervenções valiosíssimas.

Ao meu co-orientador, Professor Dr. Adriano Leal Bruni, obrigado por me acompanhar até o fim. Aos professores, Dr. José Maria Dias Filho e Dra. Sonia Maria. Sinceramente, agradeço pelas lições aprendidas.

Peço desculpas a todos os nomes que não figuraram nesse pequeno espaço, não os esqueci, apenas não foi possível (citar) todos que aqui merecem estar, mas sintam-se também presentes.

## RESUMO

Esse estudo objetivou analisar a associação entre folga organizacional e desempenho financeiro das empresas listadas na BM&FBovespa, nos diversos Estágios do Ciclo de Vida das organizações (ECV), e depois repetir a análise sem a separação por ECV comparando os resultados. Buscou de forma adicional verificar a influência das variáveis de controle (idade e tamanho), no desenvolvimento das folgas organizacionais. Para isso foi utilizado a determinação dos estágios do ciclo de vida das organizações e as medidas dos principais estudos internacionais para o cálculo da folga organizacional. A pesquisa traz um horizonte temporal de 10 (dez) anos, dividido em dois períodos, pré-crise (2005 a 2007), e pós-crise (2009 a 2014), num total de 2.515 observações. As variáveis de desempenho escolhidas são o ROA (Retorno do Ativo) e ROE (Retorno sobre o Patrimônio Líquido), e como variáveis tidas como possíveis antecedentes da folga organizacional foram escolhidas o tamanho e a idade. Para a análise dos dados foi utilizada a técnica estatística de Regressão Múltipla a fim de verificar a associação entre as variáveis nos diversos ECV e sem a segregação por estágios. Os resultados evidenciam que a associação da folga organizacional com o desempenho financeiro representado pelo ROA, não se altera na análise por estágio do ciclo de vida e sem ele. O ECV ajuda a conhecer em quais estágios a folga organizacional apresenta uma relação mais forte e mais explicativa para a variação do ROA, porém o sinal da relação não se altera. Quando a análise tratou da variável de desempenho ROE, a folga organizacional apresentou baixo poder de explicação, mas seus resultados também independem do ECV, apresentando-se negativo para todas as folgas, exceto para a folga potencial no estágio declínio. Diante dessa informação os gestores podem direcionar esforços para um melhor aproveitamento dos recursos disponíveis em suas organizações. Em geral, a teoria das organizações na perspectiva da contingência apoia fortemente a associação das folgas disponível e potencial, já a teoria da agência deve ser usada para interpretar a relação da folga recuperável com o ROA. Já a variável ROE aproxima-se aos pressupostos da teoria da agência. Sendo assim no contexto das teorias do Agente e Contingencial a relação vai depender do tipo de folga analisada e qual a variável de desempenho escolhida. Quanto às variáveis idade e tamanho, os resultados apontam que a idade tem pouco poder de predição como antecedente de folga, já o tamanho apresentou-se como forte antecessor da folga organizacional. O estudo chama a atenção para a produção de informações gerenciais que propiciam a melhor tomada de decisão, onde conhecer do comportamento dos diversos tipos de folga organizacional e sua associação com o desempenho financeiro das empresas nos diversos ECVs pode levar a um melhor desempenho.

**Palavras Chave:** Folga Organizacional, Estágio do Ciclo de Vida, Desempenho Financeiro, Teoria da Agência, Teoria da Contingência.

## ABSTRACT

This study aimed to analyze the association between organizational slack and financial performance of companies listed on the BM&FBovespa, in the various stages of the life cycle of organizations (ECV), and then repeat the analysis without separation by ECV comparing the results. Sought additional way to verify the influence of the control variables (age and size), at the development of organizational gaps. To determine the stages of the life cycle of organizations and measures of the main international studies to calculate the organizational slack. The research brings a time horizon of ten (10) years, divided into two periods, pre-crisis (2005-2007) and post-crisis (2009-2014), totalizing 2,515 observations. The performance variables chosen were ROA (Return of Assets) and ROE (Return on Equity), and variables taken as possible antecedents of organizational slack were chosen size and age. For data analysis was used multiple regression statistical technique to verify the association between variables in different ECV and without segregation by stages. The results show that the association of organizational slack with the financial performance represented by ROA does not change with the analysis stage of the life cycle and without it. The ECV helps to know at what stage the organizational slack has a stronger relationship and more explanation for the change in ROA; however the sign of the relationship does not change. When the analysis dealt with the ROE performance variable, organizational slack had low explanatory power, but its results also depend on the ECV, presenting negative for all clearances, except for the potential slack in the decline stage. Given this information managers can direct efforts to make better use of the resources available in their organizations. In general, the theory of organizations in the context of contingency strongly supports the association of available and potential gaps, and the theory of agency should be used to interpret the relationship of recoverable slack with ROA. The ROE variable approaches the assumptions of agency theory. Thus in the context of theories of agent and contingent the relationship will depend on the type of slack analyzed and which performance variable was chosen. As for the variables age and size, the results indicate that age has little predictive power as antecedent off, since the size was presented as strong predecessor of organizational slack. The study draws attention to the production of management information that lead to better decision-making, which knowing the behavior of different types of organizational slack and its association with the financial performance of companies in different ECVs should lead to better performance.

**Keywords:** Organizational Slack, Stages of the life cycle, Financial performance, Agency Theory, Contingency Theory.

## LISTA DE FIGURAS

<b>Figura 1:</b> A natureza do Crescimento e do Envelhecimento .....	51
<b>Figura 2:</b> Modelo operacional – Teoria da Contingência e Teoria da Agência.....	59
<b>Figura 3:</b> Pontuação de Classificação.....	65

## LISTA DE QUADROS

Quadro 1– Agrupamento das classificações .....	31
Quadro 2 - Hipóteses de pesquisa do estudo .....	58
Quadro 3 - Variáveis do ciclo de vida .....	63
Quadro 4 - Pontuação dos estágios do ciclo de vida .....	64
Quadro 5 - Medidas de folga organizacional.....	66
Quadro 6 - Variáveis de Desempenho Financeiro e Controle.....	66

## LISTA DE TABELAS

Tabela 1 -Setores Econômicos e Amostra.....	62
Tabela 2 -Classificação das empresas por ECVs sem aplicação do Z_escore .....	69
Tabela 3 - Classificação das empresas por ECVs após aplicação do Z_escore .....	70
Tabela 4 - Estatísticas descritivas, com a presença de <i>outliers</i> . .....	72
Tabela 5- Estatísticas descritivas, sem <i>outliers</i> . .....	73
Tabela 6- Matriz de correlação de Pearson na pré crise, variáveis sem filtro e com filtro, respectivamente .....	77
Tabela 7 - Matriz de correlação de Pearson pós crise, variáveis sem filtro e com filtro, respectivamente. ....	80
Tabela 8 - Coeficientes de regressão ROA e Folgas organizacionais no Estágio Crescimento .....	83
Tabela 9 - Anova do ROA e Folgas organizacionais no Estágio Crescimento .....	83
Tabela 10 -Coeficientes de regressão ROA e Folgas organizacionais no Estágio Maturidade	85
Tabela 11 - Anova do ROA e Folgas organizacionais no Estágio Maturidade.....	85
Tabela 12 - Coeficientes de regressão ROA e Folgas organizacionais no Estágio Declínio ...	87
Tabela 13 -Anova do ROA e Folgas organizacionais no Estágio Declínio.....	87
Tabela 14 - Coeficientes de regressão ROA e Folgas organizacionais sem ECV.....	89
Tabela 15 - Anova do ROA e Folgas organizacionais sem ECV .....	89
Tabela 16 - Coeficientes de regressão ROE e Folgas organizacionais no estágio crescimento .....	91
Tabela 17 -Anova do ROE e Folgas organizacionais no estágio crescimento .....	91
Tabela 18 - Coeficientes de regressão ROE e Folgas organizacionais no estágio maturidade	92
Tabela 19 - Anova do ROE e Folgas organizacionais no estágio maturidade .....	93
Tabela 20 - Coeficientes de regressão ROE e Folgas organizacionais no estágio declínio ....	94
Tabela 21 - Anova do ROE e Folgas organizacionais no estágio declínio .....	94
Tabela 22 - Coeficientes de regressão ROE e Folgas organizacionais sem ECV .....	95
Tabela 23 - Anova do ROE e Folgas organizacionais sem ECV .....	95
Tabela 24 - Coeficientes de Regressão para folgas organizacionais versus idade e tamanho no período pré crise .....	98
Tabela 25 - Coeficientes de Regressão para folgas organizacionais versus idade e tamanho no período pós crise.....	99

<b>1. INTRODUÇÃO .....</b>	<b>11</b>
1.1 CONTEXTO.....	11
1.2 PROBLEMA DE PESQUISA .....	13
1.3 OBJETIVOS DA PESQUISA .....	13
1.3.1 <i>Objetivo geral</i> .....	13
1.3.2 <i>Objetivos específicos</i> .....	14
1.4 JUSTIFICATIVAS .....	14
<b>2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA .....</b>	<b>17</b>
2.1 ANTECEDENTES DA PESQUISA .....	17
2.2 TEORIA DA AGÊNCIA .....	19
2.3 TEORIA DA CONTINGÊNCIA.....	24
2.4 FOLGA ORGANIZACIONAL.....	28
2.4.1 <i>Conceituando Folga Organizacional</i> .....	28
2.4.2 <i>A natureza da Folga Organizacional</i> .....	30
2.4.3 <i>Classificação da Folga Organizacional</i> .....	30
2.4.4 <i>As funções da Folga Organizacional</i> .....	32
2.4.5 <i>Antecedentes da Folga Organizacional</i> .....	36
2.4.6 <i>Estudos sobre a relação entre Folga Organizacional e Desempenho Financeiro</i> .....	41
2.5 TEORIA DO ESTÁGIO DO CICLO DE VIDA ORGANIZACIONAL .....	50
2.5.1 <i>Variáveis contábeis determinantes do Estágio do ciclo de vida</i> .....	54
<b>3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS .....</b>	<b>57</b>
3.1 CLASSIFICAÇÃO DA PESQUISA .....	57
3.2 PROBLEMA DE PESQUISA E AS HIPÓTESES DO ESTUDO .....	57
3.3 COLETA E TRATAMENTO DOS DADOS .....	60
3.4 DEFINIÇÃO DO ESTÁGIO DO CICLO DE VIDA .....	62
3.5 CÁLCULOS DA FOLGA ORGANIZACIONAL .....	65
3.6 MODELOS ESTATÍSTICOS.....	67
<b>4. RESULTADOS E DISCUSSÃO .....</b>	<b>69</b>
4.1 CLASSIFICAÇÃO DOS ESTÁGIOS DO CICLO DE VIDA (ECVs).....	69
4.2 ESTATÍSTICAS DESCRITIVAS EM DIFERENTES ECVS .....	71
4.3 MATRIZ DE CORRELAÇÃO DE PEARSON EM DIFERENTES ECVS .....	76
4.4 OS MODELOS DE REGRESSÃO DO ROA EM DIFERENTES ECVS.....	83

4.5	OS MODELOS DE REGRESSÃO DO DESEMPENHO ROE EM DIFERENTES ECVs.....	91
4.6	A INFLUÊNCIA DA IDADE E O TAMANHO NA FOLGA ORGANIZACIONAL EM DIFERENTES ECVs .....	96
<b>5.</b>	<b>CONCLUSÃO .....</b>	<b>102</b>
5.1	SÍNTESE DOS OBJETIVOS .....	102
5.2	SÍNTESE DOS RESULTADOS.....	102
5.3	CONSIDERAÇÕES, LIMITAÇÕES E SUGESTÕES PARA NOVAS PESQUISAS .....	103
	<b>REFERÊNCIAS .....</b>	<b>105</b>
<b>6.</b>	<b>APÊNDICE 1 – TESTE DE NORMALIDADE DOS DADOS .....</b>	<b>113</b>

# 1. INTRODUÇÃO

## 1.1 Contexto

As instituições necessitam gerir da melhor maneira possível seus recursos, no intuito de que os mesmos possam ser úteis no enfrentamento de ameaças ou oportunidades inesperadas, garantindo a sobrevivência no mercado. Neste contexto, a folga organizacional, entendida como a diferença entre os recursos disponíveis e os necessários para funcionamento da empresa em um contexto normal, gerenciá-la apresenta-se como desafio aos gestores. Seu resultado pode refletir como elemento causador da morte organizacional ou benéfico ao desempenho. Dessa forma, é necessário que exista um modelo de gestão que auxilie a organização e os gestores no uso racional dessa folga, a fim de obter decisões mais eficientes.

Cabe destacar que, algumas vezes, o excesso de folga de recursos pode representar uma grande ameaça ao desempenho das organizações, criando condições para que os gestores possam atuar em benefício próprio, assim como prediz a teoria da agência. Essa teoria prevê a folga como elemento causador de conflitos de interesses entre o agente (administrador) e o principal (sócio ou acionista). No entanto, em momentos de crise, essa folga apresenta-se como um fator positivo, já que os gestores podem fazer uso desse excesso de recursos para superar períodos de recessão ou arriscar-se em investimentos de inovação. Esse pensamento é previsto na teoria da organização sob a ótica contingencial, que explica o valor positivo da folga organizacional, atuando como elemento amortecedor de mudanças ambientais, as chamadas contingências.

Por não existir uma visão conclusiva sobre a folga organizacional e sua relação com o desempenho financeiro, conhecer as variações dessa associação é relevante à sobrevivência das organizações, viabilizando melhores formas de uso desse recurso, que podem contribuir para qualificar as práticas gerenciais e ampliar o estoque de conhecimentos teóricos.

A realização da pesquisa surgiu da necessidade de demonstrar que a folga organizacional pode afetar o desempenho financeiro das organizações, e essa relação pode alterar-se de acordo com o estágio do ciclo de vida organizacional. O estudo de Sharfman *et al.* (1988) considera como uma de suas premissas que o estágio do ciclo de vida ao qual a organização se

encontra é um dos elementos decisivo na função da folga organizacional. Compreender essa associação torna possível direcionar os gestores a manter os níveis de folga ou eliminá-los. Dessa forma, inicialmente será pesquisado um universo de 505 empresas listadas na BM&FBovespa, a fim de calcular os três tipos de folgas organizacionais e medidas de desempenho financeiro, além de extrair as medidas de controle. As empresas serão classificadas por estágios dos ciclos de vida, no intuito de verificar a associação entre folga organizacional e desempenho financeiro nos diversos ciclos, sob o contexto das teorias da Agência e da Contingência.

A partir da perspectiva anterior, essa pesquisa, desenvolvida em três etapas, vai à busca de evidências para conhecer e explicar a associação entre a folga organizacional e o desempenho financeiro das empresas listadas na BM&FBovespa, quando segregadas e analisadas por fases do ciclo de vida organizacional.

Na primeira etapa, são coletados dados contábeis, dentre eles: Disponibilidades, Contas a receber, Estoques, Ativo total, Passivo circulante, Capital de terceiros, Lucro líquido, Patrimônio líquido, Receita de Vendas, Dividendos pagos, Despesas com vendas e administrativas, Despesas com bens de capital e data de abertura da empresa. Após essa coleta, os dados foram utilizados para calcular os tipos de folgas organizacionais, as medidas de desempenho, as variáveis para classificação dos estágios do ciclo de vida, bem como, extrair as medidas de controle que serão testadas como antecedentes do surgimento da folga (idade e tamanho).

Na segunda etapa, seguindo a metodologia encontrada na literatura internacional, e de posse das variáveis que classificam o estágio do ciclo de vida das organizações, as empresas foram dispostas de acordo com os estágios em que se encontram, possibilitando análise posterior.

Na terceira etapa, foi medida, por meio de modelos de regressão, a correlação entre as mesmas. Dois modelos visam verificar o poder de explicação que a folga organizacional exerce sobre o desempenho financeiro, já outros três modelos verificam as influências das variáveis do controle na formação da folga organizacional. O intuito é identificar a correlação nos diversos cenário, pois a influência positiva ou negativa da folga organizacional sobre o desempenho financeiro pode variar de acordo com o ciclo de vida ao qual a empresa se

encontra, sendo esse um fator crucial para manter ou eliminar a folga organizacional. Após essa fase, uma última análise será feita sem a segregação por estágios do ciclo de vida, com o propósito de obter uma comparação dos resultados e verificar se tal inserção melhora o poder de explicação das variáveis. Por fim, o intuito é entenderem que condições a folga pode representar uma ameaça à coalizão dos objetivos empresariais ou atuar como elemento benéfico na administração estratégica organizacional, justificando o uso de duas teorias contrárias em um único estudo.

## **1.2 Problema de Pesquisa**

Não foi possível identificar na literatura consultada estudos conclusivos que orientem os gestores e gerentes no processo de tomada de decisão diante da folga organizacional, e essa falta de direcionamento dificulta decisões mais tempestivas, podendo acarretar prejuízos à administração. A falta de consenso sobre a relação folga e desempenho financeiro, e de indicativos de melhores alternativas gerenciais, resulta na falta de informações que permita aos gestores consultar, através de um histórico, a melhor opção a seguir. Tal fato torna vulnerável a capacidade decisória, já que não se conhece qual o tipo de folga organizacional deve ser mantida ou eliminada naquela empresa. A vulnerabilidade e a falta de tempestividade podem ofuscar o custo de oportunidade empresarial, acarretar desvantagem competitiva e, conseqüentemente, uma redução no desempenho financeiro, além de outros impactos não menos importantes, configurando-se em um problema a ser resolvido. E é no intuito de investigar a possível associação existente entre folga organizacional e desempenho financeiro, que se escolheu como problema de pesquisa dessa dissertação o que segue: **sob a perspectiva das teorias da agência e da contingência, qual a associação entre folga organizacional e desempenho financeiro das empresas listadas na BM&FBovespa quando analisadas por estágios do ciclo de vida?**

## **1.3 Objetivos da Pesquisa**

### **1.3.1 Objetivo geral**

Verificar qual a associação entre folga organizacional e desempenho financeiro das empresas listadas na BM&FBovespa, tomando como referência os diferentes estágios do ciclo de vida organizacional.

### 1.3.2 Objetivos específicos

Com os desdobramentos do objetivo principal desta pesquisa tem-se, de forma mais específica, os objetivos a seguir:

- a) Medir os três tipos de folga organizacional e o desempenho financeiro das empresas pesquisadas.
- b) Classificar as empresas nos estágios de crescimento, maturidade e declínio de acordo com as pesquisas de Anthony e Ramesh (1992).
- c) Analisar a associação entre folga organizacional e desempenho financeiro sem os estágios do ciclo de vida organizacional.
- d) Verificar a existência (ou não) de variações na associação entre folga organizacional e desempenho financeiro nos diferentes estágios do ciclo de vida.
- e) Identificar a influência da idade e do tamanho das empresas na criação da folga organizacional.

### 1.4 Justificativas

A fim de justificar a pesquisa, inicialmente, foi feito um levantamento na literatura brasileira das publicações sobre o tema folga organizacional nos últimos quatorze anos, período em que surgiram congressos de notória expressão. Após esse levantamento, foi observado que, no Brasil, são escassos estudos sobre o tema, e não foram encontrados estudos que busquem entender a associação entre a folga organizacional e o desempenho financeiro das empresas, quando analisadas por estágios do ciclo de vida organizacional. Em levantamento realizado no portal de periódicos da Capes e nos congressos ANPCONT, EnANPAD e Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, a pesquisa buscou trabalhos que possuíam no resumo ou *palavra-chave* o termo “folga organizacional”. Após a busca, foram encontrados apenas treze resultados, distribuídos da seguinte forma: quatro pesquisas encontradas através do portal da Capes nas Revistas, de Finanças Aplicadas, Pretexto, Revista de Administração da UFSM; uma Dissertação de Mestrado do Programa de Pós-Graduação em Administração da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo; um artigo apresentado no congresso ANPCONT no ano de 2014; cinco artigos apresentados no congresso EnANPAD durante os anos de 2011, 2013 e 2014; e três artigos apresentados no

congresso USP de Controladoria e Contabilidade no ano 2007 e 2014. Observou-se que, nos últimos doze anos, estudos abordando a temática têm surgido no Brasil, contudo, apenas três estudos buscam relacionar as implicações da folga organizacional e o desempenho financeiro das empresas. Rastreamento os trabalhos nacionais, foi possível identificar, nas referências bibliográficas, os trabalhos internacionais mais citados, e isso facilitou o acesso à literatura base para a discussão do tema. Na literatura internacional, o tema vem sendo discutido desde os anos 80 e apresenta resultados mais robustos. Dentre os consultados, aparecem quatro trabalhos que estudam os efeitos da folga organizacional e o desempenho financeiro das organizações, porém nenhum com resultados conclusivos.

As pesquisas encontradas sobre folga organizacional ainda são inconclusivas, e dentre a gama de artigos e dissertações averiguadas, pode-se perceber a diversidade de discussões e pontos distintos encontrados.

Nesse contexto, este estudo diferencia-se dos demais, por analisar como a variável ‘ciclo de vida organizacional’, pode influenciar na decisão de eliminar ou manter a folga organizacional, sendo essa uma característica inovadora. Assim, a justificativa pode ser atribuída também à necessidade de conhecer o papel da folga organizacional, podendo usá-la como uma ferramenta de gestão, fornecendo aos gestores os impactos de eliminá-la ou mantê-la em cada tipo de empresa de acordo com o estágio do ciclo de vida.

Para atingir os objetivos propostos, a presente pesquisa buscou na literatura internacional, as *proxies* para o cálculo dos tipos de folga organizacional, e definiu como escala temporal para coleta de dados contábeis das empresas listadas na BM&FBovespa, 10 (dez) exercícios sociais (2005 a 2014). A metodologia de Anthony e Ramesh (1992) foi utilizada para determinar os estágios do ciclo de vida das empresas pesquisadas. Considerando essas informações, o estudo busca um maior espaço longitudinal e um método de análise distinto dos encontrados nas pesquisas atuais, justificando assim as razões para sua realização.

## **Estrutura da Dissertação**

O presente estudo está estruturado em cinco capítulos.

O Capítulo 1, a “Introdução”, apresenta o contexto inicial sobre o tema, o problema de pesquisa proposto, os objetivos geral e específicos, a justificativa e a estrutura da dissertação.

O Capítulo 2, apresenta o “Referencial Teórico”, no qual é apresentada a revisão bibliográfica das teorias e demais estudos que formam a base conceitual desta pesquisa. Sendo os principais temas abordados: Folga Organizacional e Desempenho Financeiros, sob a perspectiva das teorias da Agência e da Contingência.

No Capítulo 3, “Metodologia da pesquisa”, a pesquisa é delineada, sendo apresentada a caracterização da pesquisa, as hipóteses propostas, o modelo operacional do estudo, a população e composição da amostra, bem como o processo de coleta, tratamento e análise de dados utilizados neste estudo.

O Capítulo 4, “Análise dos resultados”, traz a apresentação dos resultados obtidos com a aplicação da metodologia proposta, além da discussão dos testes estatísticos aplicados.

No Capítulo 5, são apresentadas as “Conclusões” acerca dos resultados obtidos, sendo também apresentadas as limitações deste estudo e sugestões para estudos futuros.

## 2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

### 2.1 Antecedentes da Pesquisa

Realizou-se uma varredura de artigos da literatura nacional que abrangeram o portal da Capes, os congressos USP de Controladoria e Contabilidade, ANPCONT e EnANPAD, além de artigos não disponíveis nesses meios, desde que seus autores tivessem publicações sobre o tema em um dos congressos citados. Buscaram-se pesquisas que discutissem a folga organizacional nos seus mais diversos aspectos, dentre elas: Quintas e Beuren (2011), que analisaram as abordagens sobre folga organizacional no contexto das pesquisas publicadas em periódicos científicos internacionais; Beuren e Paton (2013) examinaram determinantes da folga organizacional em unidades de negócios de empresa descentralizada na percepção dos Controllers; Murro *et al.* (2014) buscou identificar a relação da folga absorvida, não absorvida e potencial com a inovação de empresas de setores membros do ranking setorial de inovação do Índice Brasil de Inovação (IBI) listadas na BM&FBovespa; Nez, Diel e Lavarda (2014) que analisaram a relação entre folga organizacional e os gastos com Pesquisa e Desenvolvimento (P&D) nas companhias de energia elétrica listadas na BM&FBovespa; Beck e Beuren (2014), verificaram como a folga organizacional se inter-relaciona com a inovação em uma empresa brasileira do setor têxtil; e os trabalhos de Dallabona *et al.* (2013), Beuren, Starosky Filho e Krespy (2014) e Dallabona, Rigo e Lavarda (2013), avaliaram a relação da folga organizacional e o desempenho das empresas.

Pode-se perceber que os artigos nacionais citados abordam a folga organizacional sobre diversos aspectos, sendo que apenas três investigam a relação entre folga organizacional e desempenho financeiro.

Já a literatura internacional identificada através das bibliografias mais citadas em pesquisas brasileiras sobre tema, os trabalhos mais referenciados, que serviram de plataforma teórica para o desenvolvimento das discussões sobre o tema, aparecem os estudos de: Cyert e March (1963); Bourgeois III (1981); Sharfman *et al.* (1988). Cyert e March (1963) aparecem como os primeiros a relatarem o termo ‘folga organizacional’, e o apresentam como “A disparidade entre os recursos disponíveis da organização e os pagamentos exigidos para manter a coligação”. Já no artigo de Bourgeois III (1981), intitulado como “*On the Measurement of*

*Organizational Slack*”, a discussão de folga organizacional é dividida em três seções principais: a primeira propõe uma definição útil de folga organizacional que seja consistente com a literatura; a segunda analisa as várias funções de folga sugeridas por vários autores; a terceira no que diz respeito a essas funções, visa fornecer alguns métodos de operacionalização do conceito de folga, de maneira que irá facilitar a pesquisa empírica. Por fim, o estudo de Sharfman *et al.* (1988) denominado: “*Antecedents of Organizational Slack*”, apresenta um modelo que descreve as condições sob as quais a folga de recursos se desenvolve. O artigo descreve três conjuntos de elementos que irão prever a quantidade e o tipo de folga realizada por uma empresa: (a) elementos no ambiente da empresa, (b) características da própria organização, e (c) os valores e crenças da coalizão dominante.

A busca na literatura internacional, também aponta diversos outros estudos de grande relevância para a construção do arcabouço teórico do tema. Dentre os mais citados aparecem: Singh (1986), com o trabalho “*Performance, Slack, and risktaking in organizational decision making*”, em que investiga a relação entre o desempenho organizacional e tomada de riscos na tomada de decisão organizacional; Tan e Peng (2003) com o trabalho “*Organizational slack and firm performance during economic transitions: two studies from anemerging economy justin*”, esse artigo, junta-se ao debate através da realização de dois estudos sobre hipóteses concorrentes retirados da teoria da organização e da agência, em um contexto de transições econômicas, buscando investigar se folga organizacional contribui ou inibe o desempenho da empresa; Thomson e Millar (2001) com o trabalho “*The Role of Slack in Transforming Organizations: A Comparative Analysis of East German and Slovenian Companies*”, o estudo tem como finalidade prática abordar como a folga deve ser mantida, a razão para isso é de fundamental importância para os gestores, onde a transformação das organizações pode ser ajudada ou prejudicada de acordo com os vários níveis de folga; Ilbay (2009) com o artigo “*Antecedents and Effects of Organizational Slack*”, examina os efeitos da folga organizacional no desempenho, e o que os antecedentes tamanho e a idade são para folga organizacional; George (2005) em “*Slack resources and the performance of privately held firms*”, traz como a principal contribuição a distinção entre as formas de folga e articula o padrão de sua relação com o desempenho; Cheng e Kesner (1997) com o artigo intitulado “*Organizational Slack and Response to Environmental Shifts: The Impact of Resource Allocation Patterns*”, analisam se os recursos de folga têm efeitos diferenciados sobre o grau de resposta da empresa às mudanças ambientais; Nohria e Gulati (1996) em “*What is the*

*Optimum Amount of Organizational Slack? A Study of the Relationship between Slack and Innovation in Multinational Firms*”, abordam a relação entre a folga organizacional e a inovação, Nohria e Gulati tentam conciliar o debate teórico, postulando que a folga não é inerentemente destrutiva para uma organização, nem é uma cura infalível. O alto nível de folga desencoraja qualquer forma de experimentação, cujo sucesso é incerto, e pouca folga inibe a inovação.

Observa-se que os estudos internacionais sobre a folga organizacional são amplos e complexos, e em sua maioria, apresentam uma forte tendência à análise da folga sobre o desempenho financeiro das organizações se aproximando dos objetivos dessa dissertação. Entretanto, conforme destacado anteriormente, essas obras apresentam aspectos positivos e negativos da folga organizacional, mas inconclusivas quanto aos seus efeitos. Isso fez com que aumentasse, ainda mais, o interesse em focar esta pesquisa ao entendimento do papel da folga e qual seu comportamento em relação ao desempenho financeiro.

Analisando-se os antecedentes nacionais e internacionais estabelecidos para essa consulta, pode-se constatar que não foram encontrados estudos que incluíram os estágios do ciclo de vida das organizações nessa discussão.

## **2.2 Teoria da Agência**

Com o desenvolvimento empresarial, as empresas aumentaram de tamanho e ampliaram seu volume de produção, necessitando de mais recursos, levando à consequente abertura do capital no mercado de ações, objetivando atrair financiamentos para a atividade empresarial. Assim, o financiador passou a ser uma pessoa diferente do gestor, gerando o chamado problema de agência. Preocupado com os problemas de incentivos que surgem quando a tomada de decisões em uma organização é feita por gerentes que não são detentores de valores mobiliários da mesma, os acadêmicos desenvolveram teorias "comportamentais" e de "gestão" de empresas que rejeitam o modelo tradicional. Esse novo paradigma rejeita a existência de um empresário, ou o proprietário-gerente, que única e exclusivamente opera a empresa para maximizar os lucros, e passa a favorecer teorias que se concentram mais nas motivações de um gerente que controla, mas não possui a propriedade, tendo pouca semelhança com o clássico "homem econômico" (FAMA, 1980).

A partir disso, diversos estudos foram realizados na tentativa de solucionar os novos problemas em torno da despersonalização da propriedade. Estudos como os de Berle e Means (1932), Jensen e Meckling (1976) apresentaram as bases da teoria da agência e ampliaram a literatura da partilha de riscos ao incluir o chamado problema de agência, que ocorre quando partes cooperantes têm diferentes objetivos e divisão do trabalho (JENSEN; MECKLING, 1976; ROSS, 1973). A empresa é vista como um conjunto de contratos entre fatores de produção, com cada fator motivado pela busca da satisfação de interesses individuais, onde a teoria da agência tenta prever e explicar essa relação (JENSEN; MECKLING, 1976; FAMA, 1980).

Conforme Jensen e Meckling (1976), a relação de agência é um contrato no qual o principal (representado pelos acionistas) delega a outra pessoa (o agente, representado pelo gerente ou administrador) a realização de algum serviço em seu nome, e esse envolve a autoridade para tomada de decisão. Se ambas as partes na relação são maximizadoras de utilidade, existem boas razões para se acreditar que o agente não irá sempre agir buscando o melhor interesse do principal. Devido às características da natureza humana, o comportamento humano sempre é direcionado a um conjunto de preferências individuais, não existindo agente perfeito. Dessa forma, sempre haverá divergências entre a ação do agente e o desejo do proprietário (PIRES, 2008). O principal, a fim de evitar divergências de seu interesse, cria incentivos adequados para o agente, ou incorre em custos de monitoramento destinados a limitar as atividades aberrantes do mesmo. Geralmente, é impossível garantir a custo zero que o agente tomará decisões ótimas do ponto de vista do proprietário, sendo estes custos conhecidos como custos de agenciamento (JENSEN; MECKLING, 1976; FARIA, 2011).

Especificamente, os custos de agência são definidos por Jensen e Meckling (1976) como sendo a soma de: a) despesas de acompanhamento por parte do proprietário; b) as despesas para certificação de que o agente não está agindo em benefício próprio; c) as perdas residuais. Uma vez que a relação entre os acionistas e gerentes de uma empresa se encaixa na definição de um relacionamento de agência, não é surpreendente que os custos de agenciamento surjam a partir da separação entre propriedade e controle dos recursos. Uma das consequências geradas por esse distanciamento, é que o administrador ou gerente acaba por obter informação privilegiada a respeito do desempenho atual e provavelmente futuro da empresa em relação ao principal, causando a chamada assimetria informacional (SILVA, 2008). A consequência

direta desse fato é que, numa determinada transação, a parte que detêm o maior conhecimento da causa extrairá maiores benefícios da outra parte.

Iudícibus e Lopes (2008) abordam que o conflito de agência surge quando esses agentes ligados à empresa possuem informações privilegiadas e interesses contrastantes e, ao colocar seus interesses pessoais em primeiro lugar, acabam por prejudicar o andamento da organização. Para que a organização não sofra maiores impactos com o conflito da agência, o proprietário deve lançar mão de instrumentos para limitar as ações do administrador e buscar reduzir a assimetria informacional. Deve-se buscar o alinhamento das informações e dos interesses dos proprietários com os dos gerentes.

Nesse sentido, a teoria da agência está preocupada em resolver dois problemas que podem ocorrer em relações de agência. O primeiro surge quando os desejos ou objetivos do proprietário e do agente entram em conflito, sendo difícil ou muito caro para o proprietário verificar o que o agente está realmente fazendo. Logo, nessa situação, o proprietário não tem como verificar a custo zero se o agente está se comportando apropriadamente. Já o segundo é a partilha de riscos que surge quando o proprietário e o agente têm atitudes diferentes em relação ao risco. Nessa situação, existe divergência de opiniões entre o proprietário e o agente, visto que possuem diferentes ações e preferências em relação a riscos (EISENHARRDT, 1989).

De acordo com Faria e Gomes (2013), a visão oportunista se apóia no modelo proposto pela teoria, na qual o agente é racional e vai evitar riscos e perdas na relação com o principal, pois o mesmo é guiado para a satisfação de seus próprios interesses. Assim, são três as razões que acarretam a não existência de um contrato completo: o grande número de contingências existentes no número dos negócios; as múltiplas reações a essas contingências; e, por último, o número cada vez maior em que essas imprevisibilidades contingenciais ocorrem.

Das suas raízes na informação econômica, a teoria da agência se desenvolveu em duas linhas: a positivista e a diretor-agente (JENSEN, 1986). As duas correntes compartilham uma unidade de análise comum: o contrato entre o proprietário e o agente. Pesquisadores positivistas acreditam na identificação de situações em que o principal e o agente são susceptíveis a ter objetivos conflitantes e, em seguida, descrever a governança e os

mecanismos do limite de comportamento oportunístico do agente. Já os pesquisadores da linha agente-diretor estão preocupados com uma teoria geral da relação agente-diretor. Em comparação com a corrente positivista, a teoria diretor-agente é abstrata e matemática, portanto, menos acessível aos estudiosos organizacionais (EISENHARRDT, 1989).

De uma perspectiva teórica, a corrente positivista delineia como proposta a idéia de que os contratos baseados em resultados são eficazes no combate ao oportunismo do agente. O argumento é que tais contratos co-alinham as preferências dos agentes com as do diretor, já que as recompensas para ambos dependem das mesmas ações, e, portanto, os conflitos de interesses próprios entre diretor e agente são reduzidos. Uma primeira proposição seria que, quando o contrato entre o principal e o agente é baseado em resultados, o agente tem mais probabilidade de se comportar segundo os interesses do diretor. Uma segunda proposição é que o sistema de informação contábil também inibe oportunismo por parte do agente, pois, quando o acionista tem a informação para verificar o comportamento do agente, este tem mais probabilidade de se comportar segundo os interesses do seu superior (EISENHARRDT, 1989; SILVA, 2008).

