

Folga organizacional e desempenho financeiro sob a perspectiva da teoria da agência e contingencial: um estudo com empresas listadas na bm&fbovespa

ABEL CARNEIRO MOTA LIMA

Universidade Federal da Bahia

JOSEILTON SILVEIRA DA ROCHA

Universidade Federal da Bahia

JOSÉ MARIA DIAS FILHO

Universidade Federal da Bahia

DIEGO EMANOEL SOUSA GONÇALVES

Universidade Federal da Bahia

Resumo

Esta pesquisa objetivou avaliar a relação entre folga organizacional e desempenho financeiro em uma amostra composta por 314 empresas listadas na BM&FBovespa. Para atingir os objetivos do estudo foi utilizada como técnica de análise de dados a regressão linear múltipla. Os resultados indicam que os três tipos de folga organizacional influenciam certa variabilidade da rentabilidade do ativo das empresas estudadas, as folgas disponível e potencial estão de acordo com os pressupostos da teoria da contingência, a qual estabelece que quanto maior o nível de folga, mais rápido a empresa consegue adaptar-se as mudanças no ambiente empresarial, já a folga recuperável se apoia na teoria da agência, onde a manutenção da mesma não é boa para organização, não encontrando valor detentor na folga. No tocante a influência das variáveis idade e tamanho, observou-se que o tamanho tem significância na explicação da variabilidade das folgas disponível e potencial, exceto no exercício 2013 para a folga disponível. Já a variável idade, mostrou-se significativa para a explicação da variação da folga recuperável e potencial, exceto no exercício de 2012 para a folga potencial. Os resultados revelaram que, de forma geral, ao alterar as métricas de cálculos dos três tipos de folga organizacional a relação folga e desempenho financeiro apresenta maior solidez, o que corrobora o modelo utilizado. Acredita-se que esta pesquisa possa proporcionar uma reflexão acerca de como gerir os variados tipos de folga organizacional, já que para cada tipo de folga analisada o desempenho financeiro comporta-se de maneira distinta, demonstrando que essa relação em momentos é positiva e em outros negativa.

Palavras chave: Folga Organizacional, Teoria da Agência, Teoria da Contingência, Medidas de Folga Organizacional

1 INTRODUÇÃO

As organizações são continuamente desafiadas a promover o crescimento e o melhor desempenho, tendo os gestores que atuarem, a fim de equilibrar e operar de forma eficiente os recursos excedentes necessários para enfrentar ameaças ou oportunidades inesperadas (GEORGE, 2005; DANIEL et al. 2002). Para auxiliar as decisões, eles devem saber como esses “recursos de folga” impactam o desempenho de uma empresa, (DANIEL et al. 2002).

Grande parte da literatura existente tem-se centrado no estudo da folga organizacional sob a ótica de duas abordagens concorrentes: a teoria da contingência, que enfatiza uma relação positiva entre a folga e o desempenho, e a teoria da agência que determina uma relação oposta (ILBAY, 2009).

Sob a ótica da teoria da contingência, a folga de recursos financeiros atua como estímulo para experimentar, correr riscos e fazer escolhas estratégicas proativas. Os recursos também são empregados para tornarem as empresas competitivas, manter coalizões que garantam a convergência de objetivos pessoais e organizacionais, e agir como amortecedores em períodos de mudanças estratégicas. (BOURGEOIS III, 1981; GEORGE, 2005;)

A teoria da agência refere-se à empresa como umnexo de contratos entre principais e agentes, onde são colocados em equilíbrio os objetivos conflitantes desses, dependendo o funcionamento adequado da empresa, do equilíbrio contratual existente (IUDICIBUS; LOPES, 2008). Assim, a teoria da agência, trata a folga organizacional totalmente diferente da perspectiva da teoria contingencial, pois rejeita explicitamente que a manutenção da mesma pode ser boa para organização, não encontrando valor detentor na folga. Ao contrário, prega que ela só vai ser útil para os gestores que atuam como agentes, ao utilizarem dessa situação para maximizarem seus próprios interesses (NOHRIA; GULATI 1997; SU; XIE; LI, 2009).