Já o foco da literatura diretor-agente está em determinar o contrato ideal, o comportamento versus resultado, entre o diretor e o agente. Segundo a teoria, podem existir dois tipos de contratos que buscam alinhar os interesses entre o agente e o principal: o primeiro baseado no comportamento, no qual o principal investe em sistemas de informação, tais como sistemas de orçamento, sistemas de informação, conselhos de administração e camadas adicionais de gestão e estes investimentos revelam o comportamento do agente para o principal, reduzindo a assimetria informacional e revertendo a situação para o caso de informação completa. Entretanto, nem sempre os custos com esse monitoramento são viáveis, e em alguns casos superam os benefícios oferecidos. Como alternativa, pode-se oferecer um contrato com base nos resultados do comportamento do agente, que motiva o comportamento pelo alinhamento de preferências do agente com os do principal, mas tem o ônus da transferência de risco para o agente. A questão do risco surge porque os resultados não dependem unicamente do comportamento do agente, outros fatores externos podem causar variações incontroláveis no resultado (EISENHARRDT, 1989; FARIA e GOMES, 2013).

A teoria da agência remete ao fato de que a vida organizacional é baseada no interesse de um particular. E o principal causador dessa relação de agência é a informação, que se torna uma mercadoria, com um custo determinado e que pode ser comprada. Desse modo, não existe um contrato perfeito, nem um monitoramento a custo zero, para cada situação enfrentada. Deve-se propor um esquema diferente, e esse geralmente não será capaz de eliminar totalmente a assimetria de informações (JENSEN; MECKLING 1976).

Em resumo, existe suporte para a existência de problemas de agência entre acionistas e executivos do alto escalão através das situações nas quais seus interesses divergem. Assim, a teoria da agência propõe a redução da assimetria informacional através de contratos baseados em resultados, ou por meio de sistemas de informações.

Dallabona *et al.* (2013) afirmam que a teoria da agência mudou fundamentalmente as finanças incorporadas à teoria das organizações, mas ainda tem muito a contribuir para o entendimento da folga organizacional. Jensen e Meckling (1976) afirmam que uma empresa é uma ficção legal que serve como um foco para um processo complexo no qual os objetivos conflitantes dos indivíduos são colocados em equilíbrio dentro de um quadro de relações contratuais. Esta citação tem a perspectiva oposta à teoria organizacional na perspectiva contingencial, que afirma que as empresas possuem como objetivo final a sobrevivência.

Na visão neoclássica, a folga só aparece quando a empresa não está em equilíbrio, podendo estar relacionada a recursos ociosos e comportamentos gerenciais prejudiciais ao desempenho, devendo ser minimizada por uma questão de eficiência (SHARFMAN *et al.*, 1988). Os teóricos da agência postulam a folga como ineficiência, o que significa que a folga pode incentivar ações gerenciais que podem prejudicar o desempenho, como o comportamento de auto-serviço, já que a folga torna mais fácil, para os gestores, a busca por projetos de auto-satisfação (ILBAY, 2009).

De acordo com a pesquisa de Zona (2012), o excesso de recursos disponíveis pode ser utilizado por altos executivos para apaziguar coalizões políticas, no lugar de promover a mudança. Estes fenômenos podem, finalmente, reduzir propensão dos gestores a investirem em inovação quando os níveis de recursos de folga são os mais elevados.

Esta subutilização surge porque os diretores devem delegar direitos de decisão aos agentes para que eles possam agir, mas os diretores normalmente não têm todas as informações necessárias para monitorar o desempenho de seus agentes com precisão. Os agentes podem tirar proveito dessa "assimetria de informação" e agir em seu próprio interesse (NOHRIA; GULATI, 1997).

A literatura apresentada sobre teoria da agência sugere que a folga deve ser eliminada para minimizar a possibilidade do comportamento de auto-serviço dos gestores, como a busca do poder pessoal, dinheiro, prestígio e segurança no emprego (TAN; PENG, 2003). Estes objetivos não estão alinhados com os objetivos dos diretores. A folga pode, portanto, tornar-se uma fonte de problemas de agência, o que poderia afetar as performances das empresas (ILBAY, 2009). Quando a folga é alta, as organizações podem se dar ao luxo de adotar estruturas que não correspondem a seus ambientes, pois os recursos excedentes podem ser usados para pagar o preço da incompatibilidade. Logo, observa-se que a presença da folga reduz a agressividade da empresa em responder às mudanças ambientais (CHENG; KESNER, 1997). Tan e Peng (2003) argumentam que o conflito entre os diretores e agentes não é surpreendente, porque ambos têm um interesse diferente sobre o papel da folga organizacional.

### **2.3 Teoria da Contingência**

A Teoria Contingencial tem seu alicerce em alguns princípios que norteiam e subsidiam a visão organizacional. Surgiu na tentativa de explicar a maneira como determinados fatores contingenciais influenciam a tomada de decisões nas organizações, sendo seus pensadores influenciados por fundamentos de teorias anteriores, tendo como principal a teoria sistêmica (ESPEJO, 2008). Entre os estudos organizacionais, a perspectiva da contingência tem fornecido um paradigma coerente para analisar as estruturas das organizações. Sua evolução se deu a partir de várias pesquisas desenvolvidas para verificar os modelos de estrutura organizacionais mais eficazes em determinados tipos de empresas (DONALDSON, 1999; MANTOVANI, 2012).

A premissa básica reside na concepção de que não há uma estrutura organizacional única e perfeita que seja altamente efetiva para todas as organizações, ou seja, não existe uma fórmula

única e correta de gerir as empresas. Cada uma é única e necessita buscar a melhor maneira de se estruturar, com o intuito de atingir metas e objetivos propostos. A otimização dessa estrutura se altera de acordo com determinados fatores, como, por exemplo, a estrutura e o tamanho das organizações. Assim, a organização ótima é contingente aos fatores considerados contingenciais (DONALDSON, 1999; MATOS, 2010).

A abordagem contingencial, atuando como uma das perspectivas da teoria das organizações trata as empresas como sistemas abertos, conceito esse derivado da teoria sistêmica. Um sistema é considerado aberto quando há interação com o ambiente. Esse enfoque argumenta que as organizações atuam como organismos vivos e estão em constante troca com o ambiente que atuam sempre buscando uma relação harmoniosa, premissa necessária para a sobrevivência. Por não existir uma estrutura única aplicável e capaz de prever todas as contingências, as organizações, para serem efetivas, precisam adequar sua estrutura a esses fatores contingências, ou seja, ao seu ambiente (DONALDSON, 1999; ESPEJO, 2008). A tarefa principal da teoria da contingência é identificar o fator ou fatores contingenciais que afetam a estrutura da organização, para, assim, adequar-se.

Os estudos pioneiros sobre essa teoria começaram por volta de 1958, com Joan Woodward (1958, 1965) que tratou da Tecnologia como fator de contingência; Burns e Stalker (1960) estudaram o ambiente externo – mecânico e orgânico; Chandler (1962) relacionou a estratégia e a estrutura; Lawrence e Lorsch (1967) pesquisaram sobre ambiente e estrutura; Perrow (1976) tratou da tecnologia e a estrutura (FAGUNDES *et al.*, 2010). Tais estudos surgiram porque resultados conflitantes não puderam ser resolvidos de forma satisfatória dentro de uma estrutura organizacional universal, o que acabou por estimular o desenvolvimento de formulações de contingências (OTLEY, 1980).

O estudo realizado por Burns e Stalker (1961), possivelmente iniciou a abordagem contingencial da estrutura organizacional. Em seus estudos sobre a indústria de eletrônicos de defesa escocesa, foram talvez os primeiros a analisarem sistematicamente o efeito da incerteza ambiental sobre a estrutura das organizações. Eles definiram dois tipos ideais opostos e extremos de gerência de organizações que apontam como sendo respostas efetivas para as condições de qualquer incerteza alta ou baixa: o mecanicista e o orgânico. Ao estudarem mudanças na fábrica de Edimburgo, eles perceberam as particularidades do modelo

mecanicista, baseado em um modelo de administração burocrática, no qual os papéis organizacionais eram bem definidos por superiores, que detinham o monopólio do conhecimento organizacional. Já nas bases do modelo orgânico, os engenheiros trabalhavam de uma forma mais solta, descentralizada e organizada continuamente, a comunicação ocorria em todos os níveis, e o organograma era rejeitado por comprometer o funcionamento do grupo (CHAPMAN, 1997). Conforme Burns e Stalker (1961), em uma organização que enfrenta um ambiente estável, a estrutura mecanicista é a mais adequada; já em um ambiente cercado por um alto grau de mudanças tecnológicas e incertezas ambientais, a estrutura orgânica é a mais efetiva. Esses autores são frequentemente citados como mostrando que o ambiente tem uma grande influência sobre a estrutura das organizações (CHAPMAN, 1997).

O segundo estudo-chave é de Woodward (1965), que analisa o fator contingencial tecnologia, e tem como conclusão principal a idéia de que a estrutura não se relaciona com o tamanho das organizações e a eficácia depende diretamente do controle da tecnologia de produção. Em resumo, os resultados desse estudo apontam que em pequenos lotes de produção, ou seja, onde o emprego da tecnologia era relativamente simples, a organização era razoavelmente informal e orgânica. Já na produção em massa, com o uso de tecnologias sofisticadas, uma estrutura mais formalizada e mecanicista era a mais adequada. Entretanto, como o avanço tecnológico, que resultou em uma produção mais automatizada e o uso mais intenso do capital, surgiu a produção por processo contínuo, abrindo caminho para linhas de produção orgânica e de relações humanas. Os resultados são mais frequentemente discutidos em termos de suas implicações para a estrutura, mas também se discute os diferentes estilos de comunicação que acompanham os diversos arquétipos, tanto em termos de frequência como de meio de comunicação (CHAPMAN, 1997). Conforme Otley (1979), a tecnologia da produção é uma das variáveis contingente estabelecida há mais tempo na gestão organizacional. Assim a tecnologia é reconhecida como influenciadora na concepção de sistemas de controle gerencial interno, pois o nível de complexidade da tarefa enfrentada por uma organização é relevante para a definição de uma estrutura adequada. Tal adequação estrutural leva a um desempenho maior das organizações, quando comparadas as que possuem estrutura em desacordo com a tecnologia.

O terceiro desses estudos iniciais é o de Lawrence e Lorsch (1967), que trata da Organização e o Meio Ambiente. Os autores analisam as empresas de alto desempenho em três indústrias

diferentes, cada uma com um nível de incerteza (tanto em termos de volume de negócios, de produtos e tecnologia de produção). Eles argumentam que as empresas, para fazer frente aos desafios externos, precisam organizar sub-tarefas de forma adequada, ou seja, dividi-las em vários departamentos diferenciados, cada um executando uma tarefa específica (daí a diferenciação). E, em seguida, integrar estes diversos departamentos. A dificuldade de integração dessas subunidades surge devido às diferentes compreensões que cada divisão possui sobre a organização, cada um com seu conjunto de prioridades. Porém, a melhoria do desempenho e sobrevivência depende dessa integração, que tem como intuito coordenar as atividades (CHAPMAN, 1997; DONALDSON, 1999).

Conceitos como a tecnologia, a estrutura organizacional e o ambiente, foram invocados para explicar que os sistemas de controle gerencial são encontrados de forma distinta de uma situação para outra. A adaptação é o pressuposto fundamental dessa abordagem, e sob a perspectiva da teoria organizacional por meio da interação de fatores contingenciais e fatores estruturais, permite que cada empresa possua um comportamento particular, chegando a uma decisão ótima (OTLEY, 1980; DONALDSON, 1999). Assim, os estudos sobre a teoria da contingência buscam apontar para o fato de que a incerteza tem implicações tangíveis para a forma de como as organizações se aproximam das tarefas. E, embora cada uma delas tenha abordado pontos distintos em seus estudos, buscando passar para a literatura prescrições de como agir diante de tais situações, todos discutem questões de estilos de comunicação e seu papel no sentido de facilitar o ajustamento das estruturas organizacionais. Como a incerteza aumenta, as formas mais complexas de comunicação tornam-se necessárias (CHAPMAN, 1997).

Dessa maneira, a Teoria da Contingência, possibilita compreender e explicar o funcionamento das organizações nas mais diferentes condições, como o ambiente ou contexto de domínio operacional, em que elementos externos influenciam a estrutura e os processos internos da empresa, podendo ser vistos como restrições, imperativos ou até mesmo oportunidades. As contingências influenciam as organizações como um todo, no entanto, não podem ser influenciadas pelas mesmas (ESPEJO, 2008; MATOS, 2010; BEUREN E MACOHON, 2011).

O que se busca é, por meio da adaptação as contingências enfrentadas, a sobrevivência empresarial e melhores resultados. Dessa maneira, Singh (1986) afirma que as empresas que possuem melhor desempenho e detêm maior quantidade de folga conseguem formular melhores e mais eficientes respostas a uma maior gama de contingências ambientais do que as empresas de baixo desempenho que não possuem folgas. Nesses casos, os atos de folga atuam como um "tampão", um mecanismo para amortecer choques e equilibrar a tensão fora do resto da organização, quando surtos repentinos ou mudanças ambientais são introduzidos (THOMSON; MILLAR, 2001).

Se as oportunidades imprevistas surgem, então a disponibilidade de folga fornece os meios para o alcance da flexibilidade permitindo que as empresas desenvolvam imediatamente opções de estratégia para prosseguirem ofensivamente as oportunidades (GREENLEY; OKTEMGIL, 1998). Alguns teóricos contingencialistas argumentam que a folga também fornece recursos para a inovação e mudança, aumentando, assim, a capacidade da empresa de se adaptar ao novo ambiente e melhorar o desempenho de longo prazo (SHARFMAN *et al.*, 1988).

Os achados da pesquisa de Tan e Peng (2003) exigem uma perspectiva de contingência para especificar a natureza da folga quando se discute o seu impacto no desempenho das empresas. O tema da folga organizacional pode ser visto sob um prisma que, ao mesmo tempo, promove um incentivo ao enfrentamento de ameaças e oportunidades, e é também uma forma de desperdício e despesa que afetam negativamente os resultados da empresa (FACÓ; CSILAG, 2010). Como se pode observar, a teoria da agência e a contingencial possuem visões distintas a respeito das funções da folga organizacional no desempenho das empresas e nenhuma delas oferece uma visão completa desse tema. No entanto são perspicazes para ajudar a sondar a relação entre a folga organizacional e desempenho da empresa (TAN; PENG, 2003).

## **2.4 Folga organizacional**

### **2.4.1 Conceituando Folga Organizacional**

É difícil fornecer uma definição de folga sem se servir de diversas citações da literatura, essa prudência tem a tentativa de ilustrar a diversidade de definições. O conceito de folga

organizacional tem aparecido em vários momentos na literatura como uma variável independente usada para explicar certos tipos de comportamento organizacional (BOURGEOUIS III, 1981; DANIEL *et al.* 2004). A obra considerada como o marco inicial dos estudos envolvendo folga organizacional foi publicada em 1963 por Cyert e March com o nome “*A Behavioral Theory of the firm*” (PRIETULA; WATSON, 2000). Nesse trabalho, Cyert e March (1963) definiram folga como a diferença entre os recursos disponíveis para a organização e os pagamentos necessários para manter a coalizão. A obra traz como exemplos dessa folga: o excesso de dividendos pagos aos acionistas; os preços mais baixos do que o necessário para manter os compradores; os salários maiores do que o necessário para manter o trabalho; pagamento de gratificações para executivos; crescimento das subunidades além da taxa relativa de contribuição; recursos não comprometidos com atividades organizacionais (CYERT; MARCH, 1963).

March (1969) apud Bourgeois III (1981) conceitua que uma vez que a organização nem sempre otimiza, elas acumulam recursos de reposição e oportunidades inexploradas que se tornam um amortecedor contra maus momentos. Embora o *buffer* não seja necessariamente destinado, a folga produz suavização do desempenho durante os bons tempos e o melhora durante os tempos ruins. Figura entre os conceitos mais usados na literatura organizacional, a obra de Bourgeois III (1981), na qual a folga organizacional é vista como um colchão de recursos excedentes disponíveis, que permite que uma organização se adapte com sucesso a resolução de problemas internos ou as pressões externas para a mudança na política, bem como para iniciar mudanças na estratégia em relação ao ambiente externo;

Para Dimick e Murray (1978), folga são os recursos que uma organização tenha adquirido e que não estão comprometidos com um gasto necessário. Em essência, estes são meios que podem ser utilizados de uma forma arbitrária. Sharfman *et al.* (1988) conceituam que a folga organizacional é o excedente de receitas sobre os custos de produção que é armazenada em qualquer número de formas, na organização para uma utilização futura; George (2005) define folga como os recursos potencialmente utilizáveis que podem ser desviados ou redistribuídos para a consecução dos objetivos organizacionais.

Por meio dos conceitos apresentados anteriormente, devemos ressaltar dois pontos cruciais. Primeiro, para que os recursos sejam considerados folgas, eles devem ser visíveis para o

gerente e ter empregabilidade no futuro. E segundo, os recursos variam de acordo a sua empregabilidade para proteger a empresa de pressões internas ou externas.

#### **2.4.2 A natureza da Folga Organizacional**

É importante ressaltar, que a folga de recursos não é caracterizada apenas como folga de recursos financeiros, mas também como os empregados em excesso, capacidade ociosa, despesas de capital, oportunidades não exploradas para aumentar saídas, as margens e receitas a serem obtidas de clientes e inovações com ligações à fronteira tecnológica (NOHRIA; GULATI, 1997). Conforme Thomson e Millar (2001), o termo "recursos" é usado, como na economia, no sentido de fatores de produção, principalmente de trabalho, mas também de capital-físico, humano e financeiro. Sender (2004) classificou a natureza da folga organizacional em três categorias:

- a) Recursos Humanos - mão de obra humana superior à capacidade mínima necessária para a realização das atividades da empresa; o excesso pode se dar em número de funcionários ou quantidades de horas;
- b) Recursos Físicos - bens tangíveis que a firma adquire ou produz, a exemplo da capacidade maquinária, quantidades de matéria-prima ou outros recursos superiores à capacidade mínima necessária para o funcionamento das atividades;
- c) Recursos Financeiros - recursos em espécie ou com alta capacidade de liquidez, que ainda não foram empregados na realização das atividades da empresa.

#### **2.4.3 Classificação da Folga Organizacional**

Conforme análise da literatura, a folga organizacional, nada mais é que o excesso de recursos da qual a empresa pode usufruir, e dessa maneira é classificada de acordo com a facilidade de acesso a esses recursos, conceito esse apresentado em primeiro lugar por Bourgeois e Singh (1983). Tais classificações podem variar a nomenclatura de acordo com o autor estudado, porém, são ancoradas em dimensões semelhantes. Sharfman *et al.* (1988) e George (2005) classificaram a folga de recursos em dois tipos: a folga de alta discricção e baixa discricção. A folga de alta discricção é considerada de fácil acesso, pode ser usada numa ampla variedade de situações ou pode dar aos gestores um número maior de opções. Já a folga de baixa discricção,

é representada por recursos menos discricionários, considerados de menor acessibilidade, e só podem ser utilizados como proteção em algumas situações específicas, tais como o aumento da demanda ou o fracasso da capacidade. Logo para Sharfman *et al.* (1988), a folga de alto critério é definida como incluindo caixa, equivalentes de caixa, linhas de crédito, o estoque de matérias-primas, trabalho pouco qualificado, e capacidade da máquina altamente flexível. A folga de baixo critério varia de inventário processado (trabalho em processo para produtos acabados), mão de obra qualificada e baixa flexibilidade da capacidade maquinária.

Para Thomson e Millar (2001), a folga organizacional classifica-se em: folga "não absorvida", que se refere a recursos líquidos não confirmados - por exemplo, dinheiro na mão, facilidades de financiamento, ou de resposta de equipes - que se encontram temporariamente ociosas, mas podem ser rapidamente deslocadas para aumentar a produção, ou cumprir alguma outra meta; folga "absorvida", que é um recurso comprometido, que desempenha um papel intencional, mas produz custo organizacional em excesso como, por exemplo, a capacidade de reposição ou excedentes.

Já nos estudos de Bourgeois e Singh (1983) e Ilbay (2009), a folga foi classificada em três tipos: folga disponível, recuperável e a folga potencial. Folga disponível é definida como os recursos que ainda não estão comprometidos com determinadas atividades organizacionais; os recursos ainda estão disponíveis (por exemplo, o excesso de liquidez). Folga recuperável é geralmente definida como recursos que já foram absorvidos em operações com custos em excesso, mas ainda pode ser recuperada através de eficiências crescentes (por exemplo, redução das despesas gerais, despesas com salários, administrativas). Folga potencial é a capacidade de a organização obter recursos futuros fora do ambiente interno da organização (por exemplo, levantando um empréstimo adicional, colocando ações no mercado, negociações diferenciais com o fornecedor) (ILBAY, 2009; CHENG; KESNER, 1997).

O Quadro 1 apresenta o agrupamento das classificações das folgas organizacionais de acordo com a facilidade de acesso e discricionariedade:

**Quadro 1**– Agrupamento das classificações

<b>Agrupamento</b>	<b>Acesso e discricião</b>	<b>Autores</b>
Disponível / não absorvida / alta discricião	Esses recursos oferecem ao administrador altíssima discricionariedade, pois podem ser empregados em qualquer fim.	Bourgeois & Singh (1983); George (2005); Ilbay (2009); Sharfman <i>et al.</i> (1988)

Recuperável / absorvida / baixa discricção	Esses recursos podem ser recuperados no curto prazo ou somente no longo prazo. O administrador tem pouca discricionarieidade para utilizá-la.	Bourgeois & Singh (1983); Sharfman <i>et al.</i> (1988); Thompson & Mellar (2001);
Potencial ou não absorvida potencial	É baseada em recursos futuros gerados pelo aumento ou redução adicional da dívida ou de capital próprio. É de difícil acesso.	Bourgeois & Singh (1983); Cheng & Kesner (1997); Ilbay (2009);

Fonte: Adaptado de Sender (2004, p. 14).

O trabalho adotou como nomenclatura representativa das classificações: folga disponível, folga recuperável e folga potencial.

#### 2.4.4 As funções da Folga Organizacional

Quanto às suas funções, a folga organizacional ainda permanece com uma construção indefinida, cujo efeito proposto depende de como pesquisadores acreditam que os gestores vão usar recursos excedentes. A folga é vista desempenhando dois papéis: um positivo e outro negativo.

Sob a ótica negativa, a folga é tida como a capacidade de recursos ociosos, devendo ser eliminada por meio de programas de redução de custos e *downsizing* (SENDER, 2004; THOMSON; MILLAR, 2001). Esses recursos excedentes têm como função induzir os gestores para atuarem em seus próprios interesses, causando problemas de agência que podem comprometer o desempenho (FAMA, 1980). Este ponto de vista prescreve que indiscutivelmente é ótimo para a gestão manter a folga a nível zero, pois a sua função é tida como prejudicial ao desempenho. A teoria propõe restrição de recursos, em que as empresas com menos recursos são susceptíveis de utilizá-los de forma mais eficiente (CHIU; LIAW, 2009). A visão negativa considera a folga sinônimo de desperdício, um sinal de auto-interesse de gestão, incompetência e preguiça, que só serve ao comportamento criativo do agente. As organizações ricas em recursos são menos propensas a experimentar um senso de urgência sobre adaptação e mais propensas a perceber um aumento da (talvez falsa) sensação de certeza sobre o futuro. Assim, a folga em excesso inibe o desenvolvimento de novos conhecimentos e aprendizagens, prejudicando o ajuste as mudanças ambientais, e a renovação da capacidade empresarial (SU; XIE; LI, 2009).

No trabalho de Jensen (1986), o autor argumenta que as empresas que têm uma grande quantidade de folga, muitas vezes investem em projetos duvidosos, como projetos de P & D e investimentos de capital inúteis. Baseando-se em evidências da indústria do petróleo no final de 1970 e início de 1980, ele mostrou que a maioria das empresas só ganhou cerca de 60 centavos para cada dólar investido em P & D. Em uma ilustração dos problemas da folga, ele mostrou que se a General Motors, Kodak e IBM tivessem simplesmente investido o dinheiro gasto em P & D e investimentos de capital na década de 1980 em títulos públicos livres de risco, o valor do investimento teria sido suficiente para cada uma delas ter comprado a sua principal concorrente (NOHRIA; GULATI, 1997).

Já a literatura sobre a teoria administrativa propõe uma relação positiva e prevê a 'folga como um recurso', que fornece uma saída reativa contra as ameaças ou facilitadora de iniciativas estratégicas proativas. Conforme Bourgeois III (1981), a folga "causa", ou desempenha quatro funções principais, que são:

(a) serve como um incentivo para os atores organizacionais permanecerem dentro do sistema, ou seja, a organização paga um empregado mais do que seria necessário para manter seus serviços (representado por pagamento de comissões, gratificações, prêmios por desempenho, dividendos em excesso, alguns privilégios administrativos). Esse excesso de pagamento serve como um amortecedor nos tempos de crise, pois permite que a empresa diminua seu montante de despesas com salários sem redução do efetivo.

(b) como um recurso para resolução de conflitos, pois quando uma empresa tem folga suficiente disponível, todos os problemas podem ser resolvidos com isso. Sharfman *et al.* (1988) argumenta que quanto maior o nível de comportamento político na empresa, maior o nível de folga necessária. Quando surgem conflitos de propostas políticas entre os membros da gestão de topo da organização, o excesso de folga vai reduzir a necessidade desse conflito de metas, diminuindo a concorrência entre esses membros. Uma vez que, a folga organizacional pode ser canalizada para a satisfação de aspirações dos diversos gestores e diretores, reduz-se a tensão entre os membros da coalizão dominante.

(c) como um mecanismo de proteção no processo de fluxo de trabalho e como resposta e adaptação as mudanças ambientais. A folga nessa visão é utilizada como um tampão para

manter seu ambiente interno estável durante períodos de turbulências. Conforme Sender (2004), um das características de sucesso empresarial é a capacidade de responder às rápidas mudanças ambientais. Assim, as organizações devem ter uma flexibilidade estratégica para enfrentar as rápidas mudanças e complexidades do ambiente empresarial. A folga organizacional tem como um de seus papéis, proteger as atividades chave da empresa e promover a flexibilidade adaptativa nos momentos de crise, mantendo as expectativas durante esses tempos ruins.

Com relação ao fluxo de trabalho, Sender (2004) comenta que o acúmulo do trabalho gera estresse. Se não existe uma determinada quantidade de folga no fluxo demandado por uma determinada unidade, em tempos de pico da demanda, os funcionários que lá atuam, serão obrigados a trabalhar além do tempo normal. Quando tal fator torna-se uma rotina, pode gerar uma série de consequências, como por exemplo, a redução da qualidade do produto e a queda do rendimento do trabalho. A folga de recursos pode, então, ser usada como amortecedores entre as unidades organizacionais interdependentes reduzindo a necessidade de excesso de trabalho e coordenação das atividades. Pois, havendo margem de manobra entre o cronograma de produção de um departamento e o departamento subsequente, haverá tempo suficiente para os ajustes a essas mudanças na produtividade (BOURGEOIS III, 1981; SENDER, 2004).

Os resultados do estudo de Thompson e Millar (2001) também corroboram a função atribuída por Bourgeois III (1981), de que a folga serve como proteção do fluxo de trabalho. Thompson e Millar (2001) desenvolveram um estudo empírico na Alemanha Oriental e na Eslovênia a fim de examinar as experiências de redução de efetivos e seus efeitos sobre o restante do pessoal. Os resultados, especialmente de empresas da Alemanha Oriental, demonstraram que os efeitos potencialmente causados pela redução de pessoal foram diminuindo drasticamente os níveis de intercâmbio de informações e confiança entre os membros do grupo de trabalho sobreviventes. As evidências do estudo apontam que a folga organizacional, em sua forma absorvida em número de funcionários, pode ter consequências muito positivas para troca de informações e confiança no ambiente de trabalho.

(d) como um facilitador de certos tipos de comportamento estratégico e criativo dentro das organizações, pois as organizações podem usar folga para introduzir novas linhas de produtos ou entrar em novos mercados a fim de conseguir vantagens competitivas (BOURGEOIS III,

1981; TAN; PENG, 2003; ILBAY, 2009). Conforme Bourgeois III (1981), o sucesso gera folga, que elimina os problemas de escassez e fornece uma fonte de recursos para inovações que não seriam normalmente aprovados em um ambiente de escassez. Então, uma das funções estratégicas de folga organizacional é fornecer recursos para a experimentação criativa e inovadora (NOHRIA; GULATI, 1996). A folga de recursos permite às empresas experimentarem com mais segurança novas estratégias, como a introdução de novos produtos e a expansão comercial. O elevado nível de folga organizacional torna possível a expansão trans-fronteira, já que para o estabelecimento de subsidiárias estrangeiras dentro de um prazo menor, depende cada vez mais de recursos suficiente para enfrentar os choques culturais e riscos políticos que vem crescendo paralelamente ao expansionismo (LIN, 2014). A complexidade de integrar e coordenar as divisões com diferentes práticas de negócios entre os países requer demandas de gestão de recursos humanos e requer recursos financeiros adicionais, o que torna indispensável o papel da folga organizacional.

Alessandri e Depperu (2014) defendem que o impacto da folga se torna mais forte quando as condições econômicas são desfavoráveis. Durante uma crise econômica, as empresas tendem a serem ameaçadas com um ambiente menos generoso, já que o acesso ao crédito externo diminui drasticamente. Uma desaceleração econômica normalmente resulta em diminuição do consumo, resultando em um declínio nas receitas para as empresas. Essa vertente pode apresentar um ótimo custo de oportunidade para as organizações que gozam de uma boa quantidade de folga organizacional, oferecendo oportunidades de crescimento inesperado. Nesses períodos, um número maior de empresas experimenta dificuldades e podem, portanto, tornar-se alvos potenciais para a aquisição de outras empresas. Mais oportunidades de "compras", em termos de possíveis aquisições, podem surgir a partir da recessão e impulsionar grandes organizações multinacionais, em particular, para aproveitar as oportunidades de negócios a nível regional ou global (ALESSANDRI; DEPPERU, 2014).

Defensores e Opositores da folga reconhecem que ela promove a experimentação e a busca de novos projetos. Como um conjunto de recursos, a folga facilita a adaptação aos fluxos e refluxos do processo de inovação, e liberta a atenção gerencial. Do ponto de vista psicológico, a inovação é mais provável na presença de folga porque os *buffers* organizacionais protegem a organização contra o risco de queda, e porque a experimentação é menos provável de ser interrogada (THOMPSON, 1967). Nas organizações apertadas, com pouca folga, a atenção

gerencial é susceptível de ser consumida por questões de desempenho de curto prazo, em vez de projetos inovadores que exigem longo prazo para retorno (NOHRIA; GULATI, 1996). Para Facó e Csillag (2010), a capacidade de inovação de uma empresa pode levar a uma vantagem comercial competitiva. Em seu estudo, realizado em 229 empresas de 26 diferentes segmentos da indústria de transformação, apontam evidências que a existência da folga organizacional influenciou positivamente a capacidade de inovação.

Os teóricos organizacionais reconhecem que a "folga de recursos" é um custo adicional para a organização ou o cliente. No entanto, dado o equilíbrio entre os custos e benefícios de folga, eles geralmente acreditam que os benefícios superam os custos e, portanto, uma importante estratégia frequentemente proposta para lidar com a incerteza ambiental é manter a folga (SHARFMAN *et al.*, 1988).

#### **2.4.5 Antecedentes da Folga Organizacional**

Para verificar o efeito dos diversos tipos de folga organizacional no desempenho das empresas, é necessário que sejam conhecidos os seus "antecedentes", que nada mais é que os fatores que podem influenciar a existência, composição e o nível de folga (SENDER, 2004). Sharfman *et al.* (1988), em seu trabalho denominado "*Antecedents of Organizational Slack*", apresenta um modelo que descreve os antecedentes que causam a folga organizacional. O autor aponta para existência de três conjuntos gerais de condições que levam ao desenvolvimento da folga organizacional e que cada tipo de antecedente vai influenciar um nível em um determinado tipo de folga: (a) características ambientais (representada pela disponibilidade de recursos e a estrutura da indústria na qual a empresa se insere. Prevê o nível geral de folga em uma empresa); (b) valores e crenças da coalizão dominante (poder de influência de grupos) prevêm o nível de folga de alta discrição; (c) características da organização (características internas da empresa, que podem ou não estar sob seu controle e que prevêm o nível de folga de baixa discrição). Em um estudo desenvolvido por Donada e Dostaler (2005), sobre a investigação dos antecedentes da folga organizacional nas relações fornecedor e cliente, as mesmas encontraram resultados que refinam o modelo de Sharfman *et al.* (1988), sugerindo que cada tipo de folga tem antecedentes distintos. Não serão discutidos os valores e crenças da coalizão dominante já que não é objeto desse estudo, será dada uma maior ênfase aos elementos chaves da dissertação.

Quanto às características ambientais, Sharfman *et al.* (1988) identificam três funções específicas: as mudanças ambientais, a disponibilidade de recursos no mercado e a estrutura desse mercado. As mudanças ambientais são caracterizadas de acordo com a velocidade em que ocorrem (alta/baixa) e pela sua magnitude (pequena/grande). Conforme a visão da teoria das organizações, as empresas utilizam a folga organizacional para se proteger das contingências ambientais, minimizando os efeitos negativos e contribuindo para sobrevivência empresarial. Quando essas mudanças ocorrem em grandes magnitudes e de forma rápida, surgem as dificuldades. Esse tipo de mudança exige diferentes níveis de discricção da folga (SHARFMAN *et al.* 1988). Assim, o trabalho de Sharfman *et al.* (1988) propõe que: quanto mais rápidas e maiores são as mudanças, mais alta é a necessidade de folga de alta discricção (folga disponível) que a empresa vai precisar.

Quanto à característica disponibilidade de recursos presentes no mercado, Sharfman *et al.* (1988) trazem a variável nível de munificência. Munificência ambiental sugere que o ambiente externo pode oferecer recursos abundantes para empresas. Em um ambiente de alta munificência as empresas podem adquirir recursos externos mais facilmente, não sendo necessária para as organizações a acumulação. Porém, com o aumento da concorrência ou em períodos de crise, os recursos seriam cada vez mais escassos, necessitando que as empresas criassem reservas desses recursos, acumulando assim uma folga (SHEN; LI, 2011). Seria necessário para as organizações manter folga de recursos específicos, ou seja, folga recuperável, já que em pouco tempo essa poderia não ser disponível, mesmo a preços elevados. Dessa maneira, para Sharfman *et al.*(1988), quanto mais generoso um mercado, maior a probabilidade da empresa manter baixo o nível de folga de recursos.

Quanto à estrutura da indústria, Sharfman *et al.* (1988) apresentam duas dimensões: (a) a natureza da produção, ou seja, se a empresa fornece um serviço, um produto ou ambos. (b) o estágio do ciclo de vida da indústria que a organização se encontra. Devido ao problema de pesquisa, será explorada apenas a segunda dimensão, pois é a de maior interesse para essa dissertação.

Segundo Sharfman *et al.* (1988), assim como as empresas passam estágios de ciclo de vida na indústria (ver seção 2.5), as suas necessidades de mudança e o tipo de folga de recursos

também. Tal estudo apresenta três fases do estágio do ciclo de vida (crescimento, maturidade e declínio), e propõe que em cada fase desse ciclo que a empresa encontra-se dentro do setor de atuação, vai existir a necessidade de acumular determinado tipo de folga. Logo, a folga acumulada pela necessidade, vai apresentar relação positiva com o desempenho.

As empresas em fase de crescimento experimentam mudanças rápidas e baixa pressão sobre os lucros em geral. Dessa maneira, é provável que eles queiram folga de recursos que lhes dão os mais altos níveis de flexibilidade. Enquanto incorrer em menores custos de oportunidade (por exemplo, caixa e linhas de crédito). Durante a maturidade, as empresas se tornam produtoras eficientes e necessitando proteger a eficiência dos recursos específicos de que precisam (ou seja, os estoques, as matérias-primas, a capacidade de máquinas, recursos humanos). Nesta fase, para atender às necessidades específicas de recursos, as organizações devem acumular altos níveis de folga de baixo critério, ou seja, folga absorvida. Já que para manter sua eficiência é necessário suportar esses custos, que trarão benefícios superiores.

Finalmente, quando entram na fase de declínio, as empresas devem estar preparadas para novamente maximizar a flexibilidade, minimizando os custos da folga recuperável, a fim de aumentar suas chances de sobrevivência. No entanto, se as empresas estão falhando e não possuem folga, elas tendem a falhar ainda mais rápido. Nessa fase, a tendência é que as empresas optem por manter um nível de folga disponível, já que esse tem alto nível de discricção (SHARFMAN *et al.*, 1988; ILBAY, 2009).

George (2005) também comenta sobre a importância de se estudar os estágios do ciclo de vida. Para ele, a folga pode assumir maiores níveis de importância estratégica em diferentes estágios de crescimento. Por exemplo, a folga pode ser crucial durante as fases de crescimento, mas é nestas situações que a folga pode estar ausente. As implicações da folga para fase crescimento em empresas empreendedoras são questões importantes que precisam ser abordadas de forma metódica. Já Daniel *et al.* (2004) apresentam como sugestão de futuras pesquisas verificar outros moderadores que também podem afetar a relação folga-desempenho, como, por exemplo, verificar se a fase do ciclo de vida pode afetar tanto o tipo e níveis de folga que a empresa deve manter, quanto sua relação com o desempenho.

Quanto às características da organização, discutiremos apenas os antecedentes idade e tamanho. No aspecto idade organizacional, Shafarman *et al.* (1988) apontam em sua

fundamentação teórica, que estudos sobre a relação entre a idade organizacional e as suas taxas de mortalidade, relataram que quanto mais idade tem uma organização, menor é a sua probabilidade de morte. Logo, quando uma organização envelhece, consegue angariar algum crescimento, aumentando suas habilidades de sobrevivência. Incluídos nestas habilidades de sobrevivência a aquisição criteriosa de folga de recursos. Então, quanto maior o nível de maturidade e experiência de uma empresa presume-se que a mesma já enfrentou diversos tipos de necessidades de folga, e se assumirmos que dessas experiências houve algum tipo de aprendizagem, então as empresas com mais idade, são mais propensas a atingir o estágio da maturidade, e se comportando de tal maneira, conhecem melhor o seu processo produtivo e identificam de maneira mais precisa suas necessidades de recursos específicos, tendendo cada vez menos a manter um nível baixo de folga discricionária. Assim, as empresas mais velhas possuem um maior nível de estabilidade e tendem a manter menores valores de folga disponível (SHARFMAN *et al.*, 1988; GEORGE, 2005).

No entanto Ilbay (2009) comenta que a literatura é divergente quanto à definição da relação entre idade e folga organizacional. Alguns teóricos acreditam que quanto mais velha a organização menor o seu nível de folga. No entanto, outros teóricos argumentam que quanto mais idade possui a empresa maior a probabilidade de manter elevado o seu nível de folga organizacional, pois devido o tempo que atua no mercado, é mais provável que tenha acumulado tal folga organizacional. Para Cyert e March (1963), folga é dependente do tempo, e assim, postulam que as empresas mais jovens têm menos habilidades para sobreviver e, portanto, precisam de mais de folga. Daniel *et. al* (2004) sugerem que a folga organizacional é mais importante nas organizações mais antigas, porque quando as organizações se tornam mais velhas sofrem coalizões internas. Como o embate é inconclusivo, Ilbay (2009) propõe apenas que a idade organizacional é um antecedente de folga. Porém, os resultados do seu estudo apontam que a idade está significativamente relacionada com dois tipos de folga. As relações são negativas para a folga disponível (-0,002) e para a folga recuperável (-0,000). Isto significa que quanto mais velha a empresa fica, menos folga ela usa. Para a folga potencial, os resultados foram insignificantes.

Para a variável tamanho organizacional, Sharfman *et al.* (1988) o apontam como um forte antecedente de folga organizacional. Segundo eles, quanto maior a organização, mais oportunidades e recursos ela tem para desenvolver laços, tampões, e folga necessária. Além

disso, as grandes empresas normalmente têm uma maior capacidade física e financeira de manter recursos em excesso. Assim, quanto maior a empresa, maior é o nível absoluto de todas as folgas de recursos. Ilbay (2009) sugere que as organizações maiores têm melhores possibilidades para um melhor desempenho, porque eles têm maior folga de recursos. No entanto, relata que pesquisas anteriores sobre o tamanho e desempenho da empresa fornecem resultados mistos, e que essa relação depende da forma como é medido o tamanho, já que esse pode ser medido de várias maneiras, como por exemplo, total do ativo e a quantidade de funcionários, ou ainda, receita de vendas. Adicionalmente, o autor propõe que, as empresas maiores, são mais propensas a terem uma posição mais estável no mercado competitivo, assim têm mais espaço para usar sua folga de recursos para facilitar o comportamento estratégico e para melhorar o desempenho. Ilbay (2009) utilizou para a *proxy* de tamanho, a quantidade de funcionários, e para medir desempenho, o ROA. Os resultados do estudo de Ilbay revelaram-se contrário ao proposto. O tamanho das organizações obteve relação negativa significativa com a folga disponível e recuperável, (-0,324) para folga disponível (1% de significância) e (-0,052) para folga recuperável (5% de significância). Isso significa que proporcionalmente as empresas maiores têm menos folga do que as empresas menores.

No Brasil, os estudos de Dallabona *et al.* (2013) e Lima *et al.* (2015) também testaram a idade e o tamanho como antecedentes da folga organizacional. Nos resultados de Dallabona *et al.* (2013) no exercício social 2010 há relação de regressão apenas para a folga disponível e o tamanho (correlação negativa), indicando que certa variabilidade na folga disponível pode ser explicada pelo tamanho das empresas. Já para as folgas recuperável e potencial, considerando que os coeficientes são superiores a 5%, não há relação de regressão. A análise do exercício 2011 revelou que há relação de regressão entre a folga disponível e o tamanho e a idade (relação significativa positiva), assim como a folga recuperável e o tamanho (relação significativa negativa).

Já os resultados de Lima *et al.* (2015) revelam que há relação de regressão para a folga potencial e a idade (correlação significativa e negativa), folga disponível e o tamanho (correlação significativa e positiva), assim como, para a folga recuperável e o tamanho (correlação significativa e negativa). Em sua maioria, os resultados são contrários às proposições de Sharfmam *et al.* (1988), exceto para a folga disponível descrita no estudo de Lima *et al.* (2015), mas que possui resultados previstos por Ilbay. Outros estudos também

introduziram a idade e o tamanho das organizações como variáveis de controle (ver seção 2.4.6), porém não as verificaram como antecedentes de acumulação da folga, e sim, afetando a relação com o desempenho.

#### **2.4.6 Estudos sobre a relação entre Folga Organizacional e Desempenho Financeiro**

Conforme traçado, o objetivo do estudo é verificar a associação entre folga organizacional e o desempenho financeiro das organizações. Avaliando essa perspectiva será apresentada uma série de estudos que discutem essa associação. Em sua pesquisa, Bourgeois III (1981) tentou definir uma relação curvilínea em forma de U invertido para a correlação entre folga organizacional e desempenho. Comparou a folga a uma corrente de bicicleta, onde é necessária certa quantidade de folga para que possa funcionar de maneira harmônica. Dessa maneira, também seriam as empresas, em que o ponto zero de folga iria resultar em uma ruptura, e muita folga poderia causar a morte organizacional. Assim, a folga é positiva até certo ponto, e, em seguida, passa a reproduzir efeitos negativos.

Em seu trabalho, Singh (1986) investiga a relação entre folga organizacional, desempenho e tomada de decisão organizacional de risco. O estudo propõe um modelo que, além das relações diretas, negativas entre o desempenho e a tomada de risco, existem relações positivas, indiretas que são mediadas pela descentralização das decisões e pela folga organizacional. Através de um questionário aplicado a 64 médias e grandes empresas norte-americanas e canadenses o estudo buscou a interação entre essas duas variáveis e o desempenho financeiro. Singh (1986) usou os conceitos de folga absorvida e não absorvida e o desempenho foi medido pelo ROA (Retorno sobre o Ativo) e ROE (Retorno sobre o Patrimônio Líquido). Os dados corroboram a hipótese principal do estudo, onde baixo desempenho está relacionado a um risco elevado em decisões organizacionais e bom desempenho está relacionado ao baixo risco. Bom desempenho também está relacionado à alta folga absorvida e não absorvida.

Greenley e Oktemgil (1998) estudaram as empresas britânicas de alto e baixo desempenho e a sua relação com a folga organizacional. Quatro hipóteses são verificadas: (a) Existem algumas associações positivas entre múltiplas medidas de folga de recursos e várias medidas de desempenho em empresas de baixo desempenho; (b) Existem muitas associações positivas

entre múltiplas medidas de folga de recursos e várias medidas de desempenho em empresas de alto desempenho; (c) As empresas de alto desempenho possuem mais folga não absorvida do que as empresas de baixo desempenho. (d) As empresas de baixo desempenho possuem mais folga absorvida do que as empresas de alto desempenho. Foram selecionadas seis medidas para folgas não absorvidas e quatro para folgas absorvidas. As medidas de desempenho utilizadas foram o retorno sobre o patrimônio líquido (ROE), retorno sobre o investimento (ROI), retorno sobre o patrimônio líquido (RONA) e retorno sobre a receita de vendas (ROS). Em geral os resultados confirmaram as hipóteses 1 e 2, nas quais existiram poucas associações positivas entre múltiplas medidas de folga de recursos e várias medidas de desempenho em empresas de baixo desempenho, e muitas associações positivas em empresas de alto desempenho. No entanto, os resultados mostram claramente que nem todas as medidas de folga foram associadas com todas as medidas de desempenho. Nas empresas de alto desempenho todas as medidas de folga não absorvida e duas medidas de folga absorvida foram associadas com ROE e RONA. No entanto, ROS apresenta apenas duas com folga não absorvida, e uma com folga absorvida, enquanto ROI possui apenas uma associação não-linear. Nas empresas de baixo desempenho os resultados demonstram que, para essas empresas, os dois tipos de folga não são determinantes do desempenho. Os resultados dão suporte parcial a hipótese 3, enquanto a hipótese 4 não é suportada.

Tan (2003) realizou um estudo empírico na China para investigar se a folga contribui positiva ou negativamente com o desempenho da empresa durante a transição em direção a uma economia de mercado. Além disso, examinou se o impacto da folga sobre o desempenho é curvilíneo. Os dados das empresas foram dos anos de 1995-1996. O autor utilizou a folga absorvida e não absorvida e como *proxy* de desempenho o ROA. Foram utilizadas como variáveis de controle do desempenho o tamanho das empresas (medido pelo log. do total de ativos) e a idade. Tan (2003) utilizou como método estatístico a análise de regressão. Os resultados apontam que folga absorvida e folga não absorvida tiveram associação positiva com o desempenho da empresa. As variáveis idade e tamanho das empresas foram negativamente relacionadas ao desempenho, sugerindo que as grandes empresas tiveram desempenho menos desejável medido por rentabilidade. Da mesma forma, idade da empresa também tinha uma relação negativa com a variável dependente. No entanto, em ambos os casos, o impacto das variáveis de controle não atingiu níveis de significância geralmente aceitos. Os resultados também indicaram claramente que considerados separadamente, ambas

as medidas de folga organizacional exibiram uma relação curvilínea com o desempenho da empresa. Para o estudo de Tan (2003) dentro de um determinado intervalo, a folga pode ser uma fonte de vantagem competitiva; além do ponto crítico, a folga se torna uma força destruidora de valor. O estudo aponta que o impacto da folga sobre o desempenho é dificilmente linear.

Shen e Li (2011) investigaram as relações entre folga organizacional, características ambientais e o desempenho dos novos empreendimentos chineses no ano de 2009. Os autores classificaram a folga em absorvida e não absorvida, o desempenho foi medido pelo ROA, e as variáveis ambientais utilizadas foram dinamismo e munificência. A amostra do estudo foi composta de 91 novos empreendimentos chineses. Os resultados apontam que existe uma relação negativa significativa entre folga absorvida e desempenho da empresa ( $\beta = - 0,362$ ,  $p < 0,001$ ). Existe uma ligação em forma de U inversa e significativa entre a folga não absorvida e desempenho. Os resultados sugerem que diferentes tipos de folga organizacional têm diferentes impactos no desempenho do novo empreendimento. Em segundo lugar, os resultados do estudo revelaram que munificência ambiental e dinamismo têm efeitos significativos sobre a relação entre folga organizacional e desempenho. Além disso, o dinamismo ambiental positivamente modera a relação entre folga e desempenho absorvido. O estudo mostra que a variável contingencial ambiente institucional tem um impacto importante sobre os comportamentos estratégicos dos novos empreendimentos e o desempenho operacional.

Na pesquisa de Facó e Csillag (2010), o objetivo foi avaliar se a folga organizacional pode melhorar a capacidade de inovação da empresa e consequentemente melhorar o desempenho financeiro. A amostra da pesquisa foi composta por 229 empresas do segmento da Indústria de Transformação, que foram incluídos na Pesquisa FIESP. Os dados foram coletados através de questionário. O desempenho da empresa corresponde aos investimentos em atividades inovadoras que geraram mais custos do que a receita para a empresa. Foram utilizadas também medidas de controle sobre o desempenho. Medidas como, tamanho (medido pela receita da empresa e o total de funcionários), setor de atuação (classificado como setores de alta, baixa e média intensidade tecnológica) e uma medição do ambiente (ambiente externo favorável e desfavorável). A análise dos dados revelou que a existência de folga organizacional, influencia positivamente a capacidade de inovar, resultando em um

desempenho superior. Já as variáveis de controle tamanho da organização e o setor em que ela atua não mostraram influência significativa no desempenho. Apenas a variável de controle relacionado com o meio ambiente mostrou uma influência significativa sobre o desempenho da empresa.

Em seu estudo, Tan e Peng (2003) verificaram qual a associação entre a folga organizacional e o desempenho das empresas estatais chinesas, e também testaram se essa relação pode ser linear. Os autores realizaram duas fases no estudo: uma com entrevista e outra com dados financeiros a fim de comparar os resultados. A primeira fase foi realizada na indústria eletrônica. Foram entrevistados 30 gestores das empresas. A pesquisa foi realizada durante 1991-1992. Foi utilizada a classificação de folga absorvida e não absorvida. As variáveis de controle foram o tamanho da empresa (medido pelo número de funcionários) e o setor de atuação (indústria de eletrônicos). A folga não absorvida teve um impacto significativamente positivo na rentabilidade. Por outro lado, a medida de folga absorvida, teve um impacto negativo significativo sobre a rentabilidade. Nesse estudo, em geral, a teoria da organização é mais fortemente apoiada do que é a teoria da agência. A segunda fase é composta por 1.532 empresas em vários setores industriais em todo o país, o período e as variáveis de controle foram as mesmas da fase um. Já para calcular a folga organizacional, foram consideradas três medidas de folga absorvida e cinco medidas de folga não absorvida. Para o desempenho da empresa, foi escolhido o lucro total antes dos impostos. No geral, os resultados convergiram amplamente com os dados da fase um, e revelou que folga absorvida teve um impacto negativo significativo sobre o desempenho da empresa, enquanto que a folga não absorvida geralmente tinha, efeito oposto sobre o desempenho. Com relação ao efeito curvilíneo da folga no desempenho, os resultados indicam claramente que, tomados isoladamente, ambas as medidas de folga organizacional exibiram uma relação curvilínea. Em resumo aparentemente, há um nível ótimo de folga organizacional total.

Su, Xie e Li (2008) replicaram a pesquisa de Tan e Peng (2003) na tentativa de aprofundar a compreensão da relação entre a folga organizacional e o desempenho da empresa durante as transições institucionais. Apresentaram três hipóteses de estudo: (a) folga não absorvida está positivamente relacionada com o desempenho da empresa durante as transições institucionais; (b) A relação positiva entre folga e desempenho da empresa é mais fraca em um ambiente de alta munificência do que em um ambiente de baixa munificência. (c) A relação positiva entre

folga e desempenho da empresa é mais forte em áreas de grande dinamismo do que em um ambiente de baixo dinamismo. A amostra de pesquisa foi composta por empresas de capital aberto extraídas da base de dados da China. A análise levou em consideração os relatórios financeiros de 2004 e 2005. Ao todo, 569 observações são de regiões altas munificência, e 398 observações são de regiões baixa munificência. O artigo concentrou-se apenas em folga não absorvida. O desempenho da empresa foi operacionalizado como retorno sobre ativos (ROA). Os resultados apontaram que existe uma relação positiva entre a folga não absorvida e desempenho da empresa ( $\beta = 0,123$ ,  $p < 0,001$ ), que apoia a Hipótese 1. Entretanto, o resultado dois não apoia uma relação curvilínea entre folga e o desempenho da empresa ( $\beta = -0,003$ ,  $p > 0,1$ ). Da mesma forma, as hipóteses b e c foram confirmadas, em que um impacto positivo entre folga e desempenho ocorre para as empresas que enfrentam escassez de recursos e dinamismo ambiental causado por transições institucionais.

O estudo de Chiu e Liaw (2009) tenta conciliar pontos de vista anteriores sobre a relação entre folga organizacional e desempenho, examinando as influências da estratégia corporativa e diferentes tipos de folga de recursos. Os autores argumentam que a literatura existente não oferece respostas convincentes sobre se a folga facilita ou inibe o desempenho. O trabalho analisou os dados financeiros no período 1997-2005 das empresas cotadas no setor de Eletrônicos e Tecnologia da Informação (EIT) nas duas principais bolsas de valores da Taiwan, 529 empresas foram selecionadas para análise. Gerando um painel com 4.368 observações. O desempenho foi medido pelo ROA, ROI e ROIC (retorno sobre o capital investido). Já a folga foi identificada como, disponível, recuperável e potencial. O trabalho selecionou munificência ambiental, dinamismo do ambiente, setor da indústria, tamanho da empresa e idade, como variáveis de controle. A amostra foi classificada em cinco indústrias: Comunicação e Internet, semicondutores, componentes eletrônicos, software e outras indústrias. A indústria de software foi escolhida como grupo de referência. Os resultados revelaram que, idade e setor da empresa, estão negativamente relacionados ao desempenho financeiro. As outras variáveis de controle não foram significativas. Para a folga organizacional disponível, verificou-se um efeito moderador significativo negativo com a variável de desempenho ROIC na estratégia de diversificação de produtos e retorno sobre investimentos de P&D. Em relação à folga potencial os resultados não foram significativos para o retorno sobre a estratégia de diversificação de produtos, mas foram significativos e positivos em relação ao retorno sobre investimento em P&D. A folga recuperável apresentou

uma relação significativa e positiva em forma de U invertido com as variáveis de desempenho ROA, ROE e ROIC tanto para retorno sobre a estratégia de diversificação de produtos quanto para retorno sobre investimento em P&D. Como conclusão, o estudo apresenta que ao invés de perguntar se folga efetivamente melhora o desempenho, deve-se examinar primeiro as escolhas estratégicas e a folga que está sendo estudada, para depois verificar suas relações.

No estudo de Daniel *et al.* (2004), os mesmos estudaram a relação folga organizacional (variável independente) e o desempenho financeiro (variável dependente). Como moderadores que podem influenciar a força do relacionamento folga-desempenho: o estudo empregou (a) desempenho geral ou relativo ao setor da empresa e (b) medidas de folga do ano em curso ou medidas defasadas (de anos anteriores). O estudo utilizou uma meta-análise com base em 80 amostras de 66 estudos ( $n = 54.249$ ). As seguintes hipóteses foram testadas: se a folga organizacional esta positivamente ou negativamente relacionada com o desempenho; se ao considerar o setor de atuação a relação folga-desempenho se torna mais forte; e se o uso de medidas de anos anteriores para calcular a folga torna a sua relação com o desempenho mais robusta. A amostra foi definida por estudos entre 1990 a 2000 nos principais periódicos internacionais sobre o tema, e para ser incluído na análise o trabalho deveria apresenta ao menos uma medida de correlação entre folga e desempenho financeiro. A folga foi classificada em disponível, potencial e recuperável. A meta-análise mostrou que todos os três tipos de folga estão positivamente relacionados ao desempenho da empresa, no entanto a folga potencial e disponível tem uma relação mais forte com o desempenho do que a folga recuperável. Além disso, os resultados mostraram que estudos que empregam medidas de desempenho relativo ao setor de atuação apresentam uma relação forte somente entre folga potencial e desempenho em relação àquelas que não o fazem. Em relação às medidas defasadas de folga, foi encontrado que estudos que empregaram tais medidas para a folga recuperável e potencial não encontraram uma relação forte e positiva entre a folga e o desempenho comparados aos que utilizaram medidas do ano corrente. Em resumo os resultados sugerem que as empresas usam a folga para melhorar o desempenho, ao contrário da hipótese de que o aumento de folga pode induzir ineficiência organizacional.

Wefaldf *et al.* (2010) desenvolveram uma pesquisa adicional a partir da sugestão de pesquisa de Daniel *et. al* (2004) sobre a relação folga-desempenho, examinando o papel da indústria nessa relação. O estudo propõe que há uma relação curvilínea em forma de U invertido entre

folga disponível, folga absorvida e o desempenho da empresa; e quando a indústria é adicionada como um fator limitativo para a folga disponível e folga absorvida haverá um aumento significativo no desempenho da firma. Os dados do estudo são de 359 empresas americanas no período de 1991-1998, as organizações foram classificadas em doze setores distintos. As variáveis de desempenho utilizadas foram ROA e ROE e a produtividade média do trabalhador (APL). Em resumo Folga disponível não teve relação com APL, mas foi significativamente correlacionado com ROA ( $p < 0,01$ ), e não significativo com ROE, sugerindo uma relação curvilínea, aceitando parcialmente a hipótese um. No entanto, quando a indústria foi adicionada à regressão, ROE obteve correlação significativa entre a folga e o desempenho, especificamente no setor de bens de consumo. A folga absorvida teve correlação significativa com a medida de APL, sugerindo uma relação curvilínea entre folga absorvida e APL. Quando a indústria foi medida como fator importante da relação folga-desempenho, se pode observar que os setores de bens de consumo e indústrias de fabricação de computador e software, afetam essa relação. Quando a indústria é adicionada como uma variável de controle a folga disponível e a folga absorvida apresentam uma forte correlação ( $p < 0,01$ ) positiva com as variáveis de desempenho ROA, APL e ROE, exceto para a folga absorvida com a variável ROA. Os resultados da análise sugerem que a indústria em que a empresa compete afeta a relação entre a folga organizacional e desempenho da empresa, análise não constatada na pesquisa de Daniel *et. al* (2004). Uma das possíveis explicações para tal fato é que a relação folga no desempenho depende das medidas utilizadas.

O artigo de George (2005) tenta articular diferentes relações entre as formas de folga organizacional e o desempenho financeiro das empresas de capital fechado. O estudo testa uma relação curvilínea entre o desempenho e a folga organizacional, e tenta descobrir o ângulo dessa parábola. Outra hipótese é testar a relação folga e desempenho com base na idade, propondo que quanto maior a idade empresarial mais positiva é a relação folga-desempenho. Também foi testado se a estrutura do setor de atuação, ou seja, intensa ou baixa tecnologia altera a relação folga-desempenho. A amostra foi composta por 900 empresas Americanas de capital fechado, sendo usados dados financeiros do período de 1994-1997 para o cálculo da folga disponível e recuperável. A variável para medir o desempenho foi o ROA. A análise dos resultados aponta que não foi encontrada uma relação curvilínea entre folga disponível e desempenho. Porém, foi possível uma relação para a folga recuperável com correlação significativa ( $p < 0,001$ ), e em forma de U invertido. O efeito moderador da idade

sobre a relação folga-desempenho foi apoiado para a folga disponível, mas não na folga recuperável. A relação de folga disponível-desempenho é mais forte (inclinação positiva) em empresas mais velhas do que em empresas mais jovens. Os efeitos moderadores de complexidade da indústria sobre a relação folga-desempenho foi apoiada para medidas de folga disponível, mas não em folga recuperável. A relação de folga-desempenho é negativa no desempenho em ambientes mais complexo do que em ambientes industriais menos complexos. Em resumo, o desempenho econômico aumenta e depois diminui com o aumento da folga recuperável, mas o desempenho está positivamente relacionado de forma linear com o aumento da folga disponível.

Zhong (2011) tenta conciliar pontos de vista anteriores sobre a relação entre a folga de recursos e o desempenho, através da análise empírica com base em dados de pesquisa de 47 empresas de produtos farmacêuticos e químicos na China. O estudo sugere que alta e baixa quantidade de folga de recursos está negativamente relacionada ao desempenho da empresa, e que a folga moderada está positivamente relacionada com o desempenho financeiro. Os dados foram coletados por meio de entrevistas com os gerentes e diretores de departamentos das empresas. A pesquisa tratou a folga organizacional de forma geral, não utilizou classificações, já o desempenho da empresa foi testado através de: (a) o crescimento das vendas; (b) relação de ativos e lucro; (c) aumento de quota de mercado; e (d) o lucro líquido. Embora os resultados do estudo forneçam suporte para a proposição geral de que há uma relação curvilínea entre a folga de recursos e o desempenho em pelo menos um setor, as conclusões diferem das outras pesquisas porque o autor é o primeiro a sugerir um modelo em forma de N invertido entre a folga de recursos e desempenho da empresa. No geral, a pesquisa sugere que, embora ambas as teorias das organizações e da agência sejam perspicazes para nos ajudar a sondar a relação entre os folga de recursos e o desempenho da empresa, nenhuma deles oferece uma imagem completa. Como resultado, as conclusões exigem uma perspectiva de contingência para especificar a natureza da folga quando se discute o seu impacto sobre o desempenho da empresa.

Em sua tese, Ilbay (2009) defende a existência de uma relação entre a folga organizacional e desempenho nas empresas da Holanda. No que diz respeito ao desempenho financeiro foi medido pelo ROA, o estudo verificou se há relação dessas variáveis com os três tipos de folga organizacional (disponível, recuperável e potencial), e se é linear ou não linear. Os dados

financeiros abrangem as empresas holandesas que foram listadas ininterruptamente durante o período de 1989 a 2008, com exclusão das financeiras e as que possuem extrema relação com esse setor, somando um total de 121 empresas. Os resultados mostram que todos os três tipos de folga apresentaram um efeito significativo no desempenho. A folga disponível é significativa ao nível de 1%, e tem um impacto positivo (0,022). A folga potencial é significativa ao nível de 5%, mas está correlacionada negativamente (-0,001) com ROA. A mesma relação é encontrada em folga recuperável, com 1% de significância e negativamente relacionada (-0,068) com o desempenho. O modelo linear mostra um  $R^2$  0,094 (ajustado 0,088). Para testar os efeitos não lineares foram elevados ao quadrado os tipos de folga. Isto resultou, para a folga disponível, uma relação negativa significativa a um nível de 1%, logo, a folga disponível e ROA tem efeitos não lineares. A folga recuperável tem efeitos não lineares positivos (0,019) na sua relação com o desempenho a um nível de significância de 1%. Para folga potencial não há efeito não linear significativo encontrado. O modelo global é mais forte do que o modelo linear, porque o  $R^2$  foi de 0,255 (ajustado é 0,248). O valor de 0,255 ainda não é o ideal, mas diz que a atuação direta é melhor explicada quando testada para efeitos não lineares.

Entre os estudos publicados no Brasil, podemos observa-se que Dallabona *et al.* (2013) e Lima *et al.* (2015) objetivaram buscar a associação entre folga organizacional (variável independente) e o desempenho financeiro (variável dependente) das empresas listadas na BM&FBovespa. Os dois estudos classificaram a folga em disponível, potencial e recuperável e utilizaram como medida de desempenho o ROA. No estudo de Dallabona *et al.* (2013) a amostra compreende os dados financeiros dos anos de 2010 e 2011 de 283 empresas de listadas no diversos setores, excluídas as do setor financeiro. Por meio da análise dos resultados, observou-se que a folga recuperável e potencial apresentam valores mínimos negativos. Para a folga potencial, os dados sugerem que há empresas da amostra com patrimônio líquido negativo. Em 2010, as variáveis: folga recuperável e ROA; folga recuperável e tamanho; ROA e tamanho apresentam uma correlação moderada. Para 2011, as variáveis que apresentaram correlação moderada foram: folga disponível e o ROA; folga recuperável e o tamanho das empresas. A maior correlação encontrada foi entre a folga disponível e o ROA (0,568). A partir da análise de regressão o  $R^2$  em 2010, foi (0,088), em 2011, este coeficiente apresentou maior percentual (0,32). O estudo identificou relação de regressão apenas para as folgas: recuperável em 2010 e disponível em 2011.

Já o estudo de Lima *et al.* (2015) compreendeu uma amostra com dados financeiros dos anos de 2012 e 2013 e uma análise consolidada dos dois exercícios. No total foram 314 empresas listadas nos diversos setores, excluídas as do setor financeiro. A análise dos resultados demonstra que a folga disponível só apresentou valores negativos em 2012. Porém, a folga potencial apresenta valores mínimos negativos nos dois exercícios. A folga recuperável apresenta uma redução no seu valor máximo no exercício de 2013. Através da correlação de Pearson, observou-se que no exercício de 2012 a variável ROA apresenta uma correlação moderada com a folga potencial e folga recuperável. No exercício de 2013 e nos dados consolidados, o ROA, apresentou uma correlação moderada com os três tipos de folga organizacional. A maior correlação encontrada foi entre a folga potencial e o ROA no exercício de 2012 (0,493). O  $R^2$  da regressão revelou que no exercício 2012, 27,9% da variabilidade do desempenho é explicado pelas folgas organizacionais, em 2013 este coeficiente foi de 24,5%, e no exercício consolidando, 24,9%. Quanto às significâncias das variáveis de regressão, existe relação de regressão altamente significativa e negativa entre o ROA e a folga recuperável em todos os anos analisados. Já para a folga potencial e ROA a relação é altamente significativa e positiva. Entre ROA e folga disponível a relação é significativa e positiva apenas nos exercícios de 2013 e consolidado. Os dois estudos brasileiros não testaram se há relação curvilínea entre folga e desempenho.

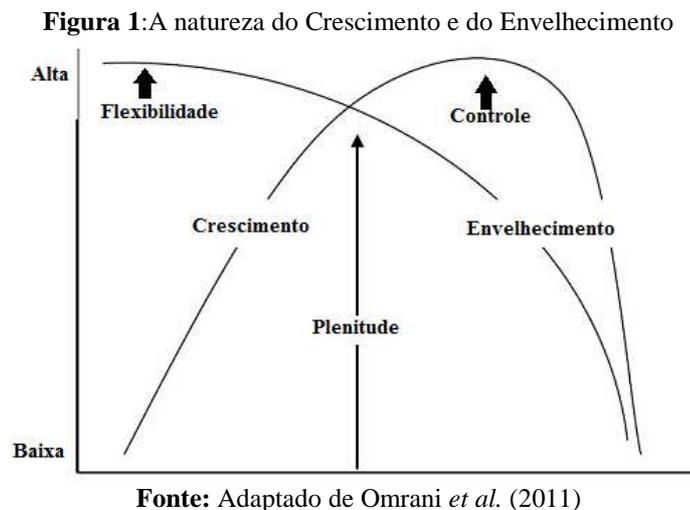
## **2.5 Teoria do Estágio do ciclo de vida organizacional**

Conforme já abordado anteriormente, trabalhos que verificaram a relação folga-desempenho como os de Sharfmam *et al.* (1988), Daniel *et al.* (2004) e George (2005), apontaram que os estágios do ciclo de vida ao qual as organizações se encontram podem afetar tal relação. Sendo este também o objetivo principal dessa dissertação, essa seção é destinada às abordagens de como as organizações se desenvolvem, nos diferentes estágios do ciclo de vida.

Conforme Adizes (1993), os organismos vivos estão submetidos ao fenômeno denominado ciclo de vida, onde a tendência natural é o nascimento, crescimento, envelhecimento e morte. Assim também são as organizações, que ao longo de seu ciclo de vida sofrem mudanças e revelam padrões previsíveis de comportamento. A Teoria do ciclo de vida das empresas é também uma extensão do conceito de ciclo de vida do produto, desenvolvido em marketing e

microeconomia (ADIZES, 1993). Os produtos individuais (bens ou serviços), de acordo com a teoria, movem-se por quatro fases mais ou menos identificáveis: *start-up*, crescimento, maturidade e declínio. Da mesma forma, as empresas podem ser descritas como tendo estágios do ciclo de vida que dependem das carteiras de produtos (BLACK, 1998). As fases do ciclo de vida são utilizadas para descrever as empresas.

O desenvolvimento das organizações entre os diversos estágios do ciclo de vida reside na inter-relação entre dois fatores primordiais: flexibilidade e controle. À medida que as empresas vão alterando seu ciclo de vida, essas duas características se modificam. Por exemplo, as organizações mais jovens possuem forte tendência a serem mais flexíveis e menos controláveis. Durante o estágio de crescimento esse controle vai aumentando até que, na maturidade, a tendência é que possua um equilíbrio entre esses dois fatores. Por fim, no declínio, a tendência é perderem tanto a flexibilidade quanto o controle (ADIZES, 1993). A Figura 1 ilustra essa inter-relação.



Na literatura, os atributos ou características responsáveis pela classificação dos estágios do ciclo de vida de uma empresa são dispostos conforme o comportamento demonstrado pela organização em relação à sua produtividade, vendas, experiência e posição no mercado em que atua, além de investimentos realizados (LIMA, 2014).

**Fase um-** conhecida como o estágio empresarial da existência ou nascimento, marca o início do desenvolvimento organizacional. Geralmente as empresas ainda são muito imaturas, não detêm informações suficientes sobre os seus clientes e fornecedores. O foco é a viabilidade, ou simplesmente identificar um número suficiente de clientes para apoiar a existência da

organização. A tomada de decisão e de propriedade está nas mãos de um, ou alguns, e a estrutura organizacional é muito simples. Organizações nessa fase tendem a promulgar ou criar seus próprios ambientes (ZAREII; VASEBI, 2012). Entre outras características essas empresas apresentam: baixa idade; pequeno tamanho; alta flexibilidade; estrutura informal; poder altamente centralizado; métodos primitivos de processamento de informações e tomada de decisões; assunção de riscos substanciais; em geral, os projetos não são formalizados e as decisões-chave levam em consideração poucas opiniões, predominando o estilo intuitivo de tomada de decisões (SOUZA; NECYK; FREZATTI, 2008). Frequentemente, nessa fase os colaboradores trabalham voltados para a execução de tarefas, sem muito tempo para planejamento, pois não há tempo para planejamento (ADIZES, 1993).