Conforme as evidências empíricas, não há uma conclusão no debate sobre o papel da folga organizacional, a teoria da agência analisa o papel de folga a partir do ponto de vista do diretor, enquanto que a teoria da contingência tem uma orientação sobre a visão do gestor (agente), (TAN; PENG, 2003). Dessa maneira necessita o tema de uma exploração conceitual e empírica, de maior profundidade.

A folga organizacional tem como papel principal ajudar a garantir a sobrevivência da empresa no longo prazo (ILBAY, 2009). Diferentes tipos de recursos de folga dão aos gestores, maior ou menor grau de discricão e flexibilidade na sua abordagem para reduzir as pressões internas ou externas (SHARFMAN et al. 1988). A partir dessa visão, a literatura internacional classifica a folga em três tipos: folga disponível que pode ser definida como os recursos que ainda não estão comprometidos com determinadas atividades organizacionais; folga recuperável conceituada como os recursos que já foram absorvidos em operações como, custos em excesso, mas ainda pode ser recuperada através do aumento da eficiência e a folga potencial que é baseada em recursos futuros gerados pelo aumento ou redução adicional da dívida ou do capital próprio (ILBAY, 2009).

O problema de pesquisa trata de entender: *Qual a relação entre a folga disponível, recuperável e a potencial com o desempenho financeiro das empresas listadas na BM&FBovespa?* Dessa forma o objetivo geral da pesquisa, é entender qual a relação entre os três tipos de folga organizacional e o desempenho financeiro das empresas listadas na BM&FBovespa. De forma complementar, verificou-se a relação entre idade e o tamanho como antecedentes da folga organizacional, então como objetivo específico esse estudo altera o espaço de horizonte temporal que passam a ser os exercícios de 2012 e 2013, e as métricas de cálculo dos três tipos de folga organizacional utilizados por Dallabona et al. (2013), na busca de identificar a influência da idade e do tamanho na folga organizacional. Por fim verifica a correlação entre folga organizacional e o desempenho financeiro de empresas

brasileiras pesquisadas, comparando os resultados da pesquisa com os achados de Dallabona et al.(2013) a fim de verificar a qualidade do modelo proposto.

Esta pesquisa, utilizou-se do mesmo constructo teórico de Dallabona et al. (2013), no entanto trouxe inovações em relação ao referido estudo, buscou na literatura internacional novas *proxies* para o cálculo dos tipos de folga organizacional, atualizou o horizonte temporal dos dados já que trabalhou com exercícios sociais mais atuais, podendo verificar a continuidade ou não dos achados de Dallabona et al. (2013), incorporou a análise dos dados compilados verificando a consistência dos resultados quando observados conjuntamente, e teve como antecedentes da folga organizacional a idade e o tamanho das empresas.

Espera-se que os resultados obtidos permitam na prática contribuir com os investidores e tomadores de decisões, sobre como os diversos tipos de folga organizacional influenciam no desempenho financeiro das instituições e quais os benefícios e ameaças que cada tipo de folga podem apresentar.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Com o desenvolvimento empresarial, as empresas aumentaram de tamanho e ampliaram seu volume de produção, necessitando de mais recursos, levando a 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, passando a existir o chamado problema de agência, que ocorre quando partes cooperantes têm diferentes objetivos e divisão do trabalho (JENSEN; MECKLING 1976; ROSS, 1973) especificamente, a teoria da agência é dirigida a relação de agência onipresente, na qual um dos cooperadores (o diretor) delega trabalho ao outro (o agente) que realiza esse trabalho. A teoria da agência tenta descrever essa relação que é dada através de um contrato (JENSEN; MECKLING 1976).

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 diretor e o agente. Pesquisadores positivistas têm-se centrado na identificação de situações em que o principal e o agente são susceptíveis de ter objetivos conflitantes e, em seguida, descrever a governança e os mecanismos do limite de comportamento de autosserviço 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).

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

Dallabona et al. (2013), afirma que a teoria da agência mudou fundamentalmente as finanças incorporadas na teoria das organizações, mas ainda tem muito a contribuir para o entendimento 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 a teoria contingencial que afirma que as empresas possuem como objetivo final a sobrevivência.

Na visão neoclássica, folga só aparece quando a empresa não está em equilíbrio, podendo estar relacionada a recursos ociosos e comportamentos gerenciais prejudiciais ao desempenho, devendo ser minimizado 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, pois a folga torna mais fácil para os gestores a busca por projetos de auto-satisfação (ILBAY, 2009).