**Fase dois** - conhecido como estágio do crescimento, ocorre quando as empresas se mudam da infância e passam a adotar estratégias de crescimento. Geralmente, desenvolvem alguma formalização da estrutura, e estabelecem as suas próprias competências distintivas. Metas são formuladas rotineiramente nesta fase e, como objetivo principal, aparece à geração de receita suficiente para continuar as operações e finanças, buscando atingir crescimento suficiente para manter-se competitiva. O estágio de crescimento oferece várias alternativas interessantes: algumas organizações atingem grandes níveis de crescimento e prosperam o suficiente para entrar na próxima fase do ciclo de vida. A maioria das organizações neste estágio é estruturada de uma forma funcional e a tomada de decisão é mais descentralizada do que no estágio de existência (ZAREII; VASEBI, 2012). Na fase de crescimento, o investimento em oportunidades de crescimento já está em vigor e algum financiamento foi obtido. A razão entre o valor dos ativos e o valor da empresa é maior nessa fase do que na fase do nascimento. Os ativos em vigor são mais representativos das oportunidades de crescimento disponíveis para a empresa e agora estão gerando lucro e fluxo de caixa operacional positivo. Oportunidades de crescimento, no entanto, ainda são um importante componente do valor global da empresa e obtenção de financiamento necessário ainda é uma preocupação (BLACK, 1998). Dentre as características determinantes, citadas por Anthony e Ramesh (1992), estão: crescimento das vendas; decisões tomadas em grupo e com alguma sistemática, ainda que bem superficial; pagamentos baixos de dividendos, pois o foco está na acumulação de recursos; elevadas despesas de capital.

**Fase três** - Comumente chamado de sucesso ou maturidade, nessa fase a organização apresenta-se com uma grande formalização e controle por meio da burocracia, sendo essa a norma que impera. As descrições de trabalho, políticas, procedimentos e relações de subordinação hierárquica se tornaram muito mais formais. Tais organizações passaram no teste de sobrevivência, crescendo a um ponto que, às vezes, eles podem tentar proteger o que elas ganharam em vez de mirar um novo território. A equipe de gestão de topo se concentra no planejamento e estratégia, deixando as operações diárias para gerentes de nível médio. A estrutura organizacional é variada, mas muitas empresas tendem a ser organizadas por produto ou divisões geográficas devido à necessidade de atender aos diversos mercados em que atua. Há um baixo nível de inovação interna, geralmente nessa fase as empresas expandem suas atividades, através de aquisições de outras organizações, na tentativa de recuperar o espírito empreendedor que foi perdido (ADIZES, 1992; SOUZA, NECYK, FREZATTI, 2008). Nessa fase, as oportunidades de crescimento em comparação com ao valor dos ativos é menor do que nas fases de nascimento e de crescimento. A empresa está em uma fase de crescimento moderado ou baixo (em termos percentuais), grande parte de seu fluxo de caixa precisa é gerado internamente, reduzindo a necessidade de financiamentos externos. Os ativos existentes são representativos das oportunidades de crescimento da empresa, sendo susceptível de envolver-se em atividades de expansão em escala (ANTHONY; RAMESH, 1992; BLACK, 1998).

**Fase quatro** - conhecida como a fase do declínio, e embora as empresas possam sair do ciclo de vida em qualquer fase e ir para a fase de declínio, essa pode provocar a morte. A fase de declínio é caracterizada pela política e poder, pois os membros da organização se tornam mais preocupados com objetivos pessoais do que com as metas organizacionais. Controle e tomada de decisões tendem a retornar a um número reduzido de pessoas, como o desejo por poder e influência em fases anteriores erodiu a viabilidade da organização. Destaca-se o conflito de metas entre os membros da coalizão dominante, o foco em quem causou o problema e não em como resolvê-lo, numerosos sistemas, porém, pouco voltados para aspectos funcionais. O período é marcado pela baixa flexibilidade de adaptação e baixo controle das operações, a comunicação entre áreas e níveis hierárquicos é deficiente e a tomada de decisão é extremamente conservadora e centralizada (ADIZEZ, 1993; ZAREII; VASEBI, 2012; DRAKE, 2012). As empresas em declínio não necessariamente irão falhar. As empresas podem se regenerar através do investimento em novas linhas de produtos, tecnologia e voltar

para o crescimento ou para fase de maturidade ou prevenir a falha por muitos anos. Além disso, como os investidores percebem que a empresa está em declínio (ou estagnada), as oportunidades de financiamento da empresa são mais limitadas, ou mais caras (BLACK, 1998). A probabilidade é que as empresas nessa fase possuam pagamentos altos de dividendos, baixos níveis de venda e baixa despesa de capital (ANTHONY; RAMESH, 1992).

A sequência de fases do ciclo de vida das organizações não segue um padrão, conforme mencionado na literatura (ADIZES, 1993). As organizações podem variar de ciclo durante toda sua existência. A tendência natural é que as empresas mantenham-se na mesma fase durante um determinado período de tempo, que pode variar imensamente (SOUZA, NECYK, FREZATTI, 2008).

### **2.5.1 Variáveis contábeis determinantes do Estágio do ciclo de vida**

Ao revisar a literatura disponível, foi possível encontrar alguns estudos que se utilizam de variáveis contábeis para determinação do estágio do ciclo de vida das empresas, entre eles os estudos de Antony e Ramesh (1992), Black (1998), Dickinson (2010). Tais estudos utilizaram dados contábeis como *proxys*, para a determinação do estágio do ciclo de vida das organizações.

O estudo de Anthony e Ramesh (1992), designado por A & R, constrói uma medida de ciclo de vida que utiliza três indicadores contábeis como *proxy* para identificação dos estágios dos ciclos de vida. Dentre os indicadores estão o crescimento das vendas, pagamento de dividendos e as despesas de capital. O estudo utiliza a idade da empresa como fator importante, através do qual se objetiva minimizar ou eliminar o viés que a associação das variáveis contábeis pode apresentar. Na metodologia de A & R, para cada uma das empresas ano são atribuídas classificações relativas destas quatro características. As pontuações para cada uma das quatro características são, então, combinadas em uma pontuação composta de modo que cada observação empresa-ano pode ser classificada em uma das seguintes fases do ciclo de vida: crescimento/ maturidade/ declínio. A intuição para a classificação é simples.

De acordo com a literatura, as empresas mais jovens são mais propensas a ter uma nova tecnologia ou produtos. Empresas com alto crescimento de vendas geralmente se encontram na fase inicial de desenvolvimento e têm oportunidades de crescimento elevadas. As empresas em estágios iniciais do ciclo de vida, em média, investem grandes quantias em instalações e equipamentos. O baixo pagamento de dividendos é geralmente associado com os estágios do ciclo de vida iniciais, porque as empresas precisam de dinheiro para, entre outros, atenderem às necessidades operacionais e pagar por despesas de capital (ANTHONY; RAMESH, 1992; BLACK, 1998; PARK; CHEN, 2006).

Uma empresa na maturidade apresenta as características de considerável competitividade e conhecimento do mercado ao qual atua (ANTHONY; RAMESH, 1992; BLACK, 1998). O crescimento das vendas se estabiliza, contendo poucas variações e a quota de mercado mantém-se inalterada ou diminui devido à concorrência. Altos níveis de liquidez, acumulados de investimentos realizados no passado, enquanto novos investimentos são limitados. Por isso, as empresas no estágio de maturidade provavelmente estão pagando dividendos elevados. Além disso, as empresas nessa fase geralmente têm excesso de capacidade, e qualquer investimento adicional em capacidade é provável que resulte em lucratividade reduzida. Como resultado, as empresas na fase da maturidade são menos propensas a incorrer em despesas de capital altas. No estágio de declínio, a demanda por produtos da empresa morre, as vendas caem significativamente, as perdas são prováveis de ocorrer, e os dividendos cessam. A empresa pode exercer alienação para melhorar a liquidez e manter dividendos ao invés de investir em instalações e equipamentos (ANTHONY; RAMESH, 1992; BLACK, 1998; PARK; CHEN, 2006).

Já outro estudo importante que também se utiliza de variáveis para a classificação do estágio do ciclo de vida, foi realizado por Dickinson (2010), aplicando os padrões do fluxo de caixa das operações, investimento e de financiamento, para tal determinação. O modelo de fluxo de caixa baseia-se na combinação do sinal de cada um dos três componentes da demonstração dos fluxos de caixa para classificar as empresas em uma das cinco fases do ciclo de vida: introdução, crescimento, maturidade, abalo, e declínio. Para Dickinson (2010), as empresas em crescimento estão associadas com fluxos de caixa das operações positivos, fluxos de caixa das atividades de investimento negativos e fluxos de caixa das atividades de financiamento positivos. Da mesma forma, as empresas em declínio estão associadas à fluxos de caixa das

operações negativas e fluxos de caixa das atividades de investimento positivos. Cada uma dos métodos apresentados possui suas vantagens e desvantagens, e captam diferentes facetas do ciclo de vida de uma empresa.

### **3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS**

Neste capítulo serão apresentados os passos e procedimentos metodológicos adotados na busca de respostas para a pesquisa. Inicialmente, será apresentado o enquadramento metodológico desta, depois o modelo operacional utilizado que incluiu as hipóteses de estudo, definição do estágio do ciclo de vida e as teorias utilizadas. Por fim, serão destacadas a população e composição da amostra, os procedimentos para coleta de dados e as técnicas estatísticas utilizadas para analisar os dados coletados.

#### **3.1 Classificação da Pesquisa**

Esta pesquisa será caracterizada de acordo com as suas perspectivas metodológicas. Considerando que essa pesquisa identifica a associação entre a folga organizacional e o desempenho financeiro, e busca fornecer parâmetros para um melhor entendimento na aplicação da folga organizacional, pode ser classificada quanto a sua natureza como aplicada, pois busca resolver um problema concreto das organizações.

Para Richardson (1999), o método quantitativo, tem como característica o emprego da quantificação tanto nas modalidades de coleta de informações, quanto na resolução do problema pesquisado através das técnicas estatísticas, com a intenção de garantir a precisão dos resultados. A técnica estatística utilizada foi à análise de regressão múltipla, pois esse é um processo estatístico, onde se procura encontrar um modelo válido que permita explicar e fazer previsões para uma variável dependente (ou explicada), a partir de duas ou mais variáveis independentes (ou explicativas) (CORRAR; THEOPHILO, 2004). Quanto a essa classificação, ao utilizar-se dos modelos de regressão múltipla para análise dos dados e resolução do problema de pesquisa, podemos classificá-la como quantitativa.

Quanto à classificação em relação aos objetivos, a pesquisa pode ser identificada como explicativa, pois, a pesquisa tem como objetivo explicar, através de variáveis independentes (folga organizacional), como a variável dependente (desempenho financeiro) se comporta, resolvendo assim a questão problema da pesquisa.

#### **3.2 Problema de pesquisa e as hipóteses do estudo**

A pesquisa busca analisar a associação entre a folga organizacional e o desempenho financeiro das empresas listadas na BM&FBovespa, tendo como referência os estágios do ciclo de vida organizacional. Para isso, serão utilizadas as demonstrações contábeis divulgadas no site da BM&FBovespa das empresas listadas. A utilização do estágio do ciclo de vida das organizações se deu em substituição ao uso dos setores econômicos na análise do comportamento da folga organizacional, pois devido ao restrito número de observações de setores como o Petróleo e Gás e Telecomunicações, poderiam comprometer os resultados do estudo.

No intuito de entender a associação entre a folga organizacional e o desempenho financeiro das empresas, a pesquisa analisa os achados com a separação por estágios de ciclo de vida organizacional e sem os mesmos, comparando-os no intuito de verificar se os efeitos da folga organizacional sobre o desempenho financeiro variam de acordo com o estágio do ciclo de vida em que a empresa se encontra. Para definição do estágio do ciclo de vida, utilizou-se da metodologia de Antony e Ramesh (1992). Para calcular os três tipos de folga organizacional, fez-se uma busca na literatura internacional, trazendo uma unificação dos métodos mais utilizados pelos diversos pesquisadores. A pesquisa traz um horizonte temporal de 10 (dez) anos, (2005 a 2014), o que faz com que os achados sejam mais condizentes, evitando distorções ou vieses na análise dos resultados. A análise é dividida em dois períodos: pré-crise (2005 a 2007), e pós-crise (2009 a 2014). Como medida de desempenho traz o Retornos sobre Ativo (ROA), e o Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE), na tentativa de dar maior robustez aos achados.

De acordo com o delineamento apresentado no Capítulo 1, as hipóteses de pesquisa levantadas para orientar o processo investigativo podem ser apresentadas em duas perspectivas conforme observado no Quadro 2.

**Quadro 2 - Hipóteses de pesquisa do estudo**

TEORIA DA CONTINGÊNCIA	H <sub>A1</sub> : Existe uma associação positiva entre folga disponível e desempenho financeiro
	H <sub>A2</sub> : Existe uma associação positiva entre folga recuperável e desempenho financeiro
	H <sub>A3</sub> : Existe uma associação positiva entre folga potencial e desempenho financeiro
TEORIA DA	

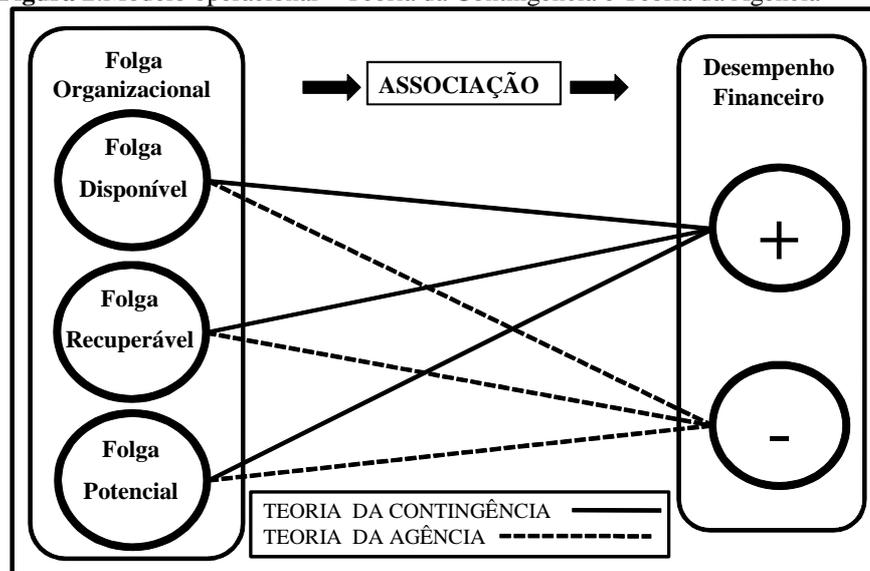
AGÊNCIA	H <sub>B1</sub> : Existe uma associação negativa entre folga disponível e desempenho financeiro
	H <sub>B2</sub> : Existe uma associação negativa entre folga recuperável e desempenho financeiro
	H <sub>B3</sub> : Existe uma associação negativa entre folga potencial e desempenho financeiro

Fonte: Elaborado pelo autor (2016)

Todas as hipóteses levantadas serão discutidas dentro de cada um dos estágios do ciclo de vida das organizações, já que tal variável tem como função agrupar as empresas e facilitar a análise dos resultados, podendo identificar como se dar o comportamento da folga dentro de cada um dos ciclos pesquisados.

A Figura 2 representa graficamente o modelo utilizado para o teste das hipóteses deste estudo.

**Figura 2:** Modelo operacional – Teoria da Contingência e Teoria da Agência



Fonte: Elaborado pelo autor (2016)

O modelo operacional da Teoria da Contingência destaca a existência de três variáveis independentes operacionalizadas na pesquisa: (a) Folga Disponível; (b) Folga Recuperável; (c) Folga Potencial. Nesse modelo operacional avaliado a luz da Teoria da Contingência, tais variáveis independentes exercem influência positiva sobre a variável dependente chamada de desempenho financeiro, que na verdade são: (a) ROA; e (b) ROE.

Assim, à luz da teoria da Contingência, espera-se que maiores níveis das variáveis independentes “folga disponível”, “folga recuperável” e “folga potencial” elevem o nível do desempenho financeiro. Já uma variação negativa nos níveis das variáveis independentes, reduziria o desempenho financeiro das organizações.

O modelo operacional da Teoria da Agência também destaca a existência de três variáveis independentes operacionalizadas na pesquisa: (a) Folga Disponível; (b) Folga Recuperável; (c) Folga Potencial. Nesse modelo operacional, balizado no que explica e prediz à teoria da Agência, tais variáveis independentes exercem influência negativa sobre a variável dependente que também é denominada desempenho financeiro e determinada pelo: (a) ROA; e (b) ROE.

Consoante à teoria da Agência, espera-se que maiores níveis das variáveis independentes “folga disponível”, “folga recuperável” e “folga potencial” diminuam o nível do desempenho financeiro. Já uma variação negativa nos níveis das variáveis independente, teria um efeito positivo no desempenho financeiro das organizações.

### **3.3 Coleta e tratamento dos dados**

Definiu-se como população da pesquisa 585 (quinhentos e oitenta e cinco) empresas não financeiras, com sede no Brasil, que negociaram ações e estiveram listadas na BM&FBovespa, durante o período de 2004 a 2015. Para definir a amostra, foram excluídas inicialmente 92 empresas pertencentes aos ramos financeiros e de seguros, considerando que suas características peculiares de balanços e a sua regulamentação diferente das demais poderiam distorcer os resultados e influenciar as medidas de folga organizacional (SU; XIE; LI, 2009). Conforme dados contábeis disponíveis na Economática em setembro de 2015, foram obtidas, ao total, 5.434 observações no período de 11 anos (incluindo 2004), referentes aos 10 setores (exceto as financeiras) disponibilizados pela BMF&Bovespa. O ano de 2004 foi utilizado apenas como ponto de partida para obtenção dos resultados dos cálculos do estágio do ciclo de vida realizados para 2005. Na análise para identificação dos estágios de crescimento, maturidade e declínio, utilizou-se das 5.434 observações e posterior a definição dos mesmos foram eliminadas as 494 observações do exercício de 2004 que serviram apenas

para definição dos estágios do ciclo de vida organizacional. Essa amostra inicial foi utilizada para o cálculo da folga organizacional e do desempenho financeiro das empresas.

Conforme Freguete, Nossa e Funchal (2015), a Crise Financeira afetou a indústria e a economia mundial de uma forma geral, causando demissões, cortes em despesas e custos. Com a explosão da crise o primeiro efeito sentido pelo Brasil correspondeu à escassez de crédito internacional. Uma forte retração da oferta de crédito bancário no mercado doméstico desencadeou uma forte parada da atividade econômica em 2008, marcado pela rápida desaceleração da atividade econômica (FREITAS, 2009). Neste sentido, o trabalho de Rosa e Costa (2014) buscou analisar o comportamento da liquidez, do endividamento e da rentabilidade das empresas brasileiras que compõem o Ibovespa no período da crise de 2008. A partir da análise das demonstrações contábeis de 2007, 2008, 2009, os autores chegaram à conclusão de que a crise financeira de 2008 apresenta um impacto negativo e estatisticamente relevante sobre o desempenho econômico e financeiro das empresas brasileiras, observada pela forte redução do nível de rentabilidade do ativo. O reflexo dessa redução no desempenho das organizações pode afetar a relação entre a folga organizacional e desempenho financeiro das organizações, uma vez que a Proxy ROA é utilizada para aferir tal relação. Tal comportamento é observado no trabalho de Bueren, Starosky Filho e Krespi (2014), onde os mesmos observaram alterações no desempenho financeiro das empresas brasileiras em 2008, o que levou a um comportamento anormal entre a folga organizacional e o desempenho financeiro, o que provavelmente decorreu da crise financeira mundial que se manifestou em 2008, inicialmente nos Estados Unidos. No entanto a partir de 2009, foi possível observar a implementação de as medidas anticíclicas que se destacaram no combate à crise, principalmente àquelas referentes às políticas macroeconômicas expansionistas, como o aumento do crédito, redução da taxa de juros e desonerações fiscais, que tinham como objetivo mínimo reduzir os efeitos da crise internacional. Dessa maneira, pode-se constatar que o Brasil se recuperou de maneira relativamente rápida, e no primeiro trimestre de 2009, já se nota a retomada dos fluxos. Nota-se dessa forma que o Brasil sentiu os efeitos da crise financeira internacional, mas apresentou uma boa recuperação já em 2009. (LIMA; DEUS 2013)

Dessa forma, após os cálculos, a amostra foi dividida em dois períodos, em que se levou em consideração a crise financeira em ocorrida em 2008. O primeiro período denominado “pré-

crise”, engloba os exercícios sociais de 2005 a 2007, já o segundo período denominado de “pós-crise”, engloba os exercícios sociais de 2009 a 2014. O ano social de 2008 foi eliminado da análise, já que não foi objeto do estudo verificar a associação entre folga organizacional e desempenho financeiro durante o período mais atingido pela crise financeira, eliminando as 493 observações desse exercício social, reduzindo a amostra para 4.448 observações.

Posteriormente, foram excluídas as observações das empresas-ano que apresentaram vazios após o cálculo das variáveis da pesquisa, nos períodos analisados, resultando na exclusão de 1.709 observações. De posse das 2.739 observações, foi identificada a presença de extremos. Para solução desse problema, foi aplicado o logaritmo de todas as variáveis do estudo e a padronização através do Z score, eliminando as variáveis não posicionadas entre -2.5 a 2.5 (99,379%). Após a aplicação dos filtros a pesquisa retornou um total de 2.515 observações, uma média de 280 empresas por ano. Esses foram os dados utilizados para verificar a associação entre folga organizacional e desempenho financeiro das organizações.

A pesquisa apresenta dados desbalanceados, pois as empresas da amostra não apresentaram os mesmos dados em todos os períodos investigados. Desse modo, trabalhou-se com dados *crosssection* e dados empilhados (*pooling*). A amostra, com os respectivos setores econômicos das empresas é apresentada na Tabela 1.

**Tabela 1 -Setores Econômicos e Amostra**

<b>Setores Econômicos</b>	<b>Amostra</b>
Petróleo, Gás e Biocombustíveis	10
Materiais Básicos	71
Bens Industriais	38
Construção e Transporte	68
Consumo não Cíclico	51
Consumo Cíclico	91
Tecnologia da Informação	13
Telecomunicações	27
Utilidade Pública	70
Outras	54
<b>TOTAL</b>	<b>493</b>

Fonte: dados da pesquisa (2016)

### 3.4 Definição do estágio do ciclo de vida

Para classificar a amostra das empresas-anos nos estágios do ciclo de vida (crescimento, maturidade e declínio), este estudo utilizou-se das quatro variáveis de classificação, comumente usadas em pesquisas anteriores sobre ciclo de vida (ANTHONY; RAMESH, 1992; BLACK, 1998; LIMA 2014). As variáveis são as seguintes: idade da empresa (AGE), o crescimento das vendas em percentual (SG), despesas de capital dividido pelo valor total da empresa (CE), e dividendos pagos (pagamento de dividendos anual + juros sobre o capital próprio anual) dividido pelo lucro líquido (DP). A variável idade foi obtida a partir do site da Receita Federal, e calculada como a diferença entre o ano em curso e o primeiro ano de fundação ou incorporação de cada empresa-ano. Outras variáveis financeiras foram calculadas usando dados do Economática<sup>®</sup> da seguinte forma:

**Quadro 3 - Variáveis do ciclo de vida**

Despesas de Capital	$CE = \frac{\text{Capex}_t}{\text{PatrimonioLíquido}_t} \times 100$
Crescimento das Vendas	$SG = \frac{\text{VendasLíquidas}_t - \text{VendasLíquidas}_{t-1}}{\text{VendasLíquidas}_{t-1}} \times 100$
<i>Payout</i> de Dividendos	$DP = \frac{\text{Dividendos Pagos}_t + \text{Juros sobre o capital Próprio}_t}{\text{Lucro Líquido}_{t-1}} \times 100$
Idade da empresa	$AGE = \text{Ano Atual} - \text{Ano da Fundação}$

Fonte: Adaptado de Park e Chen (2006); Lima (2014).

Para o cálculo dos estágios do ciclo de vida, estabeleceu-se como limitação, não considerar nenhuma empresa da amostra na fase inicial do ciclo de vida (*start up*). Tal fato pressupõe que as empresas na fase inicial (*start up*) ainda não listam seu capital na bolsa de valores. Outra limitação está relacionada às empresas que realizaram processo de fusão, pois este estudo considera, para o cálculo da idade, a data de fundação da empresa mais antiga presente na fusão. Dessa forma, as empresas foram classificadas dentre os três estágios do ciclo de vida (crescimento, maturidade, e declínio) como segue:

a) Inicialmente, os dados foram separados em uma planilha eletrônica, e usando os descritores definidos para o estágio do ciclo de vida (ou seja, idade, SG, CE, e DP) foi possível realizar o cálculo das variáveis determinantes do ciclo de vida. Os quatro descritores do estágio do ciclo de vida citados (AGE, SG, CE, e DP) são calculados para cada ano do evento, ou seja, para cada empresa-ano da amostra é calculado seu estágio do ciclo de vida.

- b) Na segunda etapa, as empresas foram separadas em setores de atuação, de acordo com a classificação da BMF&Bovespa. Conforme Anthony e Ramesh (1992) e Black (1998), o ciclo de vida é determinado dentro do setor de atuação da organização, já que o contexto econômico que as empresas atuam é o mesmo.
- c) Após a classificação setorial, foram calculados quintís correspondentes ao setor-ano de cada variável determinante do ciclo de vida.
- d) Os quintís das quatro variáveis de classificação recebem uma pontuação conforme Quadro 4.

**Quadro 4 - Pontuação dos estágios do ciclo de vida**

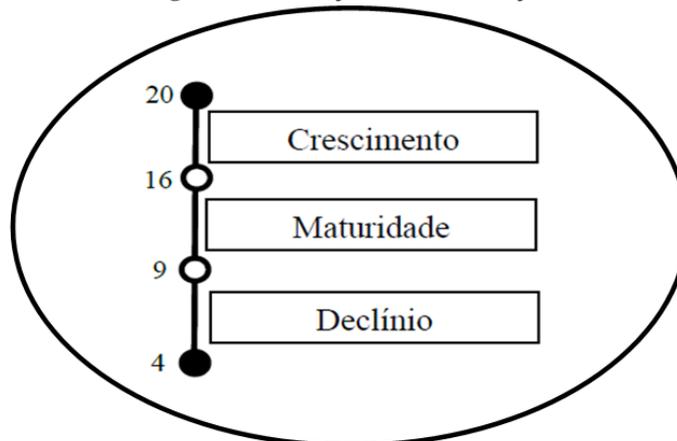
Quartil setor		Descrição dos ciclos de Vida			
		AGE	SG	CE	DP
5°	80% - 100%	1	5	5	3
4°	60% - 80%	2	4	4	3
3°	40% - 60%	3	3	3	3
2°	20% - 40%	4	2	2	4 (2)*
1°	0% - 20%	5	1	1	5 (1)*

Nota: \* Se a soma dos escores para a AGE, SG, e CE é baixa (ou seja, menor do que 7,5), e DP está no primeiro quintil (segundo quintil), em seguida, um (dois) é atribuído como a pontuação DP, forçando que a firma-ano seja classificada na fase de declínio.

Fonte: Adaptado de Park e Chen (2006)

A pontuação varia entre 4-20. Um baixo *payout* de dividendo pode sinalizar uma alta oportunidade de crescimento ou problemas de liquidez. Embora uma empresa em fase de declínio, com problemas de liquidez apresente um baixo pagamento de dividendos, é improvável que esteja no quintil mais elevado nas variáveis de crescimento das vendas ou despesas de capital. Portanto, se a soma das pontuações por AGE, SG e CE é baixa (ou seja, menor que 7,5), e marcar para o DP no primeiro quintil, em seguida, um é atribuído como pontuação para o DP, e caso o DP esteja no segundo quintil a pontuação 2 é atribuída a esse DP. Ambos os casos forçam as empresas a entrarem no estágio de declínio (PARK e CHEN, 2006).

- e) Seguindo a metodologia utilizada por Park e Chen (2006) e Black (1998), realizou-se o somatório da pontuação e, através desse critério, cada empresa-ano da amostra é classificada nos estágios do ciclo de vida dentro do seu setor de atuação, conforme ilustrado na Figura 3 a seguir:

**Figura 3:** Pontuação de Classificação

Fonte: Adaptado de Lima (2014).

- a) A empresa-ano é classificada na fase "crescimento", se sua pontuação é composta entre dezesseis e vinte.
- b) A empresa-ano é classificada na fase "maturidade", se sua pontuação é composta entre nove e quinze.
- c) Uma empresa-ano é classificada na fase "declínio", se a sua pontuação composta é entre quatro e oito.

### 3.5 Cálculos da Folga Organizacional

Destaca-se que as medidas utilizadas no cálculo das folgas foram, em grande maioria, as propostas por Bourgeois e Singh (1983), seguidas de Singh (1986), Cheng e Kesner (1997), Greenley e Oktemgil (1998), Thomson e Millar (2001), Rustet *al.* (2002). A escolha desses teóricos como base para as métricas de cálculo deveu-se ao fato de serem trabalhos que serviram como base para a maioria dos estudos sobre folga organizacional. Os autores citados determinaram medidas para os três tipos de folga, garantindo uma coerência maior entre as medidas em relação a outros estudos. Os dados necessários para o cálculo dos indicadores, quando aplicáveis, encontram-se totalmente disponíveis nos demonstrativos financeiros, inclusive para os que foram acrescentados nesta pesquisa.

Para a coleta, foram elaborados dois constructos Quadros (5 e 6) com a descrição das variáveis coletadas, buscando apresentar os indicadores a serem utilizados para o cálculo da folga disponível, recuperável e potencial, haja vista que na literatura existem várias medidas

que podem ser empregadas. O Quadro 5 apresenta os três tipos de folga organizacional utilizados e as respectivas métricas de cálculo.

**Quadro 5 -** Medidas de folga organizacional

<b>Tipo de Folga Organizacional</b>	<b>Métricas de Cálculo</b>
Folga Disponível	$\frac{(\text{Lucro Líquido} - \text{Dividendos}) + (\text{Disponível} - \text{Passivo Circulante})}{\text{Vendas}} - \frac{\text{Dividendos}}{\text{Patrimônio Líquido}}$
Folga Recuperável	$\frac{\text{Despesas} + \text{Contas a Receber} + \text{Estoque}}{\text{Vendas}}$
Folga Potencial	$\frac{\text{Patrimônio Líquido}}{\text{Capital de Terceiros}}$

**Fonte:** adaptado de Bourgeois e Singh (1983), Singh (1986), Cheng e Kesner (1997), Greenley e Oktemgil (1998), Thomson e Millar (2001), Rustet *et al.* (2002) (apud Senger 2004).

Neste estudo serão utilizadas as três métricas de folga organizacional; disponível, recuperável e potencial. O segundo constructo elaborado e apresentado no Quadro 6, demonstra as variáveis de desempenho financeiro e controle.

**Quadro 6 -** Variáveis de Desempenho Financeiro e Controle

<b>Variáveis</b>	<b>Métodos utilizados</b>
Rentabilidade do Ativo – ROA	$\frac{\text{Lucro líquido}}{\text{Ativo total}}$
Retorno sobre o Patrimônio– ROE	$\frac{\text{Lucro líquido}}{\text{Patrimônio líquido}}$
Tamanho das empresas	Receita da empresa.
Idade	Data de abertura da empresa
Estágios do Ciclo de Vida	Anthony e Ramesh (1992)

Fonte: Adaptado de Dallabona *et al.* (2013).

Conforme retratado, as variáveis de desempenho utilizadas são a rentabilidade do ativo (ROA), e o Retorno sobre o Patrimônio (ROE). Já o tamanho das empresas (TAM), idade (IDA), foram classificados como variáveis de controle e foram testadas como antecedentes dos três tipos de folga organizacional (disponível, recuperável e potencial), por fim a variável estágio do ciclo de vida (ECV) foi utilizado para verificar como a folga se comporta em relação ao desempenho dentro de cada uma das fases estudadas (ILBAY, 2009; DALLABONA *et al.*, 2013; SHARFMAM *et al.*, 1988).

Os dados financeiros para o cálculo da folga disponível, recuperável e potencial, bem como para a rentabilidade do ativo (ROA), o retorno sobre o patrimônio líquido (ROE), o tamanho das empresas e o ECV foram coletados, por meio da base de dados Economática<sup>®</sup>, compreendendo os exercícios sociais de 2004 a 2014.

De acordo com Dallabona *et al.*(2013), a variável tamanho será medida pela receita das empresas, diferentemente de alguns trabalhos internacionais como o de Ilbay (2009), que utilizaram a quantidade de funcionários. A coleta pelo quantitativo de funcionários no Brasil reduziria de forma expressiva a amostra, já que é um formulário opcional para as companhias de capital aberto. A idade das empresas foi obtida por meio da *web site* da Receita Federal.

### 3.6 Modelos estatísticos

Inicialmente, foram calculados, por meio de planilhas eletrônicas, o estágio do ciclo de vida das empresas listadas, a folga disponível, recuperável e potencial referente aos exercícios sociais de 2005 a 2014, assim como as medidas de desempenho – ROA e ROE, utilizadas pelo estudo. Posteriormente, por meio de um software estatístico, foi feito o cálculo da regressão múltipla com intuito de responder ao problema de pesquisa.

Os modelos estatísticos utilizados pelo estudo foram os da pesquisa de Dallabona *et al.* (2013) e os testes de validação, normalidade e transformação dos dados seguidos da sua padronização estão disponíveis no anexo 1 e no tópico 3.3 dessa dissertação. O primeiro e segundo modelo tem como objetivo avaliar a relação dos tipos de folga e o desempenho, o terceiro, quarto e quinto modelos buscam identificar a influência do tamanho e idade nos três tipos de folga organizacional. Em cada ECV são avaliados os resultados gerados pelos modelos de regressão (DALABONA *et al.*2013):

$$ROA^t = \beta_0 + \beta_1DIS + \beta_2REC + \beta_3POT + \varepsilon_{at}$$

$$ROE^t = \beta_0 + \beta_1DIS + \beta_2REC + \beta_3POT + \varepsilon_{at}$$

$$DIS^t = \beta_0 + \beta_1TAM + \beta_2IDA + \varepsilon_{at}$$

$$REC^t = \beta_0 + \beta_1TAM + \beta_2IDA + \varepsilon_{at}$$

$$POT^t = \beta_0 + \beta_1TAM + \beta_2IDA + \varepsilon_{at}$$

Em que:

ROA: Rentabilidade do Ativo

ROE: Retorno sobre o Patrimônio Líquido

DIS: Folga Disponível

POT: Folga Potencial

IDA: Idade das Empresas

REC: Folga Recuperável

TAM: Tamanho das Empresas

$\varepsilon_{at}$  : Termo Residual

## 4. RESULTADOS E DISCUSSÃO

### 4.1 Classificação dos Estágios do Ciclo de Vida (ECVs)

**Tabela 2** -Classificação das empresas por ECVs sem aplicação do Z\_score

Período		Crescimento	Maturidade	Declínio	Total
2005	Frequência	34	249	18	301
	Porcentual	11,30%	82,72%	5,98%	100%
2006	Frequência	26	251	29	306
	Porcentual	8,50%	82,03%	9,48%	100%
2007	Frequência	27	250	28	305
	Porcentual	8,85%	81,97%	9,18%	100%
<b>Total Pré Crise</b>		<b>87</b>	<b>750</b>	<b>75</b>	<b>912</b>
2009	Frequência	36	249	26	311
	Porcentual	11,58%	80,06%	8,36%	100%
2010	Frequência	46	246	25	317
	Porcentual	14,51%	77,60%	7,89%	100%
2011	Frequência	50	222	39	311
	Porcentual	16,08%	71,38%	12,54%	100%
2012	Frequência	48	227	30	305
	Porcentual	15,74%	74,43%	9,84%	100%
2013	Frequência	39	236	28	303
	Porcentual	12,87%	77,89%	9,24%	100%
2014	Frequência	46	209	25	280
	Porcentual	16,43%	74,64%	8,93%	100%
<b>Total Pós Crise</b>		<b>265</b>	<b>1.389</b>	<b>173</b>	<b>1.827</b>

Fonte: dados da pesquisa (2016)

**Tabela 3** - Classificação das empresas por ECVs após aplicação do Z\_score

Período		Crescimento	Maturidade	Declínio	Total
2005	Frequência	31	227	14	272
	Porcentual	11,40%	83,46%	5,15%	100%
2006	Frequência	25	231	25	281
	Porcentual	8,90%	82,21%	8,90%	100%
2007	Frequência	27	233	23	283
	Porcentual	8,85%	81,97%	9,18%	100%
<b>Total Pré Crise</b>		<b>83</b>	<b>691</b>	<b>62</b>	<b>836</b>
2009	Frequência	33	234	22	289
	Porcentual	11,42%	80,97%	7,61%	100%
2010	Frequência	44	231	22	297
	Porcentual	14,81%	77,78%	7,41%	100%
2011	Frequência	49	201	37	287
	Porcentual	17,07%	70,03%	12,89%	100%
2012	Frequência	47	205	27	279
	Porcentual	16,85%	73,48%	9,68%	100%
2013	Frequência	38	212	24	274
	Porcentual	13,87%	77,37%	8,76%	100%
2014	Frequência	44	192	17	253
	Porcentual	17,39%	75,89%	6,72%	100%
<b>Total Pós Crise</b>		<b>255</b>	<b>1.275</b>	<b>149</b>	<b>1.679</b>

Fonte: dados da pesquisa (2016)

Ao eliminar as observações que não permitiram a classificação durante o período de 2005 a 2014, como também, as observações referentes ao exercício de 2008 e a eliminação dos *ouliers*, chegou-se a todas as observações que satisfazem os critérios de inclusão nos ECVs. As 2.515 observações foram classificadas da seguinte forma: no período pré crise (exercícios sociais de 2005 a 2007) 83 observações encontram-se no estágio de crescimento, 691 na maturidade e 62 no declínio, totalizando 836 observações. Já no período classificado como pós crise (exercícios sociais de 2009 a 2014) 255 observações encontram-se no estágio de crescimento, 1.275 na maturidade e 149 no declínio, totalizando de 1.679 observações.

A análise que pode ser feita a partir dos dados é que no segundo período obtém-se um maior número de observações no estágio de crescimento e declínio, diminuindo a quantidade de observações no estágio da maturidade. No entanto, a maioria dos dados da amostra ainda está localizada no estágio maturidade. Conforme Souza, Neczyk e Frezatti (2008), a tendência natural é que as empresas permaneçam no mesmo estágio do ciclo de vida durante um bom tempo, que pode variar imensamente. Tal fator é verificado no estudo, já que a variação do

número de empresas que alternaram de fase do ciclo de vida durante o período analisado é relativamente baixo.

#### **4.2 Estatísticas descritivas em diferentes ECVs**

Foram calculados, o desempenho financeiro, medido pelo ROA e ROE; as folgas organizacionais (disponível, recuperável e potencial); a idade das empresas; e o tamanho, medido pelo total das receitas brutas. A Tabela 4 apresenta as estatísticas descritivas após a transformação em logaritmo com a presença de extremos (sem padronização dos Z escores), já na tabela 5 as estatísticas são apresentadas após a eliminação dos *outliers* (através da padronização dos Z escores). Com a finalidade de verificar se a associação entre folga organizacional e o desempenho financeiro se altera, os dados foram apresentados em dois períodos distintos, pré crise e pós crise.

Tabela 4 - Estatísticas descritivas, com a presença de *outliers*.

Período	Variáveis	ROA	ROE	Folga Disp.	Folga Rec.	Folga Pot.	Idade	Tamanho
<b>CRES CIMENTO</b>								
Pré Crise	N	87	87	87	87	87	87	87
	Mínimo	0,495	0,799	1,662	-1,111	0,086	0,556	3,828
	Máximo	0,640	0,970	1,919	1,500	0,736	1,629	7,247
	Média	0,606	0,910	1,686	-0,349	0,419	1,077	6,002
	Desvio padrão	0,016	0,019	0,026	0,338	0,102	0,302	0,680
<b>MATURIDADE</b>								
Pré Crise	N	750	750	750	750	750	750	750
	Mínimo	0,424	-0,934	0,000	-1,281	0,000	0,539	3,807
	Máximo	0,686	1,158	1,757	1,702	1,321	2,132	7,656
	Média	0,604	0,906	1,679	-0,296	0,410	1,458	5,787
	Desvio padrão	0,019	0,097	0,063	0,288	0,154	0,348	0,748
<b>DECLÍNIO</b>								
Pré Crise	N	75	75	75	75	75	75	75
	Mínimo	0,505	0,782	1,622	-0,925	0,038	0,899	3,908
	Máximo	0,625	1,077	1,693	0,710	1,350	2,029	7,318
	Média	0,590	0,911	1,675	-0,202	0,416	1,684	5,313
	Desvio padrão	0,027	0,032	0,016	0,258	0,246	0,209	0,853
<b>COMPLETO</b>								
Pré Crise	N	912	912	912	912	912	912	912
	Mínimo	0,424	-0,934	0,000	-1,281	0,000	0,539	3,807
	Máximo	0,686	1,158	1,919	1,702	1,350	2,132	7,656
	Média	0,603	0,907	1,680	-0,294	0,411	1,441	5,768
	Desvio padrão	0,020	0,089	0,058	0,292	0,159	0,360	0,765
<b>CRES CIMENTO</b>								
Pós Crise	N	265	265	265	265	265	265	265
	Mínimo	0,341	0,398	1,500	-1,086	0,143	0,485	4,081
	Máximo	0,627	1,017	1,749	1,067	1,093	1,785	7,663
	Média	0,603	0,903	1,680	-0,291	0,415	1,039	6,086
	Desvio padrão	0,025	0,046	0,020	0,312	0,122	0,299	0,718
<b>MATURIDADE</b>								
Pós Crise	N	1.389	1.389	1.389	1.389	1.389	1.389	1.389
	Mínimo	-0,209	0,141	0,467	-1,064	0,018	0,485	3,834
	Máximo	0,767	1,313	1,819	1,717	1,176	2,154	7,707
	Média	0,604	0,909	1,677	-0,227	0,429	1,465	5,999
	Desvio padrão	0,034	0,041	0,055	0,361	0,151	0,370	0,740
<b>DECLÍNIO</b>								
Pós Crise	N	173	173	173	173	173	173	173
	Mínimo	0,355	0,620	0,925	-0,768	0,018	0,784	3,939
	Máximo	0,688	1,140	1,779	1,578	0,987	2,087	7,481
	Média	0,598	0,900	1,666	-0,098	0,379	1,735	5,614
	Desvio padrão	0,025	0,048	0,071	0,372	0,181	0,234	0,853
<b>COMPLETO</b>								
Pós Crise	N	1.827	1.827	1.827	1.827	1.827	1.827	1.827
	Mínimo	-0,209	0,141	0,467	-1,086	0,018	0,485	3,834
	Máximo	0,767	1,313	1,819	1,717	1,176	2,154	7,707
	Média	0,603	0,907	1,676	-0,224	0,422	1,429	5,975
	Desvio padrão	0,032	0,042	0,053	0,358	0,151	0,393	0,757

Fonte: dados da pesquisa (2016)

Tabela 5- Estatísticas descritivas, sem outliers.

Período	Variáveis	ROA	ROE	Folga Disp.	Folga Rec.	Folga Pot.	Idade	Tamanho
<b>CRES CIMENTO</b>								
Pré Crise	N	83	83	83	83	83	83	83
	Mínimo	0,569	0,799	1,662	-1,052	0,220	0,556	4,099
	Máximo	0,640	0,970	1,726	0,388	0,736	1,629	7,247
	Média	0,608	0,910	1,684	-0,369	0,424	1,078	6,079
	Desvio padrão	0,010	0,020	0,006	0,261	0,092	0,302	0,575
<b>MATURIDADE</b>								
Pré Crise	N	691	691	691	691	691	691	691
	Mínimo	0,543	0,783	1,573	-1,059	0,046	0,539	4,122
	Máximo	0,675	1,030	1,757	0,582	0,797	2,132	7,656
	Média	0,606	0,910	1,683	-0,311	0,410	1,469	5,853
	Desvio padrão	0,012	0,021	0,008	0,241	0,126	0,346	0,710
<b>DECLÍNIO</b>								
Pré Crise	N	62	62	62	62	62	62	62
	Mínimo	0,539	0,782	1,627	-0,925	0,081	0,899	4,095
	Máximo	0,625	0,972	1,688	0,522	0,791	2,029	7,318
	Média	0,593	0,907	1,677	-0,226	0,392	1,682	5,408
	Desvio padrão	0,022	0,025	0,012	0,236	0,180	0,224	0,830
<b>COMPLETO</b>								
Pré Crise	N	836	836	836	836	836	836	836
	Mínimo	0,539	0,782	1,573	-1,059	0,046	0,539	4,095
	Máximo	0,675	1,030	1,757	0,582	0,797	2,132	7,656
	Média	0,605	0,910	1,682	-0,311	0,410	1,446	5,843
	Desvio padrão	0,013	0,021	0,008	0,244	0,128	0,360	0,720
<b>CRES CIMENTO</b>								
Pós Crise	N	255	255	255	255	255	255	255
	Mínimo	0,570	0,773	1,551	-1,086	0,148	0,485	4,081
	Máximo	0,627	1,017	1,749	0,455	0,757	1,785	7,663
	Média	0,605	0,906	1,682	-0,305	0,412	1,044	6,123
	Desvio padrão	0,008	0,020	0,014	0,291	0,104	0,301	0,696
<b>MATURIDADE</b>								
Pós Crise	N	1.275	1.275	1.275	1.275	1.275	1.275	1.275
	Mínimo	0,537	0,756	1,581	-1,064	0,036	0,485	4,047
	Máximo	0,658	1,053	1,790	0,573	0,796	2,154	7,707
	Média	0,606	0,910	1,682	-0,269	0,419	1,477	6,078
	Desvio padrão	0,011	0,019	0,008	0,279	0,116	0,367	0,684
<b>DECLÍNIO</b>								
Pós Crise	N	149	149	149	149	149	149	149
	Mínimo	0,541	0,781	1,554	-0,768	0,045	1,080	4,043
	Máximo	0,641	1,029	1,779	0,534	0,751	2,087	7,481
	Média	0,600	0,905	1,677	-0,168	0,373	1,748	5,730
	Desvio padrão	0,014	0,025	0,019	0,254	0,145	0,221	0,829
<b>COMPLETO</b>								
Pós Crise	N	1.679	1.679	1.679	1.679	1.679	1.679	1.679
	Mínimo	0,537	0,756	1,551	-1,086	0,036	0,485	4,043
	Máximo	0,658	1,053	1,790	0,573	0,796	2,154	7,707
	Média	0,605	0,909	1,681	-0,266	0,413	1,435	6,054
	Desvio padrão	0,011	0,020	0,011	0,281	0,118	0,392	0,707

Fonte: dados da pesquisa (2016)

Ao analisar a Tabela 4 (com a presença de extremos), observa-se, nos diferentes estágios do ciclo de vida, as tendências entre a folga organizacional, desempenho financeiro, e as variáveis de controle, idade e tamanho. Para facilitar a interpretação dos resultados, a análise foi dividida em dois períodos: pré crise e pós crise.

É possível verificar, no período denominado de pré crise, que as empresas em todos os estágios do ciclo de vida apresentam valor médio positivo para o ROA. No entanto, no estágio de declínio, o ROA apresenta o menor valor médio (0,590). A variável ROE também apresenta valor médio sempre positivo, com a maior média para o estágio de declínio (0,911) e a menor média na maturidade (0,906). Quanto à folga disponível, as empresas no período pré crise apresentam valores médios positivos. Quanto à folga recuperável, todas as médias foram negativas, sendo as da fase crescimento as que apresentaram o menor valor médio, o que vai ao encontro ao descrito por Anthony e Ramesh (1992), que concluem que as empresas nessa fase geralmente possuem ainda buscam a expansão da sua capacidade produtiva. Em relação à folga potencial a maior média é relativa às empresas classificadas na fase de crescimento (0,419), seguido da fase declínio (0,416). Porém, o valor da fase declínio parece sofrer a influência de *outliers*, pois ao analisar a tabela 5 (sem presença de *outliers*), verifica-se que esse ciclo possui a menor média em ambos os períodos. Tal fator corrobora os achados de Black (1998), ao afirmar que as oportunidades de financiamento são mais limitadas quando os investidores percebem que a empresa está em declínio (ou estagnada). Ao se considerar a variável idade, percebe-se que a empresa com a maior idade, em número absoluto, está na fase de maturidade. Entretanto, na maior média de idade, as empresas estão situadas na fase de declínio. Esse dado vai ao encontro do que preconiza a teoria do ECV, pois geralmente as empresas no estágio de declínio são as mais antigas. No entanto, podem, a qualquer tempo, mover-se dentre os ciclos sem obedecer a uma ordem cronológica (ADIZES, 1992). Em relação ao tamanho, os maiores valores médios são das empresas localizadas na fase de crescimento, indicando que essas empresas possuem um maior faturamento médio, característico desse estágio, o que sugere uma maior quantidade de folga disponível.

Ao examinar o período denominado pós crise, em comparação ao período pré crise, os dados revelam que as empresas na fase de crescimento tiveram uma redução na média do desempenho ROA, acompanhada da redução nos valores médios da folga disponível e potencial, o que pode sugerir uma associação positiva entre esses dois tipos de folga e o

desempenho ROA, na fase de crescimento. Na fase maturidade, observa-se que as empresas mantiveram os valores médios do ROA, quando comparados com o período anterior. Foram aumentos nos valores médios das folgas, recuperável e potencial. Porém, houve uma redução no valor médio da folga disponível. Para as empresas na fase de declínio houve um aumento no valor médio de ROA. Esse aumento foi acompanhado de uma redução nos valores médios da folga disponível e potencial, e de um acréscimo na folga recuperável.

Quanto ao desempenho ROE, houve uma redução no seu valor médio na fase de crescimento, e na fase de declínio. Apenas a fase maturidade apresenta estabilidade no valor médio do ROE. Para as variáveis, idade e tamanho, as relações não se alteram. As empresas com a maior média de idade são classificadas na fase declínio, e com maior tamanho médio, na fase de crescimento. Entretanto, observa-se que, em todas as três fases, as empresas aumentaram o valor médio do seu tamanho, sugerindo um aumento médio nos valores dos três tipos de folga. Conforme já relatado na literatura, o tamanho das empresas pode influenciar na quantidade absoluta de folga organizacional.

Ao analisar os períodos pré crise e pós crise, sem a classificação por ECVs (Estágio do Ciclo de Vida), observa-se que no segundo período, há uma pequena redução nos valores de ROA e ROE. Para os valores das folgas organizacionais, houve uma diminuição no valor médio da folga disponível, seguido de acréscimos nas folgas recuperável e potencial. Conforme tendência do período pós crise, houve um aumento no tamanho das organizações. O aumento na média da idade já era esperado, uma vez que a fórmula de cálculo das mesmas é feita com base na data de fundação e o referido ano do exercício de análise. Devido à identificação de dados extremos, que poderiam afetar o resultado da análise, foi criado o Z score das variáveis. Com o intuito de melhorar a interpretação, foram apresentadas, na Tabela 5, as estatísticas descritivas utilizadas no modelo de regressão.

Apesar da padronização das variáveis, por meio do Z score com a eliminação dos extremos acima de 2,5 e abaixo de -2,5, não houve mudanças tão significantes no comportamento das estatísticas descritivas, apenas uma maior estabilidade na distribuição dos valores. Conforme análise da tabela 5, no período pré crise, estágio crescimento, pode-se observar que os valores das variáveis se apresentam próximos em ambas as tabelas. Na fase maturidade, o desempenho ROA se manteve com valores médios próximos a tabela anterior, com um

pequeno aumento. O mesmo ocorre com a folga disponível que teve leve acréscimo na média, mas continuou. O restante das variáveis apresentou comportamento equivalente aos da tabela 4.

No estágio declínio após a eliminação de *outliers*, a folga potencial manteve os valores médios. Nessa mesma fase relata-se uma melhora no valor médio do ROA, mas com uma redução da média do ROE. Em relação às folgas organizacionais, observa-se um aumento na média da folga, disponível, e redução da média das folgas, recuperável e potencial. Quanto à idade e tamanho, as empresas em declínio, continuam a apresentar a maior média de idade e o menor valor médio de tamanho.

No período pós crise (sem *outliers*) o comportamento das variáveis também se manteve estável em relação ao pré crise (sem *outliers*), sem alterar profundamente a interpretação dos resultados. Na fase crescimento a variável ROA apresentou redução na sua média, e a folga recuperável sofreu aumento, comportamento próximo ao apresentado na Tabela 4. Nos estágios maturidade e declínio, o comportamento das variáveis, entre os períodos pré e pós crise, continuou equivalente com os da Tabela 4. Em relação ao ROE, na comparação entre os períodos, continua a se observar uma redução no período pós crise, mas nenhum deles apresenta valor médio negativo. Quanto às variáveis, idade e tamanho, houve a manutenção do comportamento.

### **Matriz de correlação de Pearson em diferentes ECVs**

A Tabela 6 mostra uma matriz de correlação de Pearson, na qual as variáveis estão correlacionadas, apresentadas da seguinte maneira: variáveis antes da aplicação da padronização em Z score; e logo depois da mesma variável, a correlação sem a presença de *outliers*. A análise das correlações será feita entre períodos pré e pós crise, com os dados sem a presença de extremos, fazendo ressalvas nos casos em que a presença dos extremos cause associações distintas. Vale ressaltar que para a correlação de Pearson uma estatística próxima aos extremos do intervalo de 1 a -1 significa que as variáveis são altamente correlacionadas, sendo o extremo positivo, diretamente proporcional e, a extremidade negativo, inversamente proporcional.

Tabela 6- Matriz de correlação de Pearson na pré crise, variáveis sem filtro e com filtro, respectivamente

Pré Crise		FOLGA DISP.				FOLGA REC.				FOLGA POT.			
		Crescimento	Maturidade	Declínio	Completo	Crescimento	Maturidade	Declínio	Completo	Crescimento	Maturidade	Declínio	Completo
ROA	Pearson	0,001	0,053	<b>0,631**</b>	<b>0,070*</b>	-0,194	<b>-0,094**</b>	<b>-0,233*</b>	<b>-0,133**</b>	<b>0,422**</b>	<b>0,402**</b>	<b>0,677**</b>	<b>0,439**</b>
	Sig.	0,994	0,150	0,000	0,036	0,071	0,010	0,044	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
	N	87	750	75	912	87	750	75	912	87	750	75	912
ROA	Pearson	<b>0,329**</b>	<b>0,337**</b>	<b>0,729**</b>	<b>0,440**</b>	-0,108	<b>-0,123**</b>	<b>-0,272*</b>	<b>-0,160**</b>	0,172	<b>0,375**</b>	<b>0,733**</b>	<b>0,422**</b>
	Sig.	0,002	0,000	0,000	0,000	0,333	0,001	0,033	0,000	0,120	0,000	0,000	0,000
	N	83	691	62	836	83	691	62	836	83	691	62	836
ROE	Pearson	-0,065	0,000	<b>-0,310**</b>	-0,003	-0,034	-0,003	0,166	0,001	-0,067	0,029	-0,201	0,016
	Sig.	0,548	0,998	0,007	0,932	0,755	0,932	0,154	0,965	0,539	0,420	0,084	0,626
	N	87	750	75	912	87	750	75	912	87	750	75	912
ROE	Pearson	0,030	0,052	<b>-0,279*</b>	0,014	-0,027	<b>-0,144**</b>	-0,124	<b>-0,133**</b>	0,018	-0,012	-0,187	-0,030
	Sig.	0,788	0,174	0,028	0,694	0,809	0,000	0,335	0,000	0,870	0,760	0,145	0,393
	N	83	691	62	836	83	691	62	836	83	691	62	836
IDADE	Pearson	-0,058	-0,014	0,090	-0,028	0,069	0,066	-0,099	<b>0,089**</b>	-0,209	0,006	0,060	-0,005
	Sig.	0,595	0,704	0,441	0,390	0,522	0,073	0,399	0,007	0,053	0,861	0,609	0,886
	N	87	750	75	912	87	750	75	912	87	750	75	912
IDADE	Pearson	0,027	-0,023	0,026	-0,060	0,093	<b>0,092*</b>	-0,083	<b>0,118**</b>	-0,204	-0,033	-0,051	-0,059
	Sig.	0,810	0,545	0,840	0,085	0,402	0,015	0,523	0,001	0,064	0,386	0,695	0,090
	N	83	691	62	836	83	691	62	836	83	691	62	836
TAMANHO	Pearson	<b>-0,284**</b>	<b>0,108**</b>	<b>0,587**</b>	<b>0,105**</b>	<b>-0,359**</b>	<b>-0,276**</b>	<b>-0,519**</b>	<b>-0,316**</b>	0,046	0,070	0,203	<b>0,085*</b>
	Sig.	0,008	0,003	0,000	0,001	0,001	0,000	0,000	0,000	0,672	0,054	0,080	0,010
	N	87	750	75	912	87	750	75	912	87	750	75	912
TAMANHO	Pearson	0,054	<b>0,105**</b>	<b>0,571**</b>	<b>0,191**</b>	-0,182	<b>-0,265**</b>	<b>-0,437**</b>	<b>-0,287**</b>	-0,126	0,037	<b>0,305*</b>	<b>0,069*</b>
	Sig.	0,628	0,006	0,000	0,000	0,099	0,000	0,000	0,000	0,257	0,328	0,016	0,047
	N	83	691	62	836	83	691	62	836	83	691	62	836

Sig. (2 extremidades)

\*\*. A correlação é significativa no nível 0,01 (2 extremidades).

\*. A correlação é significativa no nível 0,05 (2 extremidades).

Fonte: Dados da Pesquisa (2016)

A partir da Tabela 6, pode-se inferir que há uma correlação positiva e altamente significativa entre o ROA e a folga disponível em todas as fases dos ECVs e no período completo (sem os referidos estágios). Os dados sugerem a interpretação de que ao incorrer em um acréscimo na folga disponível, também ocorrerá um acréscimo do ROA. Porém, tais resultados não revelam causalidade, sendo a maior correlação identificada no estágio de declínio (0,729), considerado-o um valor relevante. Antes da aplicação do filtro de extremos, os dados não apresentavam correlação entre folga disponível e ROA nos estágios de crescimento e maturidade, e apresentavam baixa correlação entre o modelo completo e o ROA, afetando a inferência dos resultados. Após o filtro dos *outliers*, a tabela revelou que existe correlação entre tais variáveis em todos os períodos.

A análise sobre a folga recuperável e ROA, revela que não há correlação significativa no estágio crescimento. O restante dos estágios apresenta correlação significativa e negativa, ou seja, um aumento nesse tipo de folga representa uma redução no ROA e vice-versa. Porém, o valor das correlações apesar de significativos não são tão expressivos (0,6 é comumente usado como limite para uma boa correlação) (GUJARATI, 2011). Para a variável ROA e a folga potencial, os dados revelam que há uma correlação significativa em todos os períodos, exceto no estágio crescimento.

Com relação à variável de desempenho ROE, pode-se inferir que são poucas as correlações significativas, apenas entre ROE e as folgas disponível (-0,279) no declínio e entre ROE e recuperável (-0,144) no estágio da maturidade, e no modelo completo. Todas as associações significativas foram negativas. Conforme explanado anteriormente, o coeficiente de correlação de Pearson não pressupõe causalidade. As correlações entre ROE e a folga recuperável foram significativas ao nível de 0,01, já para a folga disponível a correlação é ao nível de 0,05.

Ao analisar a relação entre ROA e ROE, observa-se claramente que a variável de desempenho ROA apresenta uma melhor associação com as variáveis da folga organizacional, no período pré crise, logo é mais dotada de poder de explicação para o estudo.

A variável idade demonstrou correlação significativa apenas com a variável folga recuperável nos estágio de maturidade e completo. Essa associação é positiva e significativa, mas com

baixo poder explicativo. Pode-se inferir que as empresas no estágio maturidade, com maior idade, tendem a apresentar maiores níveis de folga recuperável.

A variável tamanho mostrou-se correlacionada com os três tipos de folga organizacional. A associação entre tamanho e folga disponível foi significativa e positiva nos estágios de maturidade (0,105), declínio (0,571) e na análise completa (0,292), todas elas com nível de significância 0,01, sendo o estágio com o maior poder de explicação, o declínio. Já a relação entre folga recuperável e tamanho mostrou-se significativa nos mesmos estágios da folga disponível, (-0,265), (-0,437) e (-0,287) respectivamente, entretanto com uma associação negativa e valores de poder explicativo moderado. Em relação à folga potencial e tamanho, apenas as fases declínio (0,305) e modelo completo (0,069) apresentaram correlações significantes e positivas ao nível de 0,05, o que é considerado uma baixa associação. Pode-se inferir que a variável tamanho, possui mais associações significativas que a variável idade. Dessa forma, pode ter uma maior influência como antecessor dos níveis de folga organizacional nos diferentes estágios do ciclo de vida, no período pré crise. Em geral, após o filtro de *outliers* na fase pré crise, algumas relações se alteraram, mostrando que a presença de extremos pode prejudicar a interpretação dos resultados do estudo.

O segundo período a ser analisado é o período pós crise, demonstrado através da Tabela 7, o período envolve os exercícios financeiros de 2009 a 2014 e assim como na tabela 6 apresenta respectivamente os valores com a presença de *outliers* e logo abaixo de cada variável as correlações sem os extremos.

Tabela 7 - Matriz de correlação de Pearson pós crise, variáveis sem filtro e com filtro, respectivamente.

Pos Crise		FOLGA DISP.				FOLGA REC.				FOLGA POT.			
		Crescimento	Maturidade	Declínio	Completo	Crescimento	Maturidade	Declínio	Completo	Crescimento	Maturidade	Declínio	Completo
ROA	Pearson	<b>0,171**</b>	<b>0,483**</b>	<b>0,353**</b>	<b>0,446**</b>	-0,092	<b>-0,204**</b>	<b>-0,314**</b>	<b>-0,204**</b>	<b>0,312**</b>	<b>0,235**</b>	<b>0,315**</b>	<b>0,250**</b>
	Sig.	0,005	0,000	0,000	0,000	0,135	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
	N	265	1389	173	1827	265	1389	173	1827	265	1389	173	1827
ROA	Pearson	<b>0,194**</b>	<b>0,340**</b>	<b>0,537**</b>	<b>0,356**</b>	-0,053	<b>-0,172**</b>	<b>-0,214**</b>	<b>-0,173**</b>	<b>0,410**</b>	<b>0,392**</b>	<b>0,432**</b>	<b>0,409**</b>
	Sig.	0,002	0,000	0,000	0,000	0,399	0,000	0,009	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
	N	255	1275	149	1679	255	1275	149	1679	255	1275	149	1679
ROE	Pearson	0,035	-0,045	-0,025	-0,033	-0,069	<b>-0,058*</b>	-0,113	<b>-0,068**</b>	0,096	-0,011	0,025	0,014
	Sig.	0,569	0,095	0,740	0,160	0,266	0,030	0,139	0,004	0,119	0,682	0,745	0,551
	N	265	1389	173	1827	265	1389	173	1827	265	1389	173	1827
ROE	Pearson	<b>0,151*</b>	0,032	-0,110	0,035	-0,108	<b>-0,105**</b>	-0,067	<b>-0,104**</b>	<b>0,141*</b>	<b>-0,056*</b>	-0,037	-0,018
	Sig.	0,016	0,257	0,183	0,152	0,084	0,000	0,417	0,000	0,024	0,046	0,657	0,463
	N	255	1275	149	1679	255	1275	149	1679	255	1275	149	1679
IDADE	Pearson	0,041	0,025	<b>0,153*</b>	0,007	<b>-0,204**</b>	<b>-0,071**</b>	<b>-0,191*</b>	-0,030	<b>-0,180**</b>	<b>-0,095**</b>	-0,044	<b>-0,098**</b>
	Sig.	0,506	0,346	0,045	0,780	0,001	0,008	0,012	0,205	0,003	0,000	0,562	0,000
	N	265	1389	173	1827	265	1389	173	1827	265	1389	173	1827
IDADE	Pearson	-0,018	-0,007	-0,028	-0,042	<b>-0,191**</b>	-0,039	0,070	-0,003	<b>-0,196**</b>	<b>-0,110**</b>	-0,130	<b>-0,125**</b>
	Sig.	0,769	0,814	0,735	0,086	0,002	0,165	0,396	0,917	0,002	0,000	0,114	0,000
	N	255	1275	149	1679	255	1275	149	1679	255	1275	149	1679
TAMANHO	Pearson	<b>0,124*</b>	<b>0,172**</b>	<b>0,239**</b>	<b>0,183**</b>	<b>-0,349**</b>	<b>-0,359**</b>	<b>-0,377**</b>	<b>-0,372**</b>	<b>-0,235**</b>	<b>-0,096**</b>	0,102	<b>-0,071**</b>
	Sig.	0,044	0,000	0,002	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,180	0,002
	N	265	1389	173	1827	265	1389	173	1827	265	1389	173	1827
TAMANHO	Pearson	-0,028	<b>0,087**</b>	<b>0,277**</b>	<b>0,114**</b>	<b>-0,320**</b>	<b>-0,258**</b>	<b>-0,302**</b>	<b>-0,283**</b>	<b>-0,253**</b>	<b>-0,081**</b>	<b>0,177*</b>	<b>-0,054*</b>
	Sig.	0,660	0,002	0,001	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,004	0,031	0,026
	N	255	1275	149	1679	255	83	149	1679	255	1275	149	1679

Sig. (2 extremidades)

\*\*. A correlação é significativa no nível 0,01 (2 extremidades).

\*. A correlação é significativa no nível 0,05 (2 extremidades).

Fonte: Dados da Pesquisa (2016)

A Tabela 7 traz os dados do período denominado pós crise. Ao analisá-la, pode-se inferir que a correlação entre ROA e folga disponível se mantiveram significativa e positiva em todos os estágios do ciclo de vida analisados, como também na análise sem os ECVs. As correlações são moderadas com um maior valor no estágio de declínio, repetindo a análise do período pré crise. A correlação entre o ROA e a folga recuperável também comporta-se de maneira semelhante ao período pré crise. Houve correlação significativa e negativa moderada em nas fases maturidade (-0,172), declínio (-0,214) e período completo, não sendo significativa apenas na fase crescimento. A análise entre a variável folga potencial e ROA mostrou-se significativa positiva e moderada em todas as fases analisadas, tanto no estágio do ciclo de vida como no modelo denominado completo (sem ECV). Todas as correlações entre a folga organizacional e ROA foram significativas ao nível de 0,01, e nos permite predizer que a folga disponível e potencial possuem uma associação significativa e positiva com o ROA, já que quando ocorrendo um aumento nos níveis dessas duas folgas, um aumento também ocorre nesse desempenho. Já a folga recuperável apresenta uma associação inversa, sugerindo que um aumento na folga recuperável está associado a uma redução do ROA.

Os resultados da análise não podem inferir uma relação de causa e efeito, já que o comportamento do ROA e da folga organizacional também sofrem influências de outras variáveis não relacionadas na análise. Os resultados entre ROA e folga disponível na presença de extremos ou sem os mesmos, não sofreram alterações significativas. Houve apenas um aumento no valor das correlações de algumas variáveis, mas a direção da correlação e o nível de significância permaneceram inalterados.

A análise de correlação de Pearson entre a variável de desempenho ROE e as folgas organizacionais apresenta-se um pouco mais significativas no período pós crise, no entanto ainda apresentam coeficientes fracos. A tabela mostra que há correlação significativa positiva entre a folga disponível e o ROE no estágio crescimento (0,151), a correlação é fraca com significância ao nível 0,05. Para a folga recuperável, a correlação com o ROE é significativa e negativa na fase da maturidade e no período sem o ECV, porém, o coeficiente de Pearson é considerado fraco. A folga potencial apresentou significância nas correlações em sentidos opostos: para estágio de crescimento (0,141) a associação foi positiva significativa com um coeficiente considerado fraco; e para o estágio maturidade, a correlação foi significativa e negativa, entretanto, o coeficiente também pode ser considerado de baixo poder.

Ao inserir o filtro de *outliers*, notou-se que há uma melhora nas correlações entre ROE e folga organizacional. Ainda assim, através da análise das Tabelas 6 e 7, a variável de desempenho ROA demonstra possuir associações mais significativas e coeficientes mais representativos com a folga organizacional do que o ROE, o que faz da variável de desempenho ROA essencial ao modelo de regressão proposto.

A idade, assim como no período pré crise, apresenta poucas correlações positivas com a folga organizacional. A análise da Tabela 7 após o filtro dos *outliers* mostra correlação significativa entre a variável idade e a folga recuperável no estágio de crescimento (-0,191), com correlação significativa e negativa. Outra correlação significativa, evidenciada pelos dados, aparece entre a idade e a folga potencial nos estágios de crescimento (-0,196), maturidade (-0,110) e na análise completa (-0,125), todas com sinal negativo demonstrando que a idade está negativamente associada à folga potencial nos estágios de crescimento e maturidade.

A variável tamanho, antes da aplicação do filtro de extremos, apresentava correlação significativa com as folgas organizacionais em praticamente todos os ECVs. Ao se retirar esses *outliers*, pode-se perceber que algumas correlações foram alteradas. Na correlação, tamanho e folga disponível, essas são positivas e significativas nos estágios, da maturidade, declínio e completo, no entanto, o coeficiente de Pearson é considerado de baixa intensidade. A associação entre o tamanho e a folga recuperável apresenta-se significativa em todos os estágios e no período completo, contudo o sinal dessa associação é negativo e apresenta coeficientes com valores moderados. Para as variáveis, tamanho e folga potencial, a correlação apresenta-se significativa e negativa nos estágios, de crescimento (-0,253), maturidade (-0,081) e completo (-0,054) e significativo com sinal positivo na fase de declínio (0,177).

Ao analisar a correlação de Pearson segregada por estágio do ciclo de vida, pode-se observar a importância deles na interpretação dos dados, refletindo com maior riqueza de detalhes as possíveis associações.

#### 4.4 Os modelos de regressão do ROA em diferentes ECVs

A análise do modelo empírico desta pesquisa tem como objetivo evidenciar a associação entre folga organizacional e desempenho financeiro, sob o contexto das teorias da agência e da contingência, em diferentes estágios do ciclo de vida das organizações. Sendo assim, na tentativa de testar as hipóteses do estudo apresentam-se os coeficientes de regressão encontrados nos ECVs estudados.

Por meio da Tabela 8 são apresentados os coeficientes de regressão do estágio maturidade, analisando a relação entre as folgas disponível, recuperável e potencial com o ROA (Rentabilidade do Ativo).

**Tabela 8 -** Coeficientes de regressão ROA e Folgas organizacionais no Estágio Crescimento

Períodos	ECV	Variáveis	R	R <sup>2</sup>	C ã P		C. P	t	Sig.	VIF
					B	M. P	Beta			
Pré Crise	Crescimento	(Constante)	0,388 <sup>a</sup>	0,150	-0,214	0,264		-0,809	0,421	
		FOLGA DISP.			0,483	0,157	0,323	3,069	<b>0,003*</b>	1,027
		FOLGA REC.			-0,006	0,004	-0,165	-1,560	0,123	1,036
		FOLGA POT.			0,016	0,011	0,154	1,448	0,152	1,049
Pós Crise	Crescimento	(Constante)	0,446 <sup>a</sup>	0,199	0,541	0,055		9,754	0,000	
		FOLGA DISP.			0,029	0,033	0,053	0,877	0,381	1,125
		FOLGA REC.			-0,004	0,002	-0,166	-2,793	<b>0,006*</b>	1,109
		FOLGA POT.			0,033	0,005	0,439	7,089	<b>0,000*</b>	1,204

a. **Variável dependente:** ROA

a. **Preditores:** (Constante), FOLGA DISP., FOLGA REC., FOLGA POT.