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 seus próprios interesses (NOHRIA; GULATI, 1997).

Esses pesquisadores dão suporte à teoria da agência, o que sugere que a folga deve ser eliminada para minimizar a possibilidade desse 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 adotarem 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, sendo essa visão oposta a teoria contingencial (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.

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). Faz-se presente no contexto das organizações, e sua evolução se deu a partir de várias pesquisas, desenvolvidas para verificar os modelos de estrutura organizacionais mais eficazes em determinados tipos de empresas (MANTOVANI, 2012).

Dessa maneira a Teoria da Contingência, possibilita compreender o funcionamento das organizações nas mais diferentes condições, como o ambiente ou contexto de domínio operacional. Onde os 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 pode ser influenciado pelas mesmas (ESPEJO, 2008; MATOS, 2010; BEUREN E MACOHON, 2011).

O foco central da teoria da contingência reside, no fato que as empresas funcionam como sistemas abertos passíveis de constantes modificações, e que por isso não há nada absoluto e imutável, pois existem diversos elementos que podem alterar a sua realidade. As variáveis que merecem atenção especial, no estudo da contingência nas organizações, são a estrutura e o comportamento, como variáveis dependentes e o ambiente e a tecnologia como variáveis independentes (REGINATO, 2010).

Para Singh (1986) 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 folga. Nesses casos, os atos de folga atuam como um "tampão", um mecanismo para

amortecer choques e tomar a tensão fora do resto da organização, quando surtos repentinos ou mudanças ambientais são introduzidas (THOMSON; MELLAR, 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 prosseguir ofensivamente essas 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 às mudanças ambientais 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 para que as oportunidades inovadoras, e é também uma forma de desperdício e despesa que afetam negativamente os resultados da empresa. Tentar acomodar os pontos de vista positivos e negativos deste prisma (FACÓ; CSILAG, 2010). Em sua pesquisa Bourgeois III (1981), tentou definir uma relação curvilínea em forma de U inverso para a correlação entre folga organizacional e desempenho, ele comparou a folga a uma corrente de bicicleta, onde é necessário que a mesma possua uma certa quantidade de folga para que possa funcionar de maneira harmônica, dessa forma também seriam as empresas, onde 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, em seguida passa a reproduzir efeitos negativos.

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 nos ajudar a sondar a relação entre a folga organizacional e desempenho da empresa (TAN; PENG, 2003).

O conceito de folga organizacional tem aparecido em vários momentos na literatura como uma variável independente usada para explicar certos tipos de comportamento organizacional (BOURGEOIS 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. Também figura entre os conceitos mais usados Bougeouis III, (1981) onde a folga organizacional é vista como uma almofada de recursos interpostos, reais ou potenciais, que permite que uma organização se adapte com sucesso às pressões internas para ajuste ou as pressões externas para a mudança na política, bem como para iniciar mudanças na estratégia em relação ao ambiente externo; Para Sharfman et al. (1988), 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; e George (2005), define folga como os recursos potencialmente utilizáveis que podem ser desviados ou redistribuídos para a consecução dos objetivos organizacionais.

Sender (2004) classificou a natureza da folga organizacional em três categorias: Recursos Humanos - mão de obra humana superior a capacidade mínima necessária para a realização das atividades da empresa, o excesso pode se dar em número de funcionários ou quantidades de horas; Recursos Físicos - bens tangíveis que a firma adquire ou produz, a exemplo da capacidade maquinária, quantidades de matéria-prima ou outros recursos superiores a capacidade mínima necessária para o funcionamento das atividades; Recursos

Financeiros - recursos em espécie ou com alta capacidade de liquidez, que ainda não foram empregados na realização das atividades da empresa. Quanto a sua função, a folga organizacional recebe da literatura internacional as mais variadas, no entanto não é tão bem vista e valorizada no meio empresarial, muito pelo contrário, a folga é vista como capacidade de recursos ociosos, que deve ser eliminada através de programas de redução de custos e downsizing (SENDER, 2004; THOMSON; MILLAR, 2001).