Fonte: dados da pesquisa (2016)

**Tabela 9 -** Anova do ROA e Folgas organizacionais no Estágio Crescimento

Período	ECV	Variáveis	Soma dos Quadrados	df	Quadrado Médio	F	Sig.
Pré Crise	Crescimento	Regressão	0,001	3	0,000	4,661	0,005 <sup>b</sup>
		Resíduos	0,006	79	0,000		
		Total	0,007	82			
Pós Crise	Crescimento	Regressão	0,003	3	0,001	20,821	0,000 <sup>b</sup>
		Resíduos	0,012	251	0,000		
		Total	0,016	254			

a. **Variável dependente:** ROA

a. **Preditores:** (Constante), FOLGA DISP., FOLGA REC., FOLGA POT.

Fonte: dados da pesquisa (2016)

Conforme apresentado na Tabela 8, no modelo proposto de regressão múltipla, a variável dependente é a rentabilidade do ativo, assim o  $R^2$  demonstrado é o coeficiente que determina essa variabilidade, explicada pelas folgas disponível, recuperável e potencial, sendo 15% de variabilidade no período pré crise, e de 19,9% no pós crise, ambos no estágio crescimento. A análise do valor da significância revela que, na pré crise, há relação de regressão entre folga disponível e o ROA, sendo estatisticamente significante (0,003) e positiva ( $t = 3,069$ ), ou seja, para as empresas, na fase crescimento, um acréscimo dessa folga gera um acréscimo positivo na variável dependente. Já na análise do período pós crise, as relações foram inversas e as variáveis que apresentaram relação de regressão significativa foram as folgas: recuperável, com valor de (0,006) e significativo negativo ( $t = -2,793$ ), constatando que uma diminuição da folga revela um acréscimo no ROA; e potencial, de valor (0,000) e significativo positivo ( $t = 7,089$ ), revelando que uma elevação na folga potencial sugere um aumento do ROA.

A Anova (Tabela 9) revela que o modelo é significativo em ambos os períodos, pois apresenta significância menor que 5%, (0,005) e (0,000) respectivamente. Além disso, o F encontra-se no espaço crítico, revelando a importância do modelo. O grau de multicolinearidade pelo fator de inflação da variância (VIF) Tabela 8, não é considerado problemático no modelo, pois os valores encontram-se abaixo de 5 (valor de tolerância para multicolinearidade aceitável), sendo eles de 1,049 no período pré crise, e de 1,204 no pós crise. Sharfman *et al.* (1988) afirmam que as empresas mudam de estágio, ao longo do tempo, dentro do seus setores de atuação, e as suas necessidades de mudança e o tipo de folga de recursos se adaptam a esse percurso. As empresas em fase de crescimento experimentam mudanças rápidas e baixa pressão sobre os lucros em geral. Como tal, é provável que elas queiram folga de recursos que lhes dão os mais altos níveis de flexibilidade. Nesse contexto, as folgas, disponível e potencial, podem ser empregadas discricionariamente.

A luz dos resultados demonstrados nas tabelas 8 e 9, podemos observar que os resultados corroboram a proposição de Sharfman *et al.* (1988), uma vez que a análise da regressão mostrou que a folga disponível, considerada de alto critério de discricção possui uma associação positiva com o desempenho ROA no período pré crise, já no período pós crise a folga potencial também apresenta uma relação de regressão positiva e significativa com a variável dependente. A folga recuperável se encontra numa relação de regressão negativa e significativa com o ROA, no período pós crise, como já prescrito pela literatura.

As empresas presentes no estudo e localizadas no ECV crescimento demonstram utilizarem da folga de alta descrição na melhora do seu desempenho ROA. No período pré crise, aceita-se a hipótese  $H_{A1}$ , que se aproxima do que prediz e explica a teoria da contingência, logo se rejeita a hipótese  $H_{B1}$ . Não foi possível testar nesse período as outras hipóteses, já que não apresentaram relações de regressão significativas.

No período pós crise, se aceita a hipótese  $H_{B2}$ , pois se observa uma associação negativa com o ROA, corroborando a proposição da teoria da agência. Com relação à folga potencial, se aceita a hipótese  $H_{A3}$ , rejeitando a  $H_{B3}$ , uma vez que essa folga apresentou uma associação positiva com a variável desempenho, legitimando a teoria da contingência. Não foi possível testar a associação entre folga disponível e desempenho, já que não apresentou relação de regressão, no período em análise.

**Tabela 10** - Coeficientes de regressão ROA e Folgas organizacionais no Estágio Maturidade

Períodos	ECV	Variáveis	R	R <sup>2</sup>	C ñ P		C. P	t	Sig.	VIF
					B	M. P	Beta			
Pré Crise	Maturidade	(Constante)	0,444 <sup>a</sup>	0,197	0,061	0,095		0,644	0,520	
		FOLGA DISP.			0,316	0,057	0,209	5,580	<b>0,000*</b>	1,197
		FOLGA REC.			-0,006	0,002	-0,115	-3,325	<b>0,001*</b>	1,023
		FOLGA POT.			0,029	0,004	0,300	8,074	<b>0,000*</b>	1,184
Pós Crise	Maturidade	(Constante)	0,470 <sup>a</sup>	0,221	0,166	0,057		2,927	0,003	
		FOLGA DISP.			0,253	0,034	0,201	7,465	<b>0,000*</b>	1,184
		FOLGA REC.			-0,005	0,001	-0,144	-5,683	<b>0,000*</b>	1,042
		FOLGA POT.			0,030	0,002	0,326	12,287	<b>0,000*</b>	1,147

a. **Variável dependente:** ROA

a. **Preditores:** (Constante), FOLGA DISP., FOLGA REC., FOLGA POT.

Fonte: dados da pesquisa (2016)

**Tabela 11** - Anova do ROA e Folgas organizacionais no Estágio Maturidade

Período	ECV	Variáveis	Soma dos Quadrados	df	Quadrado Médio	F	Sig.
Pré Crise	Maturidade	Regressão	0,020	3	0,007	56,182	0,000 <sup>b</sup>
		Resíduos	0,080	687	0,000		
		Total	0,100	690			
Pós Crise	Maturidade	Regressão	0,031	3	0,010	120,040	0,000 <sup>b</sup>
		Resíduos	0,110	1271	0,000		
		Total	0,141	1274			

a. **Variável dependente:** ROA

a. **Preditores:** (Constante), FOLGA DISP., FOLGA REC., FOLGA POT.

Fonte: dados da pesquisa (2016)

As Tabelas, 10 e 11 apresentam os valores do modelo de regressão e Anova para o ECV maturidade. Sua análise permite inferir que por meio dos achados na tabela 10, no período pré crise, 19,7% da variabilidade do ROA é explicado pelas folgas organizacionais. Já no período pós crise, há uma aumento de 2,4% do poder explicativo da variabilidade do desempenho, passando para 22,1%. O valor da significância revela que, nos dois períodos demonstrados, os três tipos de folga possuem relação de regressão com o desempenho. No período pré crise, a relação foi a seguinte: para a folga disponível a significância foi 0,000 e positiva ( $t = 5,880$ ); para a folga recuperável, a significância foi (0,001) e negativa ( $t = -3,325$ ); e para a folga potencial sig. 0,000 e positiva ( $t = 8,074$ ).

No período pós crise, as relações de regressão se mantêm: folga disponível, sig. 0,000 e  $t = 7,465$ ; folga recuperável sig. 0,000 e  $t = -5,683$ ; folga potencial sig. 0,000 e  $t = 12,287$ . Para o modelo proposto, a variável com maior poder de explicação nos dois períodos foi a folga potencial, pois apresentou maior valor do beta padronizado.

Por meio da Tabela 11, a Anova revela que o modelo é significativo em ambos os períodos, pois o F apresentado encontra-se na região crítica, e a significância é 0,000 rejeitando  $H_0$ . As variáveis não apresentam multicolinearidade, pois o fator de inflação da variância (*VIF*), tabela 10, estão abaixo de 5.

Para Sharfman *et al.* (1988), quando as empresas amadurecem, tem maior probabilidade de se tornarem produtoras eficientes, protegendo os recursos específicos de que precisam para atender às suas necessidades. Conforme se pode aferir, na tabela 10, a folga recuperável considerada de baixo critério, não possui associação positiva com o desempenho medido pelo ROA. Então, manter essa folga pode trazer perdas no desempenho. Tais resultados contrariam a proposição do trabalho de Sharfman *et al.* (1988), de que as empresas na maturidade devem manter a folga recuperável. Os resultados demonstram que as folgas, disponível e potencial, apresentam associação positiva com o ROA na fase maturidade, repetindo o comportamento da fase crescimento.

Os testes das hipóteses de estudo no estágio maturidade em ambos os períodos, aceita-se as hipóteses  $H_{A1}$ ,  $H_{B2}$ , e  $H_{A3}$ , pois todas as variáveis apresentam relações de regressão significativas, assim as hipóteses  $H_{B1}$ ,  $H_{A2}$  e  $H_{B3}$  são rejeitadas.

**Tabela 12** - Coeficientes de regressão ROA e Folgas organizacionais no Estágio Declínio

Períodos	ECV	Variáveis	R	R <sup>2</sup>	C ã P		C. P	t	Sig.	VIF
					B	M. P	Beta			
Pré Crise	Declínio	(Constante)	0,807 <sup>a</sup>	0,651	-0,717	0,328		-2,190	0,033	
		FOLGA DISP.			0,768	0,198	0,426	3,884	<b>0,000*</b>	1,995
		FOLGA REC.			-0,003	0,008	-0,029	-0,336	0,738	1,200
		FOLGA POT.			0,057	0,013	0,453	4,432	<b>0,000*</b>	1,736
Pós Crise	Declínio	(Constante)	0,585 <sup>a</sup>	0,342	0,114	0,096		1,190	0,236	
		FOLGA DISP.			0,284	0,058	0,391	4,905	<b>0,000*</b>	1,401
		FOLGA REC.			-0,006	0,004	-0,116	-1,652	0,101	1,087
		FOLGA POT.			0,024	0,007	0,247	3,201	<b>0,002*</b>	1,314

a. **Variável dependente:** ROA

a. **Preditores:** (Constante), FOLGA DISP., FOLGA REC., FOLGA POT.

Fonte: dados da pesquisa

**Tabela 13** -Anova do ROA e Folgas organizacionais no Estágio Declínio

Período	ECV	Variáveis	Soma dos Quadrados	df	Quadrado Médio	F	Sig.
Pré Crise	Declínio	Regressão	0,020	3	0,007	35,987	0,000 <sup>b</sup>
		Resíduos	0,011	58	0,000		
		Total	0,031	61			
Pós Crise	Declínio	Regressão	0,010	3	0,003	25,110	0,000 <sup>b</sup>
		Resíduos	0,019	145	0,000		
		Total	0,029	148			

a. **Variável dependente:** ROA

a. **Preditores:** (Constante), FOLGA DISP., FOLGA REC., FOLGA POT.

Fonte: dados da pesquisa (2016)

Ao analisar o ECV declínio por meio da Tabela 12, no período pré crise, o coeficiente  $R^2$  revelou um modelo forte, no qual 65,1% da variabilidade do ROA é explicado pelas folgas organizacionais. No entanto, no período pós crise, este coeficiente passou a explicar somente 34,2% dessa variabilidade. O modelo de regressão aplicado no ECV declínio apresentou os maiores coeficientes de regressão do estudo. A análise da significância das variáveis para o modelo demonstra que nos períodos as variáveis apresentam a mesma relação de regressão. Na pré crise, há relação de regressão entre folga disponível e ROA, sendo estatisticamente significativa (0,000) e positiva ( $t = 3,884$ ), e entre folga potencial e ROA, com significância relevante (0,000) e positiva ( $t = 4,432$ ), sendo essa a variável de maior poder de explicação.

No período pós crise, as relações mantiveram-se as mesmas: folga disponível sig. 0,000, e t 4,905 (variável de maior poder de explicação para o período), indicando que um aumento nos níveis dessa acarreta um acréscimo no desempenho; folga potencial sig. 0,002 e t = 3,201, revelando uma relação positiva. O modelo não foi significativo para a folga recuperável.

A análise da Anova (tabela 13) reforça a significância do modelo em ambos os períodos tornando-o importante para a inferência dos resultados. O fator de inflação da variância (*VIF*) tabela 12, apresenta multicolinearidade em níveis aceitáveis.

Observa-se que, na fase declínio, o resultado se aproxima do estágio crescimento, cuja folga de alta discricção possui associação positiva com o ROA. Ainda conforme Sharfman *et al.* (1988), as empresas, quando entram na fase de declínio, devem estar preparadas para novamente maximizar a flexibilidade, minimizando os custos de oportunidade, a fim de aumentar suas chances de sobrevivência. No entanto, se as empresas estão falhando, e não possuem folga, tendem a falhar ainda mais rápido. Consoante a afirmação e os resultados encontrados através do modelo de regressão do atual estudo (tabela 12), percebe-se que, na fase declínio assim como na fase crescimento, a alta discricção de folga de recursos promove um melhor desempenho das empresas. As que não possuem esse tipo de recurso tendem a diminuir suas chances de sobrevivência no mercado que atuam.

Quanto ao teste das hipóteses propostas pelo estudo, nos dois períodos podemos aceitar as hipóteses:  $H_{A1}$ , em que existe uma associação positiva entre folga disponível desempenho financeiro (medido pelo ROA); e  $H_{A3}$ , aceitando que existe uma associação positiva entre folga potencial e desempenho financeiro. O ECV em estudo rejeita as hipóteses  $H_{B1}$ , e  $H_{B3}$ , aceitando parcialmente a teoria da contingência como a teoria capaz de explicar a relação entre folga organizacional e ROA no estágio de declínio. Não foi possível inferir sobre as hipóteses  $H_{A2}$  e  $H_{B2}$ , pois não foi encontrada relação de regressão com o ROA.

Atendendo ao objetivo do estudo, que é testar a associação entre ROA e folga organizacional com e sem separação por ECV, e comparar os resultados obtidos, foram apresentadas as tabelas 14 e 15 com a demonstração do modelo de regressão sem a presença do ECV.

**Tabela 14** - Coeficientes de regressão ROA e Folgas organizacionais sem ECV

Períodos	ECV	Variáveis	R	R <sup>2</sup>	C ñ P		C. P	t	Sig.	VIF
					B	M. P	Beta			
Pré Crise	Completo	(Constante)	0,528 <sup>a</sup>	0,279	-0,208	0,087		-2,378	0,018	
		FOLGA DISP.			0,474	0,052	0,297	9,063	<b>0,000*</b>	1,239
		FOLGA REC.			-0,007	0,002	-0,127	-4,247	<b>0,000*</b>	1,030
		FOLGA POT.			0,032	0,003	0,303	9,341	<b>0,000*</b>	1,215
Pós Crise	Completo	(Constante)	0,490 <sup>a</sup>	0,240	0,247	0,038		6,489	0,000	
		FOLGA DISP.			0,205	0,023	0,209	8,973	<b>0,000*</b>	1,193
		FOLGA REC.			-0,006	0,001	-0,152	-6,990	<b>0,000*</b>	1,043
		FOLGA POT.			0,031	0,002	0,341	14,872	<b>0,000*</b>	1,160

a. **Variável dependente:** ROA

a. **Preditores:** (Constante), FOLGA DISP., FOLGA REC., FOLGA POT.

Fonte: dados da pesquisa (2016)

**Tabela 15** - Anova do ROA e Folgas organizacionais sem ECV

Período	ECV	Variáveis	Soma dos Quadrados	df	Quadrado Médio	F	Sig.
Pré Crise	Completo	Regressão	0,042	3	0,014	107,153	0,000 <sup>b</sup>
		Resíduos	0,108	832	0,000		
		Total	0,149	835			
Pós Crise	Completo	Regressão	0,046	3	0,015	176,455	0,000 <sup>b</sup>
		Resíduos	0,145	1675	0,000		
		Total	0,190	1678			

a. **Variável dependente:** ROA

a. **Preditores:** (Constante), FOLGA DISP., FOLGA REC., FOLGA POT.

Fonte: dados da pesquisa (2016)

A análise da tabela 14 permite inferir que, no período pré crise, 27,9% da variabilidade do ROA é explicado pelas variáveis independentes. Já no período pós crise o poder explicativo do modelo cai para 24% da variabilidade do desempenho. Em comparação à análise por ECV o período completo possui um R<sup>2</sup> melhor que nos estágios de crescimento e maturidade, porem é menos explicativo que na fase declínio. A análise do valor da significância revela que nos períodos demonstrados os três tipos de folga possuem relação de regressão com o desempenho. A variável de maior poder explicativo do modelo em ambos os períodos é a folga potencial, seguida da folga disponível. No período pré crise a relação foi a seguinte: para a folga disponível a significância foi 0,000 e positiva (t = 9,063); para a folga recuperável foi estatisticamente significativa (0,001) e negativa (t = -4,247); e por fim, a folga potencial com sig. 0,000 e positivo (t= 9,341). No período pós crise as relações se repetem: folga disponível, sig. 0,000 e t 8,973; folga recuperável sig. 0,000 e t -6,990; e folga potencial sig. 0,000 e t 14,872.

A análise da variância (Tabela 15), revela que o modelo é significativo (0,000) rejeitando  $H_0$ . Assim como ocorrido nos estágios anteriores, o *VIF* do modelo está abaixo de 5, logo, os níveis de multicolinearidade são aceitáveis.

Ao verificar os achados, observou-se que o comportamento da folga organizacional tanto por ECV quanto no modelo completo apresentam resultados próximos. Em geral, a folga disponível e potencial apresenta uma associação positiva com o desempenho ROA, e a folga recuperável, uma associação negativa. Os resultados apontam que ao testar as hipóteses de estudo sem a separação por ECV, aceita-se as hipóteses  $H_{A1}$ ,  $H_{B2}$ , e  $H_{A3}$ , rejeitando-se as hipóteses  $H_{B1}$ ,  $H_{A2}$  e  $H_{B3}$ .

Em observância com a literatura consultada, o resultado para o desempenho ROA, aproxima-se dos estudos de Singh (1986), Tan (2003), Daniel *et al.* (2004), quando a relação é a variável folga não absorvida (disponível e potencial), e diverge quanto aos resultados para a folga absorvida (recuperável). Esses estudos ainda encontraram relações positivas para todas as folgas e o desempenho (ROA), já o estudo atual encontrou relação positiva para a folga não absorvida e negativa para folga absorvida, independente do ECV. Quanto a trabalhos que apresentaram convergência total aos atuais resultados para o ROA, encontram-se os estudos de Tan e Peng (2003) e Lima *et al.* (2015).

Os resultados foram parcialmente convergentes em outros estudos não menos importantes, como os de Shen e Li (2011), que apresentou relação negativa e significativa para a folga absorvida e o ROA, e em forma de U significativa para a folga não absorvida. Como o atual estudo não observou linearidade, não é possível afirmar que os mesmos convergem totalmente. Facó e Csilag (2010) trazem também achados que verificaram que a folga potencial resulta em uma melhora no desempenho e demonstrou uma relação positiva entre esse tipo de folga e o ROA. Su, Xie e Li (2008) e George (2005) identificaram uma relação positiva entre folga disponível e ROA, sendo que o primeiro avaliou apenas a folga disponível. Os atuais achados apresentam concordância para o relatado por Ilbay (2009), que reforça a associação entre folga disponível, recuperável e o ROA e divergem para a folga potencial e ROA.

A análise por ECV é capaz de fazer previsões a respeito da força da relação entre folga e ROA. Percebe-se que mesmo sem variar o comportamento das relações de regressão, é de suma importância conhecer em qual estágio a folga organizacional possui maior influência sobre o desempenho. Só diante dessa informação os gestores podem direcionar esforços para um melhor aproveitamento dos recursos disponíveis em suas organizações. Em geral, a teoria das organizações na perspectiva da contingência apóia fortemente a associação das folgas disponível e potencial com a variável de desempenho ROA. Já a teoria da agência é perspicaz para interpretar a relação da folga recuperável com o ROA.

#### 4.5 Os modelos de regressão do desempenho ROE em diferentes ECVs

A segunda variável de desempenho a ser analisada, na tentativa de encontrar associação com a folga organizacional nos diferentes estágios do ciclo de vida, é o ROE. A Tabela 16 apresenta os coeficientes de regressão do ROE no estágio crescimento.

**Tabela 16** - Coeficientes de regressão ROE e Folgas organizacionais no estágio crescimento

Períodos	ECV	Variáveis	R	R <sup>2</sup>	C ã P		C. P	t	Sig.	VIF
					B	M. P	Beta			
Pré Crise	Crescimento	(Constante)	0,046	0,002	0,751	0,588		1,276	0,206	
		FOLGA DISP.			0,093	0,350	0,030	0,266	0,791	1,027
		FOLGA REC.			-0,002	0,009	-0,033	-0,290	0,773	1,036
		FOLGA POT.			0,004	0,025	0,019	0,169	0,866	1,049
Pós Crise	Crescimento	(Constante)	0,226	0,051	0,663	0,154		4,308	0,000	
		FOLGA DISP.			0,136	0,093	0,096	1,467	0,144	1,125
		FOLGA REC.			-0,010	0,004	-0,141	-2,180	<b>0,030*</b>	1,109
		FOLGA POT.			0,029	0,013	0,151	2,241	<b>0,026*</b>	1,204

a. **Variável dependente:** ROE

a. **Preditores:** (Constante), FOLGA DISP., FOLGA REC., FOLGA POT.

Fonte: dados da pesquisa (2016)

**Tabela 17** - Anova do ROE e Folgas organizacionais no estágio crescimento

Período	ECV	Variáveis	Soma dos Quadrados	df	Quadrado Médio	F	Sig.
Pré Crise	Crescimento	Regressão	0,000	3	0,000	0,057	0,982 <sup>c</sup>
		Resíduos	0,031	79	0,000		
		Total	0,031	82			
Pós Crise	Crescimento	Regressão	0,005	3	0,002	4,506	0,004 <sup>b</sup>
		Resíduos	0,096	251	0,000		
		Total	0,101	254			

a. **Variável dependente:** ROE

a. **Preditores:** (Constante), FOLGA DISP., FOLGA REC., FOLGA POT.

Fonte: dados da pesquisa (2016)

A análise da Tabela 16, no período pré crise, mostra não haver relação de regressão entre as variáveis. Logo, o modelo proposto não é capaz de fornecer informações a respeito da associação entre as variáveis dependente e as independentes. Na Tabela 17, a análise da variância revela que o modelo não é significativo para o período, pois os valores de F não estão dentro do espaço crítico, então  $H_0$  é aceita, e o modelo não é capaz de fornecer previsões. Quanto ao período pós crise, apenas 5% da variabilidade do ROE pode ser explicado pelas variáveis independentes. Apesar do baixo  $R^2$  encontrado, as variáveis, folga recuperável e folga potencial, apresentam coeficiente de regressão significativo com a variável dependente. A folga recuperável apresenta uma relação de regressão negativa ( $t = -2,180$ ) com o desempenho ROE, e a folga potencial uma relação positiva ( $t = 2,241$ ). Tais resultados corroboram com Sharfman *et al.* (1988), que prevê que as empresas no estágio de crescimento tendem a não manter altos, os níveis de folga de baixa discricção. Já que nessa fase, as empresas necessitam de alta discricção de folga para investimentos em crescimento. Mesmo ao alterar a variável de desempenho ROA para ROE, os resultados sobre o estágio do ciclo de vida crescimento apontam para o que prevê Sharfman *et al.* (1988).

Na Tabela 17 a Anova revela que no período pós crise o modelo mostrou-se significativo para a análise. Em relação ao *VIF* não há problemas de multicolinearidade.

Para a fase crescimento, no período pré crise, não foi possível testar as hipóteses, pois não há relações de regressão significativas. No período pós crise se aceita as hipóteses  $H_{B2}$  e  $H_{A3}$ , rejeitando as hipóteses  $H_{A2}$  e  $H_{B3}$ . Não foi possível testar as suas hipóteses para a folga disponível.

**Tabela 18** - Coeficientes de regressão ROE e Folgas organizacionais no estágio maturidade

Periodos	ECV	Variáveis	R	R <sup>2</sup>	C ã P		C. P	t	Sig.	VIF
					B	M. P	Beta			
Pré Crise	Maturidade	(Constante)	0,150 <sup>a</sup>	0,022	0,711	0,181		3,923	0,000	
		FOLGA DISP.			0,117	0,108	0,045	1,079	0,281	1,197
		FOLGA REC.			-0,012	0,003	-0,138	-3,614	<b>0,000*</b>	1,023
		FOLGA POT.			-0,004	0,007	-0,022	-0,531	0,595	1,184
Pós Crise	Maturidade	(Constante)	0,123 <sup>a</sup>	0,015	0,770	0,114		6,738	0,000	
		FOLGA DISP.			0,085	0,068	0,038	1,240	0,215	1,184
		FOLGA REC.			-0,007	0,002	-0,097	-3,409	<b>0,001*</b>	1,042
		FOLGA POT.			-0,011	0,005	-0,067	-2,238	<b>0,025*</b>	1,147

a. Variável dependente: ROE

a. **Preditores:** (Constante), FOLGA DISP., FOLGA REC., FOLGA POT.  
 Fonte: dados da pesquisa (2016)

Ao analisar os períodos, verificou-se que, contrário ao que ocorre com a variável ROA, o ROE, no período pré crise, apresenta significância relevante (nível de 5%) apenas para a folga recuperável. No pós crise, além da folga recuperável a folga potencial também apresenta valores preditivos na relação de regressão. Todas as relações significativas possuem sinal negativo, ou seja, em linhas gerais, um aumento nos níveis das folgas recuperável e potencial gera uma redução no desempenho ROE. O coeficiente de determinação ( $R^2$ ) foi considerado de pouco poder de predição, mas a análise da Anova, na Tabela 19, demonstra que o modelo é significativo em ambos os períodos. Pelo cálculo do Fator de Incremento da Variância não é identificada a presença de multicolinearidade prejudicial.

**Tabela 19** - Anova do ROE e Folgas organizacionais no estágio maturidade

Período	ECV	Variáveis	Soma dos Quadrados	df	Quadrado Médio	F	Sig.
Pré Crise	Maturidade	Regressão	0,007	3	0,002	5,253	0,001 <sup>b</sup>
		Resíduos	0,295	687	0,000		
		Total	0,302	690			
Pós Crise	Maturidade	Regressão	0,007	3	0,002	6,506	0,000 <sup>b</sup>
		Resíduos	0,446	1271	0,000		
		Total	0,453	1274			

a. **Variável dependente:** ROE

a. **Preditores:** (Constante), FOLGA DISP., FOLGA REC., FOLGA POT.  
 Fonte: dados da pesquisa (2016)

A relação entre ROE e folga potencial no período maturidade diverge das proposições do trabalho de Sharfman *et al.* (1988), único trabalho identificado que faz inferências sobre a relação de folga organizacional nos diferentes estágios do ciclo de vida das organizações. Conforme encontrado na análise da Tabela 18, no período maturidade, a folga recuperável possui uma associação negativa com o desempenho ROE, tal relação também foi encontrada na análise do estágio maturidade da variável ROA. Pode-se inferir que a folga recuperável não é considerada benéfica ao desempenho das empresas da amostra, devendo ser eliminada no estágio maturidade.

Por meio dos testes de hipótese, no período pré crise, só foi possível testar a associação entre folga recuperável e desempenho sendo que a relação foi negativa, aceitando a hipótese  $H_{B2}$  e rejeitando a  $H_{A2}$ . Quanto ao período pós crise, as hipóteses  $H_{B2}$  e  $H_{B3}$  são aceitas, rejeitando

as hipóteses  $H_{A2}$  e  $H_{A3}$ . Sobre as demais hipóteses não é possível concluir, pois as mesmas não apresentaram relação de regressão significativa.

**Tabela 20** - Coeficientes de regressão ROE e Folgas organizacionais no estágio declínio

Períodos	ECV	Variáveis	R	R <sup>2</sup>	C ã P		C. P	t	Sig.	VIF
					B	M. P	Beta			
Pré Crise	Declínio	(Constante)	0,378	0,143	2,274	0,575		3,953	0,000	
		FOLGA DISP.			-0,820	0,347	-0,406	-2,363	<b>0,021*</b>	1,995
		FOLGA REC.			-0,030	0,014	-0,279	-2,096	<b>0,040*</b>	1,200
		FOLGA POT.			0,004	0,022	0,027	0,171	0,865	1,736
Pós Crise	Declínio	(Constante)	0,150	0,022	1,228	0,205		5,992	0,000	
		FOLGA DISP.			-0,195	0,124	-0,153	-1,571	0,118	1,401
		FOLGA REC.			-0,010	0,008	-0,105	-1,227	0,222	1,087
		FOLGA POT.			0,006	0,016	0,036	0,378	0,706	1,314

a. **Variável dependente:** ROE

a. **Preditores:** (Constante), FOLGA DISP., FOLGA REC., FOLGA POT.

Fonte: dados da pesquisa (2016)

**Tabela 21** - Anova do ROE e Folgas organizacionais no estágio declínio

Período	ECV	Variáveis	Soma dos Quadrados	df	Quadrado Médio	F	Sig.
Pré Crise	Declínio	Regressão	0,006	3	0,002	3,218	0,029 <sup>b</sup>
		Resíduos	0,033	58	0,001		
		Total	0,039	61			
Pós Crise	Declínio	Regressão	0,002	3	0,001	1,111	0,347 <sup>b</sup>
		Resíduos	0,088	145	0,001		
		Total	0,090	148			

a. **Variável dependente:** ROE

a. **Preditores:** (Constante), FOLGA DISP., FOLGA REC., FOLGA POT.

Fonte: dados da pesquisa (2016)

Com base na análise do estágio declínio, observa-se que apenas no período pré crise existe relação de regressão significativa. Seu coeficiente de determinação ( $R^2$ ) aponta que 14,3% das variações ocorridas no ROE das empresas no estágio declínio são decorrentes das folgas, disponível e recuperável. Este é o período de maior poder de explicação para a variação do ROE, com uma associação significativa e negativa.

Excetuando-se a folga potencial no estágio crescimento, durante o período pré crise, as demais folgas de recursos são negativamente associadas ao ROE, aproximando-se do que prega a teoria da agência. Em linhas gerais, tal como nas fases crescimento e maturidade, a folga organizacional apresenta baixo poder de explicação sobre a variação do ROE. Devido à baixa associação, nem todas as hipóteses do estudo puderam ser confirmadas. Apenas no

período pré crise as hipóteses  $H_{B1}$  e  $H_{B2}$  foram aceitas, e as hipóteses  $H_{A1}$  e  $H_{A2}$  foram rejeitadas.

**Tabela 22** - Coeficientes de regressão ROE e Folgas organizacionais sem ECV

Períodos	ECV	Variáveis	R	R <sup>2</sup>	C ñ P		C. P	t	Sig.	VIF
					B	M. P	Beta			
Pré Crise	Completo	(Constante)	0,136 <sup>a</sup>	0,018	0,880	0,161		5,467	0,000	
		FOLGA DISP.			0,017	0,096	0,007	0,174	0,862	1,239
		FOLGA REC.			-0,011	0,003	-0,131	-3,768	<b>0,000*</b>	1,030
		FOLGA POT.			-0,005	0,006	-0,028	-0,748	0,455	1,215
Pós Crise	Completo	(Constante)	0,107 <sup>a</sup>	0,012	0,828	0,080		10,333	0,000	
		FOLGA DISP.			0,048	0,048	0,026	0,997	0,319	1,193
		FOLGA REC.			-0,007	0,002	-0,098	-3,957	<b>0,000*</b>	1,043
		FOLGA POT.			-0,004	0,004	-0,023	-0,880	0,379	1,160

a. **Variável dependente:** ROE

a. **Preditores:** (Constante), FOLGA DISP., FOLGA REC., FOLGA POT.

Fonte: dados da pesquisa (2016)

**Tabela 23** - Anova do ROE e Folgas organizacionais sem ECV

Período	ECV	Variáveis	Soma dos Quadrados	df	Quadrado Médio	F	Sig.
Pré Crise	Completo	Regressão	0,007	3	0,002	5,206	0,001 <sup>b</sup>
		Resíduos	0,366	832	0,000		
		Total	0,373	835			
Pós Crise	Completo	Regressão	0,007	3	0,002	6,506	0,000 <sup>b</sup>
		Resíduos	0,642	1675	0,000		
		Total	0,650	1678			

a. **Variável dependente:** ROE

a. **Preditores:** (Constante), FOLGA DISP., FOLGA REC., FOLGA POT.

Fonte: dados da pesquisa (2016)

A análise do período sem o ECV, tem a finalidade de verificar a existência de alteração no comportamento das variáveis, atestando o seu poder de explicação, e por fim, comparar com os resultados por estágios do ciclo de vida. Por meio da Tabela 22, nota-se que o coeficiente de determinação ( $R^2$ ) continua com baixo poder de explicação nos períodos analisados. Apenas 1,8% da variação do ROE é explicada pelas folgas organizacionais no pré crise, e no pós crise a explicação cai para 1,2%, os valores são considerados muito baixos. Entretanto, a Tabela 23, de análise da variância, afirma que o modelo é relevante para ambos os períodos, com F igual a 5,206 e 6,506 respectivamente. Os valores do *VIF* também se apresentam dentro do esperado, não revelando problemas de multicolinearidade no modelo construído.

Em comparação ao demais ECVs, o período sem o estágio do ciclo de vida apresenta relação de regressão significativa apenas para a variável folga recuperável, sendo tal relação negativa em ambos os períodos. Pode-se inferir, através do modelo de regressão, que a folga recuperável, independente do estágio do ciclo de vida, apresenta relação de regressão negativa com a variável ROE. Para as demais folgas, a relação de regressão variou de acordo com o estágio do ciclo de vida analisado. Verifica-se a importância do ECV para analisar a associação entre folga organizacional e desempenho financeiro ROE. Ainda que o modelo apresente um baixo poder de explicação da variação do ROE, os resultados mostram que a associação difere entre os estágios e o modelo completo.

No que se refere ao teste das hipóteses, na análise sem ECV, apenas a hipótese  $H_{B2}$  pode ser confirmada e a  $H_{A2}$  negada, em ambos os períodos. As demais variáveis não apresentaram significância no modelo.

Na discussão da variável ROE e sua associação com as folgas organizacionais, os resultados convergem com os estudos de Greenley e Oktemgil (1998) que não encontraram relação de regressão para todas as medidas de folga organizacional e o ROE. E divergem dos achados de Wefald *et al.* (2010) que apresentou correlação forte e positiva entre a folga disponível e recuperável com o ROE. No atual estudo, o poder de explicação das variáveis é baixo, sendo que o maior coeficiente de determinação  $R^2$  encontra-se no estágio crescimento do período pré crise (0,143). O restante dos coeficientes não chegam a explicar mais que 5% da variação do ROE.

Dessa forma, os resultados para a associação entre folga organizacional e tal desempenho aproximam-se da teoria da agência, revelando que para as empresas da amostra quando a variável de desempenho a ser verificada for o ROE a folga deve ser eliminada, independente do ECV. A exceção é válida apenas para a folga potencial no estágio crescimento, que apresentou associação positiva com essa medida de desempenho.

#### **4.6 A influência da idade e o tamanho na folga organizacional em diferentes ECVs**

Conforme disposto na literatura, as características da empresa, como tamanho e idade, ajudam a explicar a variação nas quantidades e tipos de folga (SHARFMAN *et al.* 1988; GEORGE,

2005; ILBAY, 2009). Dessa maneira, para investigar a relação entre as variáveis, idade e tamanho, sobre os diferentes tipos de folga organizacional nas empresas da amostra, foram realizados testes através de um modelo de regressão. As tabelas, 24 e 25 descrevem essa relação nos diversos ECVs e no período sem ECV.

**Tabela 24** - Coeficientes de Regressão para folgas organizacionais versus idade e tamanho no período pré crise

Período	ECV	Variáveis	R	R <sup>2</sup>	C ñ P		C. P	t	Sig.	VIF
					B	M. P	Beta			
Pré Crise	Crescimento	(Constante)	0,057 <sup>a</sup>	0,003	1,680	0,008		219,228	0,000	
		IDADE			0,000	0,002	0,018	0,161	0,873	1,029
		TAMANHO			0,001	0,001	0,051	0,450	0,654	1,029
		(Constante)	0,222 <sup>b</sup>	0,049	0,075	0,306		0,243	0,808	
		IDADE			0,110	0,096	0,128	1,153	0,252	1,029
		TAMANHO			-0,093	0,050	-0,204	-1,844	<b>0,069**</b>	1,029
		(Constante)	0,224 <sup>c</sup>	0,050	0,576	0,107		5,369	0,000	
		IDADE			-0,057	0,033	-0,188	-1,701	<b>0,093**</b>	1,029
		TAMANHO			-0,015	0,018	-0,094	-0,853	0,396	1,029
	Maturidade	(Constante)	0,106 <sup>a</sup>	0,011	1,676	0,003		581,755	0,000	
		IDADE			0,000	0,001	-0,017	-0,454	0,650	1,003
		TAMANHO			0,001	0,000	0,104	2,743	<b>0,006*</b>	1,003
		(Constante)	0,276 <sup>b</sup>	0,076	0,126	0,084		1,503	0,133	
		IDADE			0,054	0,026	0,078	2,120	<b>0,034*</b>	1,003
		TAMANHO			-0,088	0,012	-0,261	-7,104	<b>0,000*</b>	1,003
		(Constante)	0,048 <sup>c</sup>	0,002	0,390	0,046		8,490	0,000	
		IDADE			-0,011	0,014	-0,031	-0,814	0,416	1,003
		TAMANHO			0,006	0,007	0,036	0,931	0,352	1,003
	Declínio	(Constante)	0,584 <sup>a</sup>	0,341	1,617	0,014		112,444	0,000	
		IDADE			0,007	0,006	0,123	1,144	0,257	1,027
		TAMANHO			0,009	0,002	0,591	5,518	<b>0,000*</b>	1,027
		(Constante)	0,464 <sup>b</sup>	0,215	0,766	0,297		2,577	0,012	
		IDADE			-0,167	0,123	-0,158	-1,352	0,182	1,027
		TAMANHO			-0,132	0,033	-0,462	-3,955	<b>0,000*</b>	1,027
(Constante)		0,305 <sup>c</sup>	0,093	0,037	0,243		0,150	0,881		
IDADE				-0,001	0,101	-0,001	-0,009	0,993	1,027	
TAMANHO				0,066	0,027	0,305	2,426	<b>0,018*</b>	1,027	
Completo	(Constante)	0,195 <sup>a</sup>	0,038	1,671	0,003		616,688	0,000		
	IDADE			-0,001	0,001	-0,040	-1,181	0,238	1,011	
	TAMANHO			0,002	0,000	0,187	5,466	<b>0,000*</b>	1,011	
	(Constante)	0,301 <sup>b</sup>	0,090	0,152	0,077		1,977	0,048		
	IDADE			0,061	0,022	0,090	2,695	<b>0,007*</b>	1,011	
	TAMANHO			-0,094	0,011	-0,278	-8,370	<b>0,000*</b>	1,011	
	(Constante)	0,086 <sup>c</sup>	0,007	0,371	0,042		0,000			
	IDADE			-0,019	0,012	-0,052	0,133	0,989	1,011	
	TAMANHO			0,011	0,006	0,063	0,069	0,989	1,011	

a. Variável dependente: Folga disponível

b. Variável dependente: Folga recuperável

c. Variável dependente: Folga potencial

Preditores: (Constante), Idade, Tamanho.

\*Significativo ao nível de 5%;

\*\* Significativo ao nível de 10%;

Fonte: dados da pesquisa (2016)

Tabela 25 - Coeficientes de Regressão para folgas organizacionais versus idade e tamanho no período pós crise

Período	ECV	Variáveis	R	R <sup>2</sup>	C ñ P		C. P	t	Sig.	VIF
					B	M. P	Beta			
Pós Crise	Crescimento	(Constante)	0,031 <sup>a</sup>	0,001	1,686	0,008		210,908	0,000	
		IDADE			-0,001	0,003	-0,014	-0,215	0,830	1,036
		TAMANHO			-0,001	0,001	-0,025	-0,392	0,695	1,036
		(Constante)	0,347 <sup>b</sup>	0,120	0,586	0,156		3,765	0,000	
		IDADE			-0,131	0,058	-0,136	-2,263	<b>0,024*</b>	1,036
		TAMANHO			-0,123	0,025	-0,294	-4,892	<b>0,000*</b>	1,036
		(Constante)	0,295 <sup>c</sup>	0,087	0,673	0,057		11,898	0,000	
		IDADE			-0,053	0,021	-0,154	-2,515	<b>0,013*</b>	1,036
		TAMANHO			-0,033	0,009	-0,224	-3,661	<b>0,000*</b>	1,036
	Maturidade	(Constante)	0,087 <sup>a</sup>	0,008	1,676	0,002		725,670	0,000	
		IDADE			0,000	0,001	-0,004	-0,155	0,877	1,001
		TAMANHO			0,001	0,000	0,086	3,095	<b>0,002*</b>	1,001
		(Constante)	0,262 <sup>b</sup>	0,069	0,425	0,075		5,683	0,000	
		IDADE			-0,035	0,021	-0,046	-1,688	<b>0,092**</b>	1,001
		TAMANHO			-0,106	0,011	-0,259	-9,572	<b>0,000*</b>	1,001
		(Constante)	0,138 <sup>c</sup>	0,019	0,557	0,032		17,503	0,000	
		IDADE			-0,035	0,009	-0,112	-4,035	<b>0,000*</b>	1,001
		TAMANHO			-0,014	0,005	-0,084	-3,032	<b>0,002*</b>	1,001
	Declínio	(Constante)	0,278 <sup>a</sup>	0,077	1,636	0,018		91,839	0,000	
		IDADE			0,002	0,007	0,021	0,265	0,792	1,032
		TAMANHO			0,007	0,002	0,281	3,483	<b>0,001*</b>	1,032
		(Constante)	0,302 <sup>b</sup>	0,091	0,319	0,232		1,374	0,172	
		IDADE			0,020	0,092	0,018	0,222	0,824	1,032
		TAMANHO			-0,091	0,025	-0,298	-3,723	<b>0,000*</b>	1,032
(Constante)		0,203 <sup>c</sup>	0,041	0,331	0,137		2,416	0,017		
IDADE				-0,067	0,054	-0,102	-1,240	0,217	1,032	
TAMANHO				0,028	0,014	0,159	1,930	<b>0,056**</b>	1,032	
Completo	(Constante)	0,120 <sup>a</sup>	0,014	1,672	0,003		665,433	0,000		
	IDADE			-0,001	0,001	-0,036	-1,490	0,136	1,003	
	TAMANHO			0,002	0,000	0,112	4,627	<b>0,000*</b>	1,003	
	(Constante)	0,283 <sup>b</sup>	0,080	0,434	0,063		6,903	0,000		
	IDADE			-0,012	0,017	-0,017	-0,728	0,467	1,003	
	TAMANHO			-0,113	0,009	-0,283	-12,084	<b>0,000*</b>	1,003	
	(Constante)	0,139 <sup>c</sup>	0,019	0,530	0,027		0,000			
	IDADE			-0,038	0,007	-0,128	0,000	0,997	1,003	
	TAMANHO			-0,010	0,004	-0,061	0,012	0,997	1,003	

a. Variável dependente: Folga disponível

b. Variável dependente: Folga recuperável

c. Variável dependente: Folga potencial

Preditores: (Constante), Tamanho, Idade

\*Significativo ao nível de 5%;

\*\* Significativo ao nível de 10%

Fonte: dados da pesquisa (2016)

Os números das Tabelas 24 e 25 apresentam os valores das regressões para os períodos pré crise e pós crise. No primeiro, com exceção do estágio declínio, todos os coeficientes de determinação ( $R^2$ ) são abaixo de 15%, demonstrando um fraco poder de explicação do modelo. Pelo cálculo do Fator de Incremento da Variância não é identificada, em ambas as tabelas, a presença de multicolinearidade prejudicial.

Na análise da Tabela 24, a variável idade foi pouco significativa no modelo de regressão proposto, revelando-se como antecessor de folga nos estágios: crescimento, maturidade e na análise sem ECV. Na fase crescimento, a variável revelou uma associação significativa negativa ao nível de 10%, apenas com a folga potencial. No estágio maturidade e completo, a relação de regressão é significativa e positiva para a folga recuperável.

No período pós crise (Tabela 25), a idade revelou-se antecessora das folgas recuperável e potencial nos estágio crescimento e maturidade, sendo ambas com sinal negativo. Os dados revelam uma mudança no comportamento da relação entre folga recuperável e idade no estágio maturidade. No primeiro período a relação foi positiva, já no segundo, há uma mudança de direção nessa relação, a divergência deve considerar a influência do tamanho da amostra.

Para a amostra analisada, a idade não pode ser considerada uma antecessora da folga disponível, uma vez que, não existiu relação de regressão significativa em nenhum dos ECVs. Os resultados para a folga recuperável foram inconclusivos, ocasionado por comportamento dispare no estágio maturidade, necessitando de maiores estudos. Já para a folga potencial, a idade apresentou relação de regressão negativa nos estágios crescimento (ambos os períodos) e maturidade (período pós crise). O estudo desta variável só apresentou comportamento uniforme na análise da folga potencial, no estágio crescimento, não podendo ser considerada antecessora nos outros estágios.

Tais achados convergem com o estudo de Dallabona *et al.* (2013), que afirmam que a idade é uma fraco antecessor da folga organizacional. Dessa forma, no atual estudo a idade pouco se relaciona como antecessor da folga. Ilbay (2009) encontrou que a idade possui relação de regressão significativa e negativa para a folga disponível e a folga potencial. O atual estudo converge apenas no tocante à folga potencial, para os estágios crescimento e maturidade. Não

foi possível fazer inferências para folga disponível, pois a mesma não apresentou relação de regressão significativa com a variável idade.

A análise da variável tamanho revelou uma relação de regressão significativa e positiva com a folga disponível em ambos os períodos, exceto no estágio Crescimento. Para a amostra de empresas selecionadas, o tamanho é considerado um forte antecessor da folga disponível nos estágios maturidade, declínio e completo. Quanto maior o tamanho das empresas, maior os níveis da folga disponível. Para a folga recuperável, a relação com o tamanho foi significativa e negativa em todos os estágios analisados, em ambos os períodos. Esse achado comprova que o tamanho também é um forte antecessor desse tipo de folga, mas com uma associação inversa a da folga disponível. O tamanho não altera sua relação com a folga recuperável, mesmo quando alteramos os ECV, logo, pode-se considerá-la uniforme para as empresas da amostra. Quanto à relação entre tamanho e folga potencial, essa varia de acordo com o período analisado e o ECV. Nos dois períodos, apresenta-se como antecessor apenas no estágio de declínio, no qual a relação foi significativa e positiva, reforçando a idéia de que, para essas empresas, quanto maior o tamanho maior os níveis de folga potencial. Para os estágios crescimento e maturidade, a relação encontrada foi significativa e negativa.

O presente estudo converge com a proposição de Sharfman *et al.* (1988) que apontou o tamanho como um forte antecedente de folga organizacional. Ilbay (2009) sugere que essa relação seja positiva, pois quanto maior a empresa maior é o nível absoluto de todos os tipos de folga. No entanto, em seu próprio estudo os resultados apontam que as relações são contrárias, mostrando-se negativa para a folga disponível e recuperável. A atual dissertação mostrou relações mistas. Para a folga disponível, a relação de regressão foi significativa e positiva em todos os estágios analisados, divergindo dos resultados encontrados por Ilbay (2009), mas convergindo com sua hipótese de estudo. Também se verifica proximidade de estudo com Lima *et al.* (2015), que aponta uma relação positiva entre folga disponível e tamanho.

Para a relação folga recuperável e tamanho, a associação foi significativa e negativa. Tais achados mais uma vez convergem com os de Lima *et al.* (2015) demonstrando que, independente do estágio analisado, a relação entre tamanho e folgas, disponível e recuperável não se altera. Para a folga potencial, não foram encontrados resultados semelhantes.

## **5. CONCLUSÃO**

### **5.1 Síntese dos objetivos**

Esse estudo objetivou analisar a associação entre folga organizacional e desempenho financeiro das Empresas listadas na bolsa de valores BM&FBovespa, nos diversos Estágios do Ciclo de Vida das organizações (ECVs). Buscou de forma adicional verificar a influência das variáveis de controle (idade e tamanho), no desenvolvimento das folgas disponível, recuperável e potencial. Para isso, foi utilizada a metodologia proposta por Park e Chen (2006), para a determinação dos estágios do ciclo de vida das organizações, e a partir de modelos de regressão múltipla, os três tipos de folga organizacional puderam ser analisados em diferentes períodos e ECVs. A construção dessa análise visou identificar se essa associação aproxima-se do contexto da teoria da agência ou da contingência.

Assim as hipóteses testadas neste estudo indicavam que no contexto da teoria da contingência as folgas organizacionais iriam manter uma associação positiva com as variáveis de desempenho e no contexto da teoria do agente, essa associação seria negativa.

### **5.2 Síntese dos resultados**

Conforme apresentado na análise dos resultados, quando se trata da variável de desempenho ROA, o sinal da relação independe de ECV, sendo que em todos os estágios e no modelo completo a relação se manteve. As folgas, disponível e potencial, apresentam associação positiva com o desempenho, sugerindo aceitação dos pressupostos da teoria da contingência. Para a folga recuperável essa relação foi inversa, corroborando o que prediz a teoria da agência. Quando a análise tratou da variável de desempenho ROE, a folga organizacional apresentou baixo poder de explicação, mas seus resultados também independem do ECV, apresentando-se negativa para todas as folgas, exceto para a folga potencial no estágio declínio. Tal associação aproxima os achados aos pressupostos da teoria da agência.

A conclusão é que na relação folga vs desempenho financeiro, os ECVs são importantes para a determinação do poder de explicação que a folga exerce sobre o desempenho. No entanto, o tipo de comportamento da folga não varia entre os estágios do ciclo de vida. Logo, ao analisar

se a folga organizacional demonstra algum tipo de associação com o desempenho financeiro, deve-se definir qual variável de desempenho será testada, pois tal fator será determinante para o comportamento encontrado. Para as hipóteses do estudo, ambas as teorias são perspicazes para a explicação, mas nenhuma delas é capaz de explicar os resultados em sua totalidade.

Quanto às variáveis idade e tamanho como antecedentes da folga organizacional, os resultados apontam que a idade tem pouco poder de predição como antecedente de folga, apresentando relação de antecedência apenas para as folgas, recuperável e potencial, nos estágios crescimento e maturidade. Tal relação foi negativa, mostrando que quanto maior a idade, menor os níveis de folga. Em relação ao tamanho o comportamento foi em grande parte o previsto pela literatura consultada, apresentando-se como forte antecessor da folga organizacional. O mesmo é um antecessor positivo da folga disponível, e negativo para a folga recuperável, independente do ECV. Para a folga potencial o comportamento não foi uniforme.

Respondendo ao problema de pesquisa proposto, não foi possível observar variações no comportamento da folga organizacional nos diferentes estágios do ciclo de vida. Entretanto, observa-se que a intensidade dessa relação é distinta nos diferente ECV, porém o sinal se mantém. Quanto ao contexto das teorias do agente e contingencial a relação vai depender da variável de desempenho escolhida e do tipo de folga analisada.

### **5.3 Considerações, limitações e sugestões para novas pesquisas**

Este estudo buscou evidências acerca da associação entre folga organizacional e desempenho financeiro nos diferentes ECV e no período completo. Assim os resultados encontrados apontaram que essa relação não muda de sinal quando analisada por estágio do ciclo de vida das organizações.

Embora não tenha sido possível encontrar relação de regressão significativa entre todas as variáveis de desempenho e a folga organizacional, em todos os períodos e estágios analisados, esse estudo apresenta uma contribuição para o desenvolvimento de pesquisas que busquem entender esse problema. Assim, este estudo chama a atenção para situações em que conhecer o excesso de recursos dos quais as organizações dispõe e a sua melhor utilização, de maneira

tempestiva, pode fornecer uma literatura para consulta sobre a tomada de decisões. Na produção de informações gerenciais para a tomada de decisões, o conhecimento do comportamento dos diversos tipos de folga organizacional e sua associação com o desempenho financeiro das empresas nos diversos ECVs deve levar a um melhor uso desse recurso. A discussão folga e desempenho é muito ampla, a razão mais conveniente para isso está na amplitude do próprio tema. A folga pode desempenhar papéis diferentes e muitas vezes é medida de várias formas. São necessárias mais pesquisas para maiores esclarecimentos sobre este tema, que ainda é pouco explorado no Brasil.

Como limitações, essa pesquisa apresenta a utilização de apenas um tipo de medida para cada folga organizacional. Outra limitação é relativa à utilização de apenas um modelo para a determinação do coeficiente de regressão, sendo que a inclusão de outros modelos poderia trazer grandes contribuições aos resultados. As associações também se mostraram sensíveis às medidas de desempenho utilizadas. Para inferir melhores resultados é necessário o uso de outras *proxis* de desempenho.

Como sugestão para novas pesquisas, é interessante inserir novas variáveis ao modelo proposto, bem como testar outros modelos. Estudos futuros também podem verificar o papel da folga organizacional para o desempenho das empresas públicas ou de capital fechado, além de se utilizar de outras metodologias para determinação dos estágios do ciclo de vida, bem como outras medidas de folga organizacional. O campo de pesquisa ainda oferece muitas outras lacunas não evidenciadas nesse estudo, e a sua relação com o desempenho financeiro ainda permanece inconclusiva.

## REFERÊNCIAS

ADIZES, Ichak. **Os ciclos de vida das organizações**: como e por que as empresas crescem e morrem e o que fazer a respeito. 2. ed. São Paulo: Pioneira, 1993. Tradução de Carlos Afonso Malferrari ; supervisão técnica Carlos Valdesuso.

ALESSANDRI, Todd; DEPPERU, Daniele Cerrato Donatella. Organizational slack, experience, and acquisition behavior across varying economic environments. **Management Decision**, v. 52, n. 5, p.967-982, 2014.

ANTHONY, J; RAMESH, K. Association between accounting performance measures and stock returns. **Journal of Accounting and Economic**, v. 15, n. 2, p. 203-227, 1992.

BEUREN, Ilse Maria; MACOHON, Edson Roberto. Institucionalização de hábitos e rotinas na contabilidade gerencial à luz da teoria da contingência: Um estudo em indústrias de móveis em São Bento do Sul. **Revista Portuguesa e Brasileira de Gestão**, Lisboa, n. 1-2, p.78-91, 2011.

\_\_\_\_\_, Ilse Maria; STAROSKY FILHO, Loriberto; KRESPI, Nayane Thais. Folga organizacional versus desempenho financeiro: Um estudo nas empresas da BM & FBovespa. **Contaduría y Administración**, v. 59, n. 2, p.145-177, abr./jun. 2014.

BLACK, E. L. Life-cycle impacts on the incremental value-relevance of earnings and cash flow measures. **Journal of Financial Statement Analysis**, v. 4, n. 1, p. 40-56, 1998.

BOURGEOIS, L. J. On The Measurement Of Organizational Slack. **Academy of Management Review**, v. 6, p. 29-39, 1981.

\_\_\_\_\_. SINGH, J. V. Organizational slack and political behavior among top management teams. **Academy of Management Proceedings**. p. 43-47, 1983.

BURNS, T.; STALKER, G. **The management of innovation**. London: Tavistock, 1961.

CHAPMAN, C.S. Reflections on a contingent view of accounting. **Accounting, Organizations and Society**, v. 22: p. 189-205, 1997.

CHENG, Joseph L. C.; KESNER, Idalene F. Organizational slack and response to environmental shifts: the impact of resource allocation patterns. **Journal of Management**, v. 23, n. 1, p. 1-18, 1997.

CHIU, Yi-Chia; LIAW, Yi-Ching. Organizational slack: is more or less better? **Journal Of Organizational Change Management**, v. 22, n. 3, p. 321-342, 2009.

CORRAR, Luis João; THEÓPHILO, Carlos Renato. **Pesquisa Operacional Para Contabilidade e Administração (Contabilometria)**. 1ª ed. São Paulo: Atlas, 2004.

CYERT, R. M.; March, J. G. "A Behavioral Theory of the Firm". **Englewood Cliffs, N.J.:** Prentice-Hall, 1963.

DALLABONA, Lara Fabiana *et al.* Antecedentes E Efeitos Da Folga Organizacional Em Empresas Listadas Na BM&FBovespa;: Análise Sob As Perspectivas Contingencial E Agência. In: XXXVII Encontro da ANPAD, 2013, Rio de Janeiro. **Anais ENANPAD, 2013:**

DANIEL, Francis *et al.* Slack Resources and Firm Performance: A Meta-Analysis. **Journal Of Business Research**, n. 57, p. 565-574, 2004.

DICKINSON, V. Cash flow patterns as a proxy for firm life cycle. **The Accounting Review**, v. 86, p. 6, p. 1969-1994, 2010.

DIMMICK, D. E.; MURRAY, V. V. Correlates of substantive policy decisions in organizations: The case of human resource management. **Academy of Management Journal**, 1978, 21(4), 611-623.

DONADA, Carole; DOSTALER, Isabelle. Relational antecedents of organizational slack: an empirical study into supplier-customer relationships. **M@n@gement**, v. 8, n. 2, p. 25-46, 2005.

DONALDSON, L. Teoria da contingência estrutural. In: CLEGG, S. R., HARDY, C. e NORD, W. R. **Handbook de estudos organizacionais**. Vol.1.São Paulo: Atlas, 1999. p.105-133.

DRAKE, K. Does firm life cycle explain the relation between book-tax differences and earnings persistence? In: AMERICAN TAXATION ASSOCIATION MIDYEAR MEETING, 25, San Diego, CA, USA. **ResearchForum...** San Diego, fev. 2012.

ESPEJO, Márcia Maria dos Santos Bortolucci. **Perfil dos atributos do sistema orçamentário sob a perspectiva contingencial**: uma abordagem multivariada. 2008. 205 f. Tese (Doutorado) - Curso de Ciências Contábeis, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2008

EISENHARDT, K. M. Agency theory: an assessment and review. **Academy of Management Review**, 1989, Vol. 14, n. 1, 57-74.

FACÓ, J. F. B.; CSILLAG, J. M. Innovativeness of Industry Considering Organizational Slack and Cooperation. **Journal of Operations and Supply Chain Management**, v. 3, n. 2, p. 108 - 120, Jul/Dec. 2010.

FAGUNDES, Jair Antonio *et al.* Estrutura organizacional e gestão sob a ótica da teoria da contingência. **Gestão & Regionalidade**, São Caetano do Sul, v. 26, n. 78, p.52-63, set. 2010.

FAMA, Eugene F.; Agency Problems and the Theory of the Firm. **Journal Of Political Economy**, Chicago, v. 88, n. 2, p.288-307, Apr, 1980.

FARIA, Juliano Almeida de. **O efeito da assimetria da informação na folga orçamentária: um estudo experimental**. 2011. 124 f. Dissertação (Mestrado) - Curso de Mestrado Acadêmico em Contabilidade, Universidade Federal da Bahia, Salvador, 2011. Cap. 5.

\_\_\_\_\_; GOMES, Sônia Maria da Silva. **Folga Orçamentária: conceitos e desafios**. Feira de Santana: Uefs Editora, 2013. 161 p.

FREGUETE, Lilian Marques; NOSSA, Valcemiro; FUNCHAL, Bruno. Responsabilidade social corporativa e desempenho financeiro das empresas brasileiras na crise de 2008. **Revista de Administração Contemporânea**, Rio de Janeiro, v. 19, n. 2, p.232-248, mar./abr 2015.

FREITAS, M. C. P. Os efeitos da crise global no Brasil: aversão ao risco e preferência pela liquidez no mercado de crédito. **Estudos Avançados**, v. 23, n. 66, 2009.

GEORGE, Gerard. Slack Resources and The Performance Of Privately Held Firms. **The Academy of Management Journal**. v. 48, n 4: p. 661-676, 2005.

GREENLEY, Gordon E.; Oktemgil, Mehmet. A Comparison Of Slack Resources In High And Low Performing British Companies. **Journal of Management Studies**, v. 35, n. 3, p.377-398, May, 1998.

ILBAY, O. **Antecedents and Effects of Organizational Slack**. Master Thesis. *Vrije*Universiteit Amsterdam. FaculteitEconomischeWetenschappenenBedrijfskunde, 2009.

IUDÍCIBUS, Sérgio de; LOPES, Alexsandro Broedel. **Teoria avançada da Contabilidade**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

JENSEN, M. C.; MECKLING, W. H. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. **Journal of Financial Economics**, Out., 1976.

\_\_\_\_\_. Agency costs of free cash flow, corporate finance and takeovers. **American EconomicReview**, v. 76 (2), p. 323-239, 1986.

LIMA, Abel Carneiro Mota *et al.* Folga organizacional e desempenho financeiro sob a perspectiva da teoria da agência e contingencial: um estudo com empresas listadas na bm&fbovespa;. **In: Congresso USP de Controladoria e Contabilidade**, 2015, São Paulo. Anais. USP, 2015. p. 1 - 16. Disponível em: <<http://www.congressosp.fipecafi.org/web/artigos152015/281.pdf>>. Acesso em: 15 nov. 2015.

LIMA, Ailza Silva de. **CICLO DE VIDA ORGANIZACIONAL: Uma análise dos lucros anormais nos diferentes estágios do ciclo de vida das empresas listadas na BM&FBovespa**, 2014. 69 f. Dissertação (Mestrado) - Pós-graduação em Ciências Contábeis da Universidade de Brasília (Unb), Universidade de Brasília – Unb, João Pessoa, 2014. Cap. 5.

LIMA, Thaís Damasceno; DEUS, Larissa Naves. A crise de 2008 e seus efeitos na economia brasileira. **Cadernos de Economia (Unochapecó. Online)**, v. 17, p. 52-65, 2013.

LIN, Wen-ting. How do managers decide on internationalization processes? The role of organizational slack and performance feedback. **Journal of World Business**, v. 49, p. 396-408, 2014.

MANTOVANI, Flavio Roberto. **Desenho e uso de sistemas de controle gerencial focados nos clientes: um estudo em empresas brasileiras sob a perspectiva da teoria da contingência**. 2012. 118 f. Tese (Doutorado) - Curso de Ciências Contábeis, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2012.

MATOS, Emanuel Rodrigues Junqueira de. **Perfil do sistema de controle gerencial sob a perspectiva da teoria da contingência**. 2010. 147 f. Tese (Doutorado) - Curso de Ciências Contábeis, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010.

NOHRIA, N.; GULATI, R. What is the Optimum Amount of Organizational Slack? A Study of the Relationship between Slack and Innovation in 1 Multinational Firms. **European Management Journal**, v. 15, n. 6, p. 603-611, 1997.

OMRANI, H.; ROSTAMI, K. H.; SAMADI, S.; MARGAVI, A. K.; ASADZADEH, H.; NAZARI, H. Corporate life cycle and the explanatory power of risk measures versus performance measures. **Journal of Education and Vocational Research**, v. 2. n. 6, p. 199-206, 2011.

OTLEY, D. T. The contingency theory of management accounting achievement and prognosis. **Accounting, Organizations and Society**. Vol. 5, n. 4, PP. 413-428, 1980.

PARK, Y.; CHEN, K. H. The effect of accounting conservatism and life-cycle stages on firm valuation. **Journal of Applied Business Research**, v. 22, n. 3, 2006.

PIRES, Rodolpho Gonçalves. **A informação contábil e a teoria de agência**: um estudo da assimetria informacional em companhias abertas, listadas no novo mercado da bovespa. 2008. 115 f. Dissertação (Mestrado) - Curso de Ciências Contábeis, Puc/sp/Ciências Contábeis e Atuariais, São Paulo, 2008. Cap. 5.

PRIETULA, Michael J.; WATSON, Harry S. Extending the Cyert-March Duopoly Model: Organizational and Economic Insights. **Organization Science**, v. 11, n. 5, p.565-585, jan. 2000.

RICHARDSON, Roberto Jarry. **Pesquisa Social: Métodos e Técnicas**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

ROSA, L. C.; COSTA, D. F. Efeito da crise mundial de 2008 na situação econômica e financeira das empresas brasileiras que compõem o Ibovespa. **Revista Mineira de Contabilidade**, v. 15, n. 53, jan./mar. 2014.

ROSS, Stephen A. The Economic Theory of Agency: The Principal's Problem. **The American Economic Review**, v. 63, n. 2, p.134-139, May 1973

SENDER, G. **O papel da folga organizacional nas empresas**: um estudo em bancos brasileiros. 2004. 226f. Dissertação (Mestrado em Administração) – Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2004.

SHARFMAN, M. P. *et al.* “Antecedents of Organizational Slack”, **The Academy of Management Review**, v. 13 (4): p. 601-614, 1988.

SHEN, Changwei Pang and Hao; LI, Yuan. How organizational slack affects new venture performance in China: a contingent perspective. **Chinese Management Studies**, v. 2, n. 5, p.181-193, 2011.

SILVA, A. H. C..**Escolha de práticas contábeis: uma análise sob a ótica da hipótese doscovenants contratuais**. 2008. 159 f. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) FEA/USP. Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo

SINGH, J. V. Performance, slack and, risk taking in organizational decision making. **Academyof Management Journal**. v. 29, n. 03, p. 562-585, 1986.

SOUZA, B.; NECYK, G.; FREZATTI, F. Ciclo de Vida das Organizações e a Contabilidade Gerencial. Enfoque: ReflexãoContábil, Paraná, v. 27, n. 1, p. 09-22, jan./abr. 2008.

SU, Z.; XIE, E.; LI, Y. Organizational Slack And Firm Performance During Institutional Transitions. **Asia Pac J Manag**, v. 26, p. 75–91, 2009.

TAN, Justin. Curvilinear relationship between organizational slack and firm performance: evidence from chinese state enterprises. **European Management Journal**, v. 21, n. 6, p. 740-749, 2003.

\_\_\_\_\_; PENG, M. W. Organizational Slack And Firm Performance During Economic Transitions: Two Studies From An Emerging Economy. **Strategic Management Journal**, 24: p. 1249 - 1263, 2003.

THOMPSON, J..**Organizations in action**. New York: McGraw-Hill. 1967

THOMSON, N.; MILLAR, C. C. J. M. The Role of Slack in Transforming Organizations: A Comparative Analysis of East German and Slovenin Companies, Inet. **Studies of Magt. & Org.**, v. 31, n. 2, p. 65-83, Summer 2001.

WEFALD, Andrew J. *et al.* Organizational slack, firm performance, and the role of industry. **Journal of Managerial Issues**, v. 22, n. 1, p. 70-87, 2010.

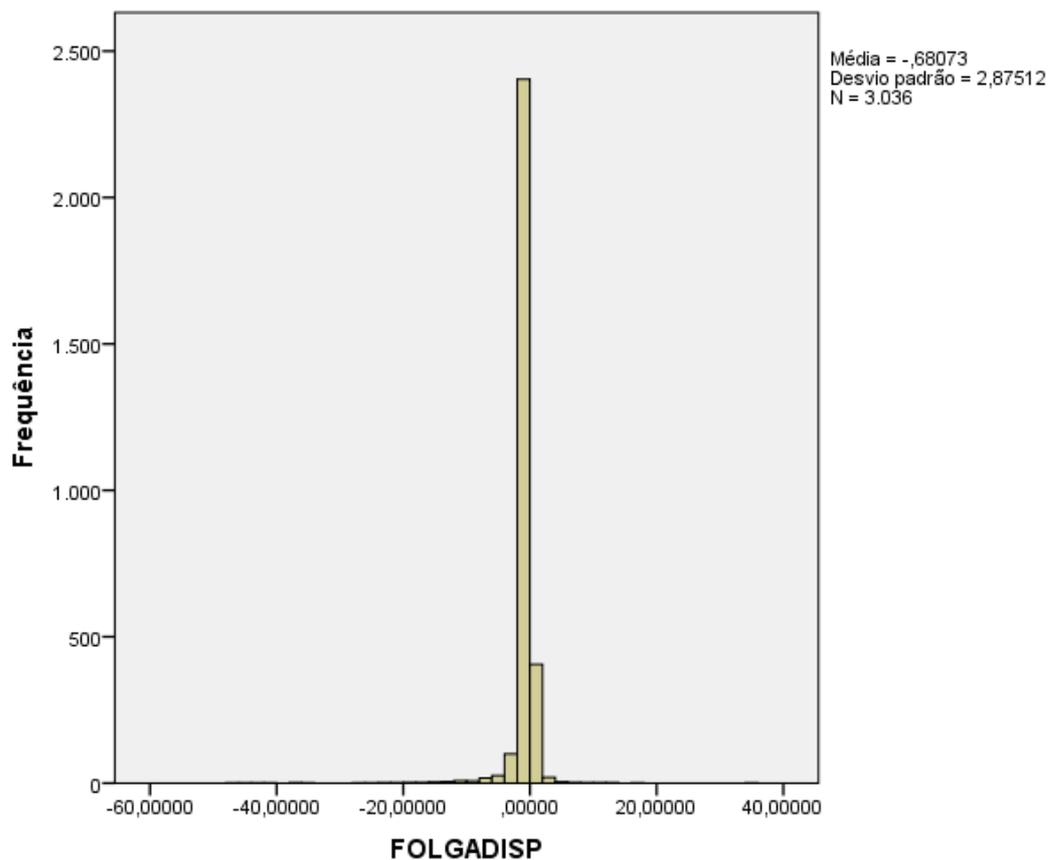
ZAREII, Mostafa; VASEBI, Bitá. Investigating the Relationship between Stock Return and Earnings Quality in Corporate Life Cycle Stages. **Journal of Basic and Applied Scientific Research**, v. 3, n. 2, p.2651-2656, 2012.