Já as pesquisas sobre a teoria administrativa, lidam com a folga organizacional como sendo uma variável independente, que ou "causa", ou serve quatro funções principais, são elas: (1) 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, (2) como um recurso para resolução de conflitos, pois quando uma empresa tem folga suficiente disponível, todos os problemas podem ser resolvidos com isso. (3) como um mecanismo de proteção no processo de fluxo de trabalho, utilizando a folga como um tampão para manter seu ambiente interno estável durante períodos de turbulências, ou (4) 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).

A folga organizacional, nada mais é que o excesso de recursos da qual a empresa pode usufruir, e dessa maneira é classificada pela literatura de acordo com a facilidade de acesso a esses recursos, conceito esse apresentado em primeiro lugar por Bourgeois & Singh (1983). Existem basicamente três tipos de folga, são elas: folga disponível e não absorvida, recuperável e absorvida e a folga potencial. A seguir é apresentada uma tabela com os conceitos dos tipos de folga organizacionais mais utilizados pelos teóricos.

Tabela 1 – Tipos de folga organizacional

TIPO DE FOLGA	DESCRIÇÃO	AUTORES
Disponível ou não absorvida	Recursos que ainda não estão comprometidos com determinadas atividades organizacionais; os recursos ainda estão disponíveis (por exemplo, o caixa e aplicações com excesso de liquidez). Esses recursos oferecem ao administrador altíssima discricionariedade, pois podem ser empregados em qualquer fim.	Bourgeois & Singh (1983); Cheng & Kesner (1997); George (2005); Ilbay (2009);
Recuperável ou absorvida	Os recursos que já foram absorvidos operações como custos em excesso, mas ainda pode ser recuperado através de eficiências crescentes (por exemplo, despesas gerais, despesas com salários, administrativas), esses recursos podem ser recuperado no curto prazo ou somente no longo prazo. O administrador tem pouca discricionariedade para utilizá-la.	Bourgeois & Singh (1983); Cheng & Kesner (1997); Nohria & Gulati (1997); Thompson & Millar (2001); George (2005);
Potencial	Capacidade de a organização obter recursos extras do ambiente (por exemplo, levantando um empréstimo adicional, colocando ações no mercado, negociações diferencias com o fornecedor). É baseada em recursos futuros gerados pelo aumento ou redução adicional da dívida ou de capital próprio	Bourgeois & Singh (1983); Cheng & Kesner (1997); Ilbay (2009);

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

Para verificar o efeito dos diversos tipos de folga organizacional no desempenho das empresas, é necessário que conheçamos 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”, mencionam que existem três conjuntos gerais de condições que levam ao desenvolvimento de

folga organizacional; indústria (representa a estrutura da indústria na qual a empresa se insere), valores e crenças da coalizão dominante (poder de influência de grupos), e as características da organização (características internas da empresa, que podem ou não está sob seu controle), sendo que cada tipo de antecedente vai influenciar um nível em um determinado tipo de folga.

O intuito dessa pesquisa é verificar a relação da folga organizacional com conjunto de condições das características internas da organização, que conforme Sharfman et al. (1988), são: Tamanho, idade, tecnologia e estabilidade interna, desempenho. Quanto ao quesito tamanho organizacional, pode-se argumentar que 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 (SHARFMAN et al. 1988).

Quanto à estabilidade interna, enquanto houver uma folga suficiente, esta pode ser mantida. No entanto, é muito difícil para uma empresa manter-se em permanente equilíbrio, pois os objetivos da coalizão, muitas vezes são bastante variadas, devendo a folga de recursos ser flexível o suficiente para atender as diversas necessidades. Assim, quanto mais instável o ambiente interno da organização, mais provável é que a empresa mantenha um maior nível de folga disponível (SHARFMAN et al. 1988; ILBAY, 2009). A previsão sobre o relacionamento entre a folga e o desempenho, argumenta-se que quanto maior o desempenho maior a folga, mantendo uma relação crescente, desde que não haja interação com variáveis ambientais, ou seja, em condições *Ceteris Paribus* (SHARFMAN et al. 1988).