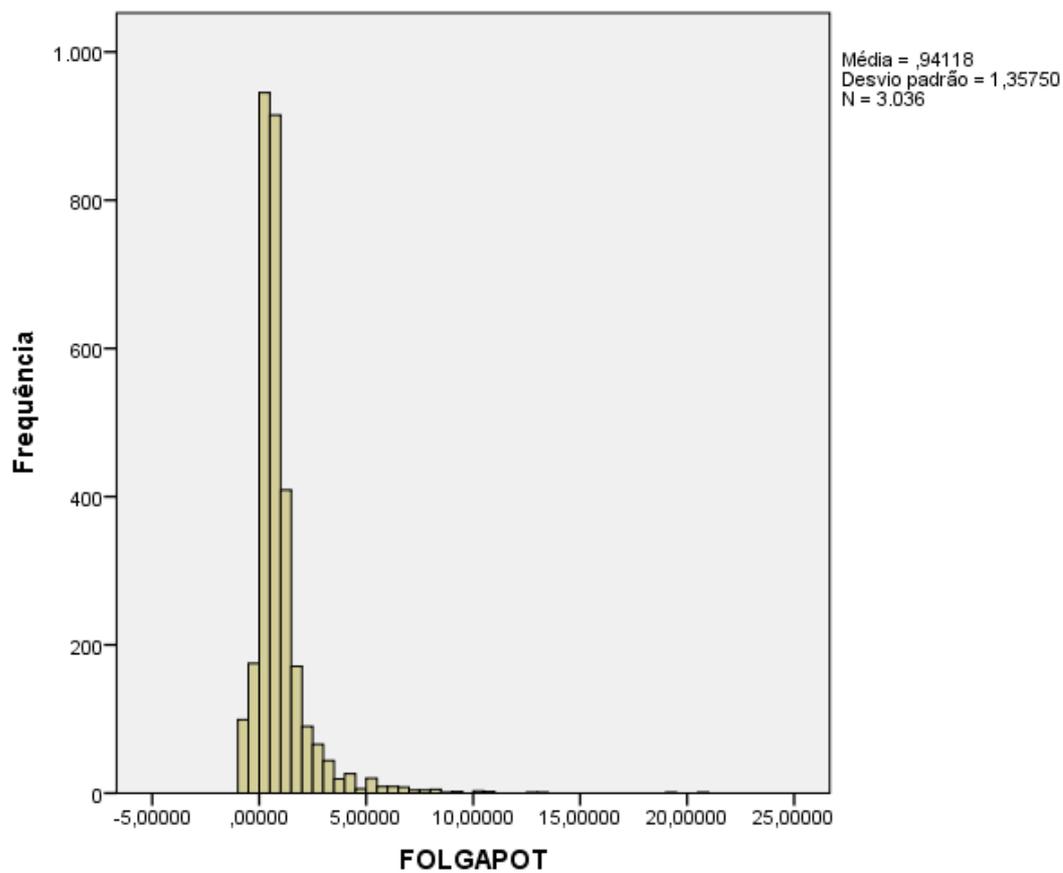
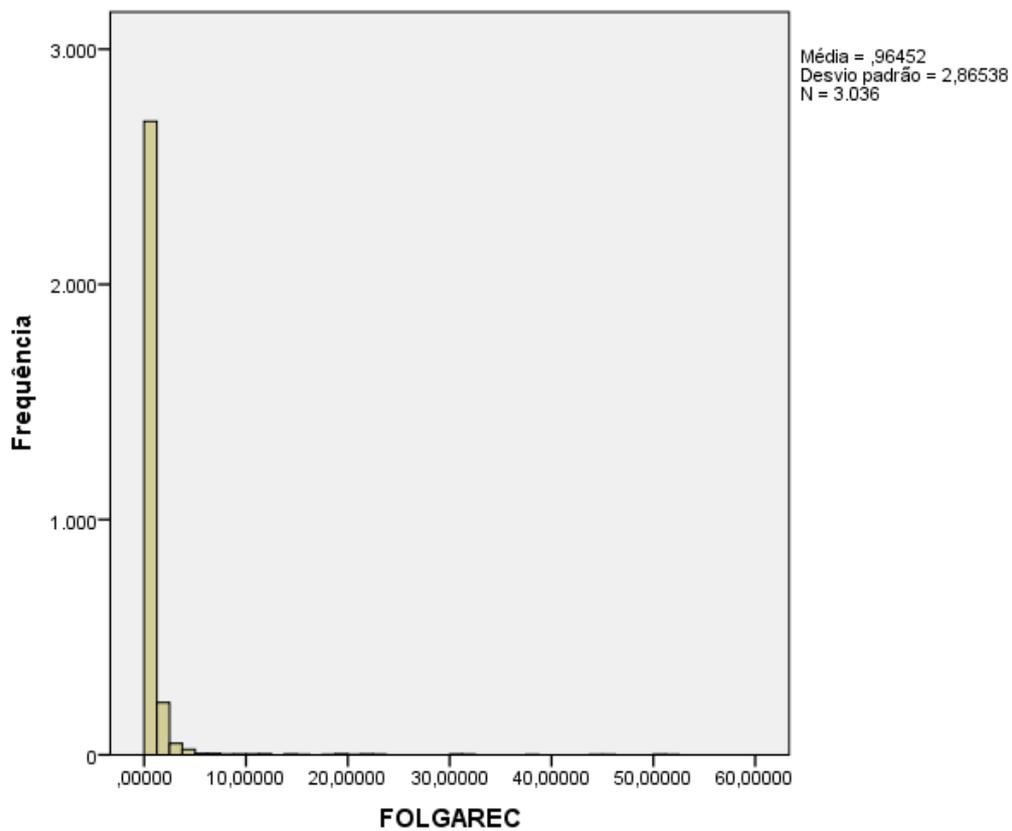
ZHONG, Heping. The Relationship between Slack Resources and Performance: An Empirical Study from China. **I.J.Modern Education and Computer Science**, v. 1, p.1-8, 2011

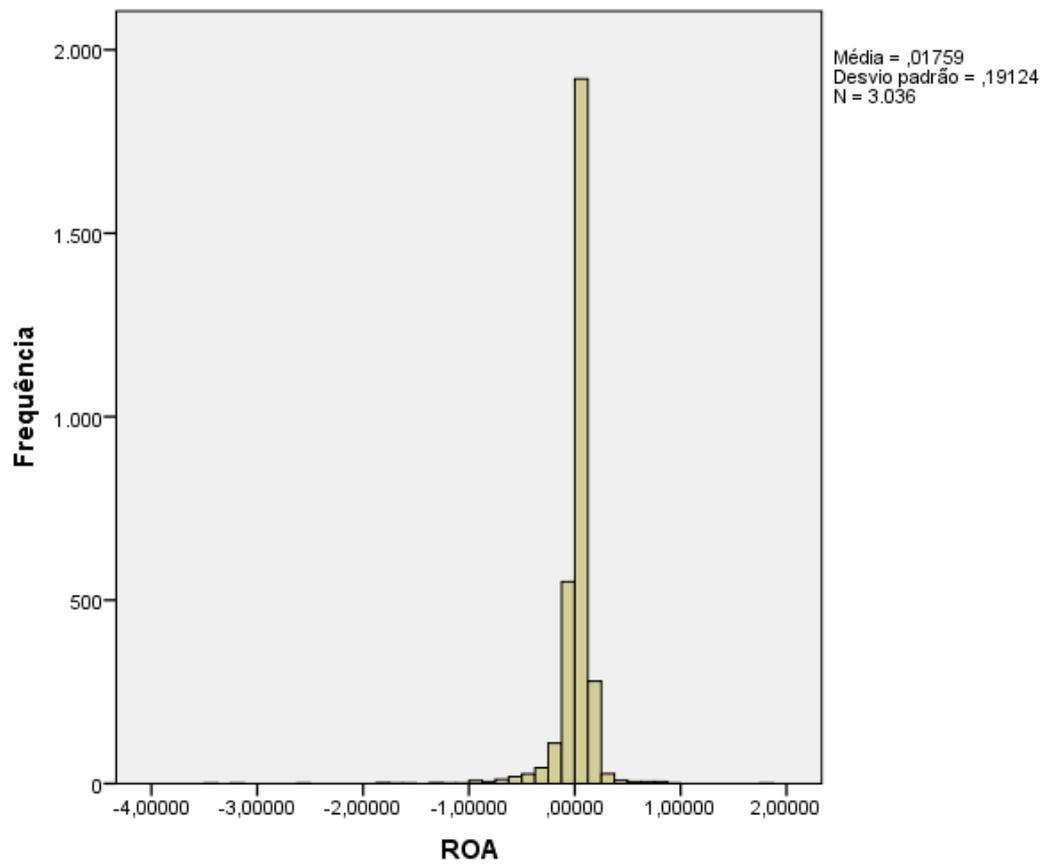
ZONA, Fabio. Corporate Investing as a Response to Economic Downturn: Prospect Theory, the Behavioural Agency Model and the Role of Financial Slack. **British Journal Of Management**, v. 23, p.S42-S47. 2012.

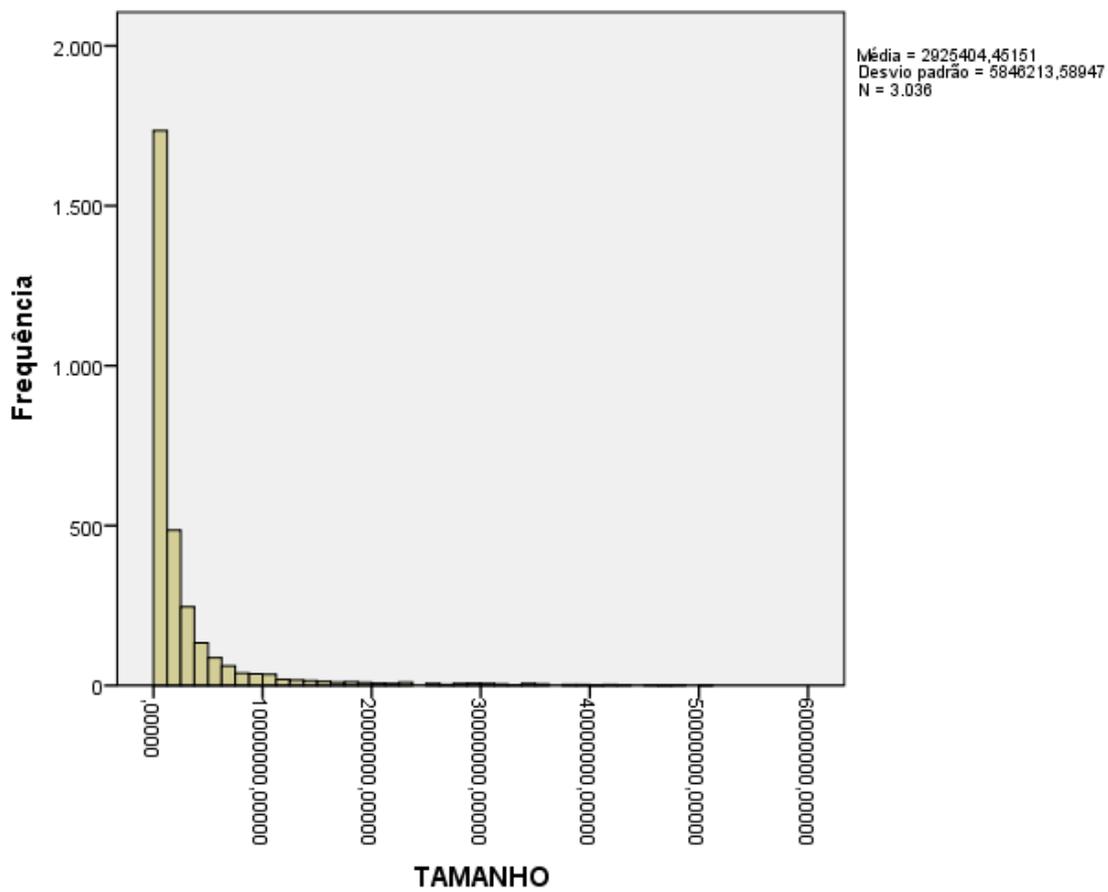
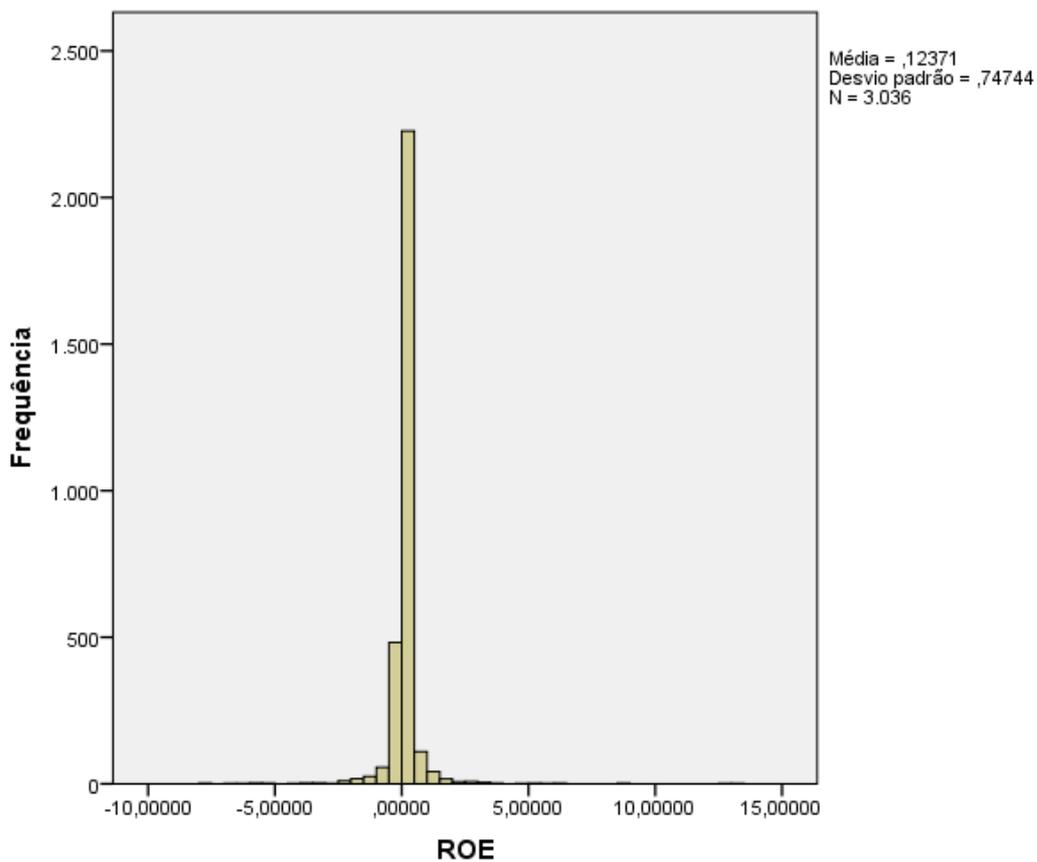
## 6. Apêndice 1 – Teste de normalidade dos dados

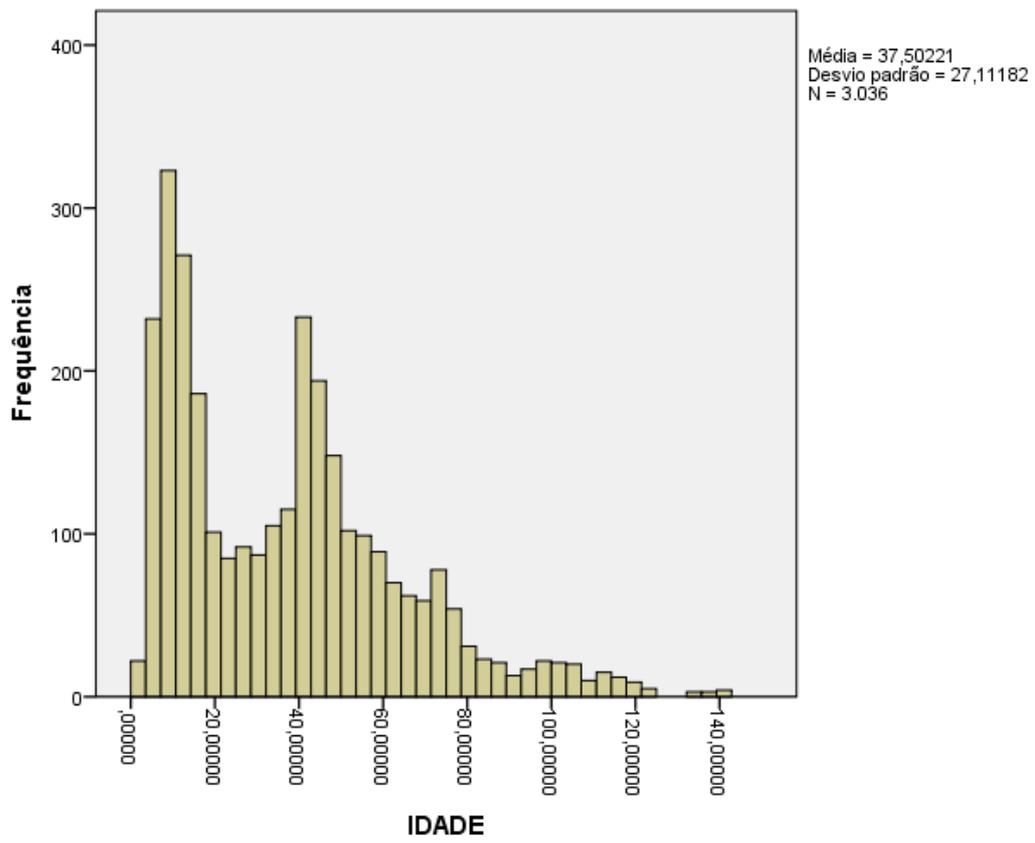
Gráficos de distribuição de frequência sem transformação dos dados



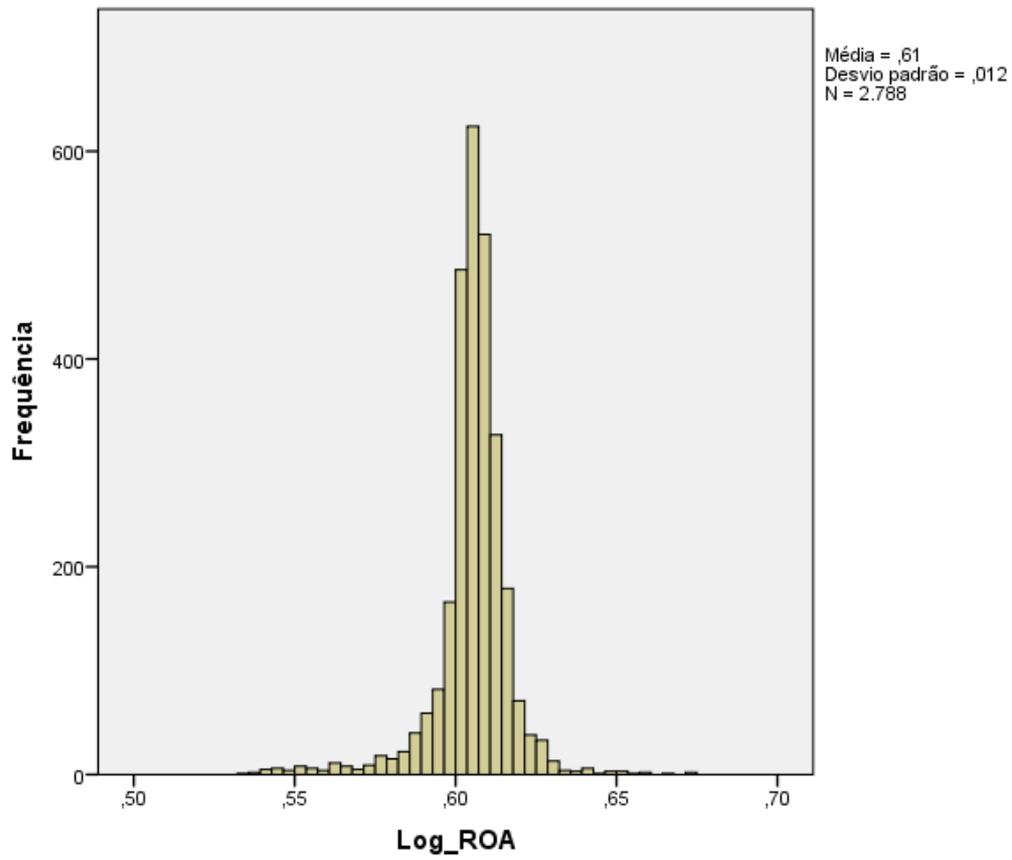


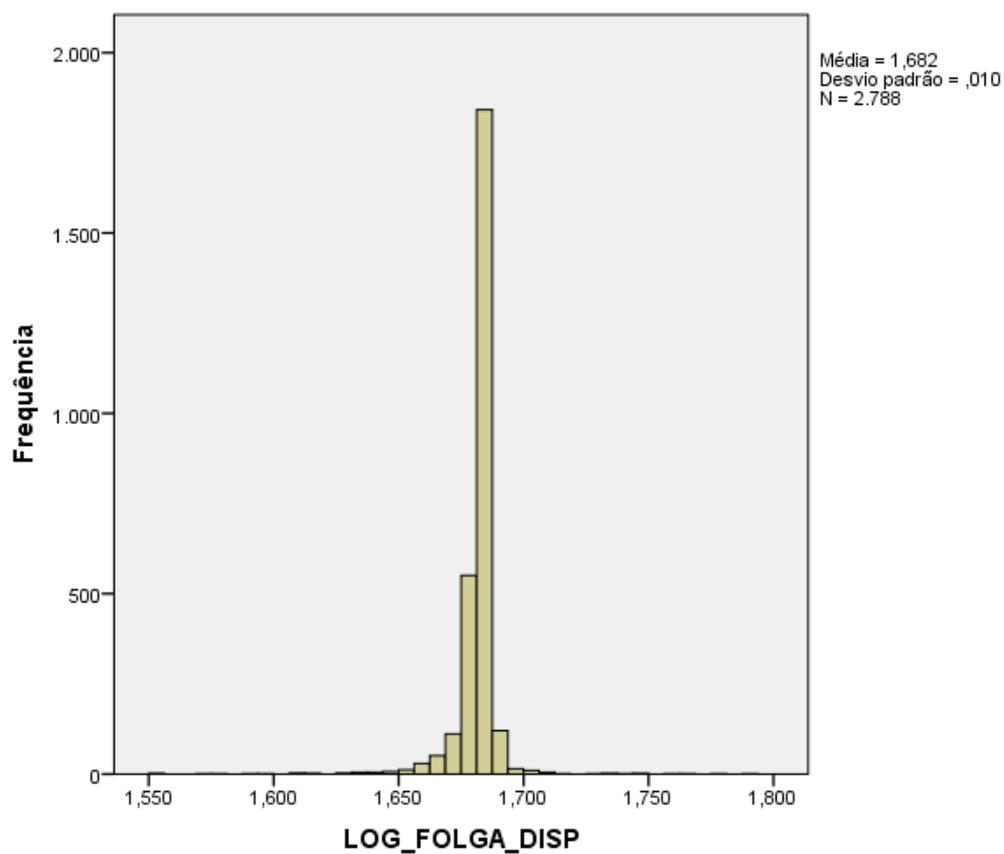
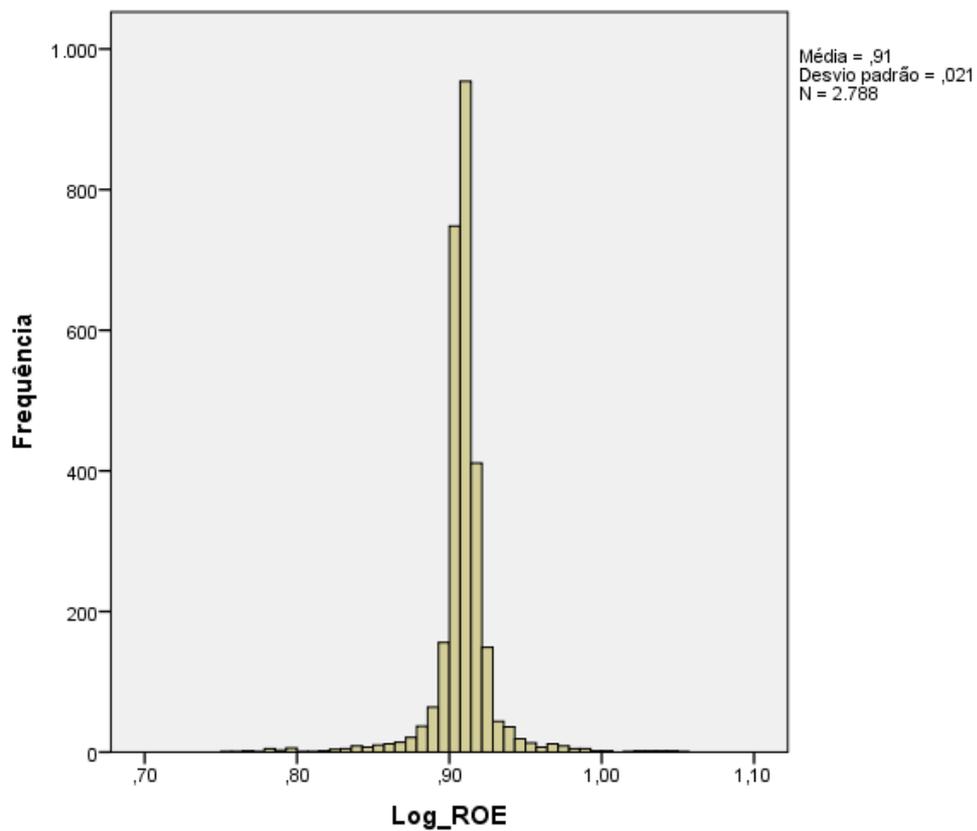


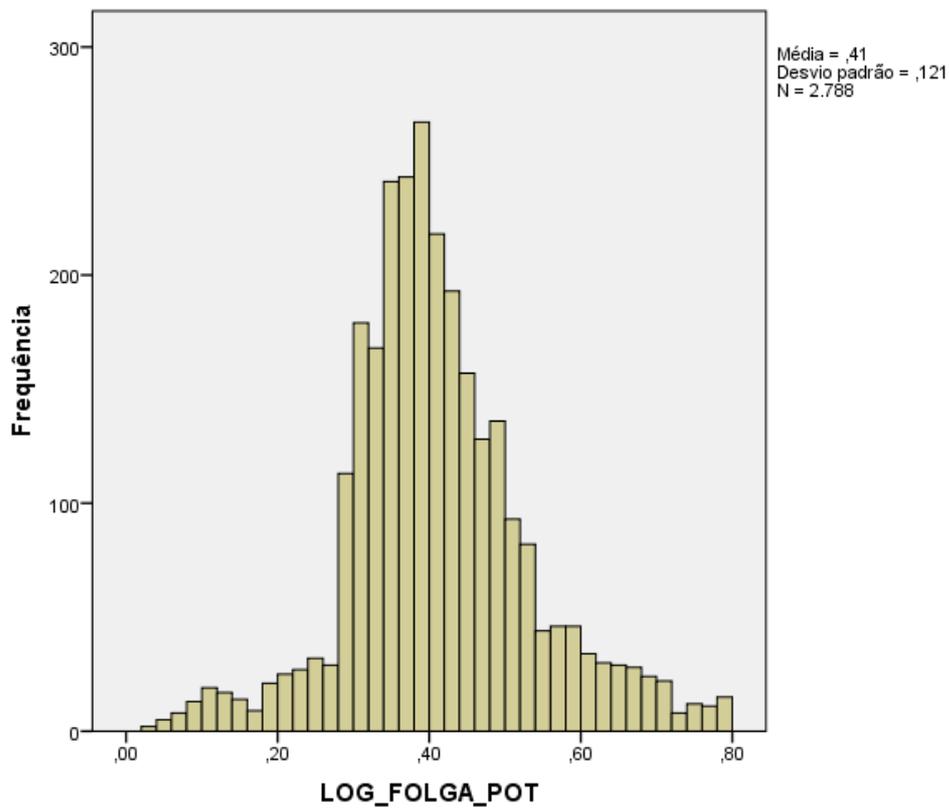
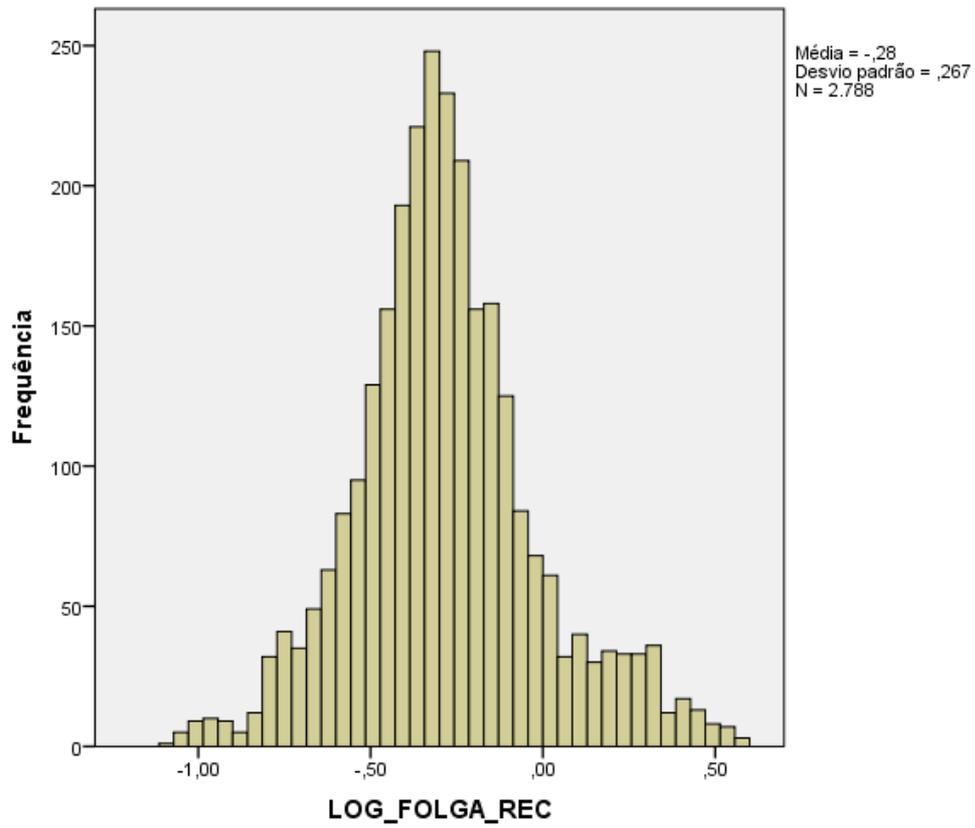


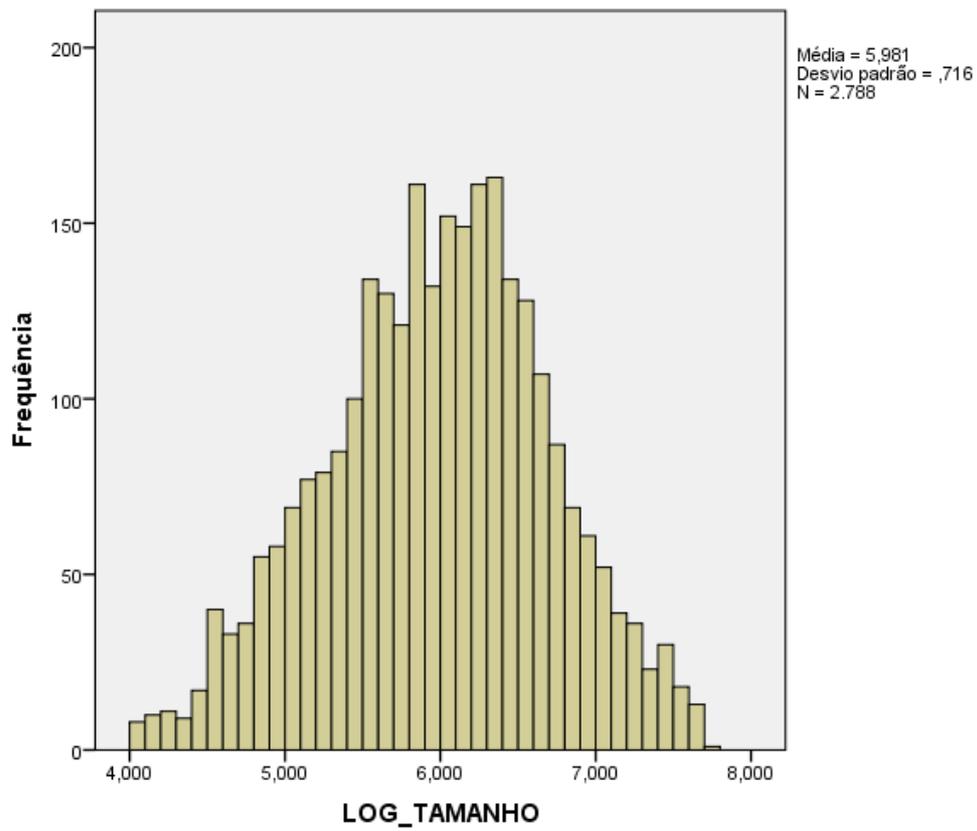


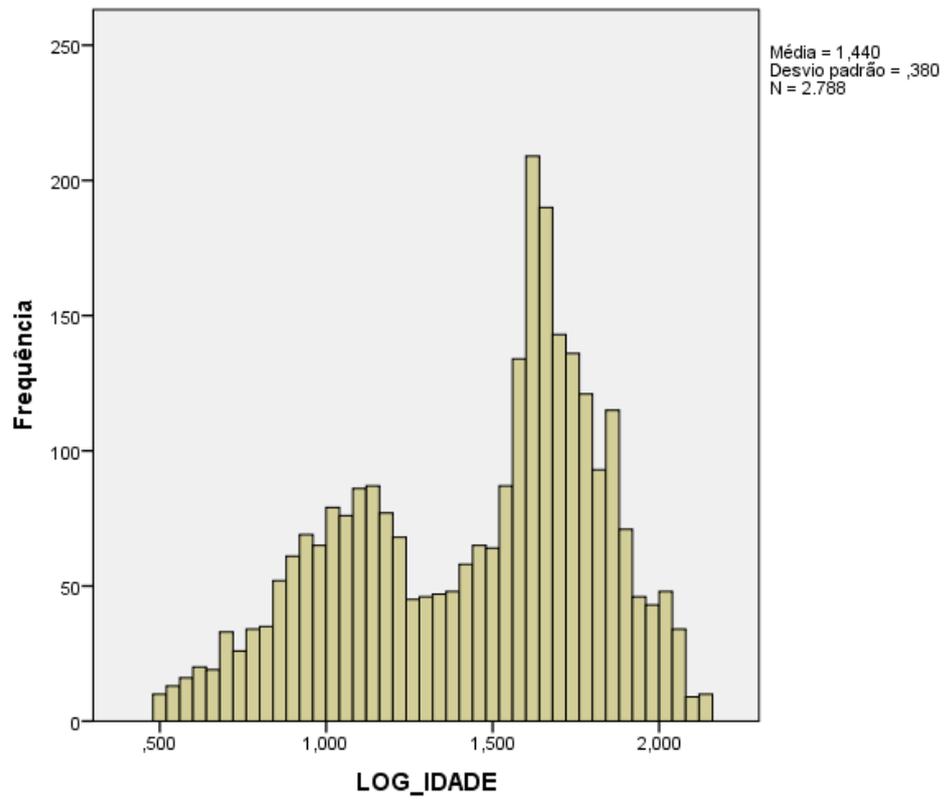
Gráficos de distribuição de frequência após transformação dos dados em logaritmo











## Kolmogorov-Smirnov de uma amostra

		Log_ROA	Log_ROE	LOG_FOLGA_DI SP	LOG_FOLGA_RE C	LOG_FOLGA_PO T	LOG_TAMANHO	LOG_IDADE
N		2788	2788	2788	2788	2788	2788	2788
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Média	,6053	,9090	1,68171	-,2822	,4113	5,98096	1,43964
	Desvio padrão	,01178	,02070	,009784	,26667	,12141	,716347	,379855
Most Extreme Differences	Absoluto	,162	,205	,235	,064	,069	,028	,130
	Positive	,098	,174	,235	,064	,069	,016	,051
	Negative	-,162	-,205	-,234	-,033	-,065	-,028	-,130
Kolmogorov-Smirnov Z		8,537	10,839	12,392	3,379	3,635	1,474	6,856
Sig. Assint. (2 caudas)		,000	,000	,000	,000	,000	,026	,000

a. A distribuição do teste é Normal.

b. Calculado dos dados.

Filtro para padronização dos Z\_score das variáveis

Ano>2004.5 AND ZROA>-2.5 AND ZROA<2.5 AND ZROE>-2.5 AND ZROE<2.5 AND ZLOG\_FOLGA\_DISP>-2.5 AND ZLOG\_FOLGA\_DISP<2.5 AND ZLOG\_FOLGA\_REC>-2.5 AND ZLOG\_FOLGA\_REC<2.5 AND ZLOG\_FOLGA\_POT>-2.5 AND ZLOG\_FOLGA\_POT<2.5 AND ZLOG\_TAMANHO>-2.5 AND ZLOG\_TAMANHO<2.5 AND ZLOG\_IDADE>-2.5 AND ZLOG\_IDADE<2.5. EXECUTE.