3 PROCEDIMENTOS METODOLOGICOS

Fez-se um levantamento na literatura brasileira das publicações sobre o tema folga organizacional durante os últimos quatorze anos, período em que surgiram congressos de notória expressão como os congressos USP de Controladoria e Contabilidade, Anpcont e Enanpad, esse levantamento teve como intuito compreender o tipo de abordagem e saber qual a importância dada ao tema e como o mesmo é discutido no meio acadêmico brasileiro. A busca foi realizada no portal de periódicos da Capes e nos congressos Anpcont, Enanpad e congresso USP de Controladoria e Contabilidade, e buscou trabalhos que possuíssem no resumo ou palavra chave o termo “folga organizacional”, a pesquisa retornou com apenas treze resultados, distribuídas da seguinte forma: quatro pesquisas encontradas através do portal da Capes na Revista de Finanças Aplicadas, Pretexto, Revista de Administração da UFSM e uma Dissertação de Mestrado do Programa de Pós-Graduação em Administração de Organizações 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.

Após os resultados dessa busca pode-se verificar que são poucos os estudos sobre o tema no Brasil, e que nos últimos anos vem crescendo a sua presença em congressos de expressão nacional. Entretanto, os trabalhos apresentados não abordam a relação entre os três tipos de folga organizacional e desempenho das empresas, o que faz com que o tema ainda permita avançar em pesquisas buscando melhor evidenciar a relação entre folga organizacional e desempenho financeiro e, conseqüentemente preenchendo as lacunas existentes.

O objetivo geral da pesquisa foi verificar se existe relação entre a folga organizacional e o desempenho financeiro das empresas listadas na BM&FBovespa. Para isso foram utilizadas as demonstrações contábeis divulgadas no *site* da BM&FBovespa das empresas analisadas.

O estudo buscou a relação folga organizacional desempenho, com base no estudo realizado por Dallabona et al. (2013), no entanto o estudo atual traz fatores inovadores como alteração das métricas de cálculo da folga, conforme já apontado como limitação no trabalho de Dallabona et al. (2013), traz também exercícios sociais mais atuais e a análise dos mesmos de forma individual e compilados, na tentativa de covalidar os dados e corroborar a qualidade do modelo proposto.

Definiu-se como população da pesquisa as empresas com sede no Brasil que negociam ações e estão listadas na BM&FBovespa, conforme dados disponíveis no web site em agosto de 2014. Para definir a amostra, inicialmente foram excluídas as pertencentes aos ramos financeiros e de seguros, considerando que suas características poderiam distorcer os resultados e influenciar as medidas de folga organizacional (SU; XIE; LI, 2009). Posteriormente excluíram-se as empresas que não apresentavam dados suficientes para o cálculo estatístico nos períodos analisados, contemplando uma amostra de 314 empresas. A amostra, com os respectivos setores econômicos é apresentada na Tabela 2.

Tabela 2 -Setores Econômicos e Amostra

Setores Econômicos	Amostra
Petróleo, Gás e Biocombustíveis	6
Materiais Básicos	39
Bens Industriais	36
Construção e Transporte	40
Consumo não Cíclico	20
Consumo Cíclico	41
Tecnologia da Informação	4
Telecomunicações	5
Utilidade Pública	48
Outros	74
TOTAL	313

Fonte: dados da pesquisa

Para a coleta, foram elaborados dois constructos 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 há várias medidas que podem ser empregadas. Destaca-se que as medidas utilizadas no cálculo das folgas, foram em grande maioria as propostas por Bourgeois& Singh (1983), seguidas de Singh (1986), Cheng e Kesner (1997), Greenley e Oktemgil (1998), Thomson e Millar (2001), Rust et 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 acima determinaram medidas para os três tipos de folga, garantindo uma coerência maior entre as medidas em relação a outro estudos. Os dados necessários para o cálculo dos indicadores, quando aplicáveis, encontram-se totalmente disponíveis nos demonstrativos financeiros, premissa esta buscada e ressaltada por Bourgeois (1981). A tabela 3 apresenta os três tipos de folga organizacional utilizados e as métricas de cálculo.

Tabela 3 -Medidas de folga organizacional

Tipo de Folga Organizacional	Métricas de Cálculo
Folga Disponível	Lucro Líquido - Dividendos/ Vendas (+) Disponível - Passivo Circulante / Vendas (-) Dividendos/ Patrimônio Líquido

Folga Recuperável	Despesas/Vendas (+) Contas Receber/ Vendas (+) Estoques/ Vendas
Folga Potencial	Patrimônio Líquido/Capital de Terceiros

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

Neste estudo foi utilizada as três métricas de folga organizacional; disponível, recuperável e potencial distintas da utilizada por Dallabona et al. (2013), conforme sugestão de pesquisa do mesmo, a fim de comparar os resultados. O segundo constructo elaborado e apresentado por meio da tabela 4, demonstra as variáveis de desempenho financeiro e controle.

Tabela 4 – Variáveis de Desempenho Financeiro e Controle

Variáveis	Métodos utilizados
Rentabilidade do Ativo – ROA	Lucro líquido/Ativo Total
Tamanho das empresas	Receita da empresa.
Idade	Data de abertura da empresa

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

Conforme consta na tabela 4, a variável de desempenho utilizada é a rentabilidade do ativo (ROA), do qual faz relação do lucro líquido com o ativo total das empresas. Já o tamanho das empresas e idade, classificadas como variáveis de controle são consideradas por Ilbay (2009) e Dallabona et al. (2013) como os antecedentes dos três tipos de folga organizacional (disponível, recuperável e potencial).

Os dados financeiros para o cálculo da folga disponível, recuperável e potencial, bem como para a rentabilidade do ativo (ROA) e tamanho das empresas foram coletados, no decorrer do mês de setembro de 2014, por meio da base de dados Economática®, compreendendo os exercícios sociais de 2012 e 2013, os quais foram escolhidos devido apresentarem os dados mais recentes publicados.

Assim como 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 foi obtida por meio da *web site* da BM&FBovespa no mês de setembro de 2014. Para tabulação e análise dos dados utilizou-se de planilhas eletrônicas do *Microsoft Excel*.

Buscando atingir o objetivo proposto, inicialmente foram calculadas, por meio de planilhas eletrônicas a folga disponível, recuperável e potencial referente aos exercícios sociais de 2012 e 2013, assim como a medida de desempenho – ROA utilizada pelo estudo. Posteriormente, utilizou-se um software estatístico, para o cálculo da regressão linear múltipla com intuito de responder a pergunta de pesquisa.

Os modelos estatísticos utilizados pelo estudo, é o mesmo da pesquisa de Dallabona et al. (2013), pois um dos objetivos a ser atingido é justamente verificar a qualidade desse modelo. O primeiro modelo tem como objetivo avaliar a relação dos tipos de folga e o desempenho, o segundo, terceiro e quarto modelo buscam identificar a influência do tamanho e idade nos três tipos de folga organizacional (DALLABONA et al.2013):

$$\begin{aligned}
 ROA_i &= \beta_0 + \beta_1 DIS + \beta_2 REC + \beta_3 POT + \varepsilon_{at} \\
 DIS_i &= \beta_0 + \beta_1 TAM + \beta_2 IDA + \varepsilon_{at} \\
 REC_i &= \beta_0 + \beta_1 TAM + \beta_2 IDA + \varepsilon_{at} \\
 POT_i &= \beta_0 + \beta_1 TAM + \beta_2 IDA + \varepsilon_{at}
 \end{aligned}$$

Em que:

ROA: Rentabilidade do Ativo

DIS: Folga Disponível
 REC: Folga Recuperável
 POT: Folga Potencial
 TAM: Tamanho das Empresas
 IDA: Idade das Empresas
 ϵ_{at} : Termo Residual

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Apresenta-se nessa seção as estatísticas descritivas e a correlação das variáveis Folga Disponível, Folga Recuperável, Folga Potencial, ROA, Tamanho e Idade das empresas listadas na BM&FBovespa que compunham a amostra no período de 2012 e 2013, bem como a aplicação da regressão linear múltipla, buscando avaliar a relação entre a folga recuperável, disponível e potencial com medidas de desempenho e controle, das empresas da amostra.

A fim de garantir os pressupostos da normalidade dos resíduos, transformou-se em logaritmo as variáveis assimétricas e filtrou-se os extremos, onde foram retiradas 80 observações, ficando com 546 observações analisadas. Por meio da Tabela 5, são apresentadas as estatísticas descritivas no período de 2012 e 2013.

Tabela 5 - Estatísticas descritivas

Variáveis	N	Mínimo		Máximo		Média		Desvio padrão	
		2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013
Folga Disponível	313	- 0,25	2,46	3,02	3,02	2,92	2,93	0,18	0,03
Folga Recuperável	313	0,71	- 0,01	2,43	2,18	0,80	0,79	0,21	0,18
Folga Potencial	313	- 2,12	- 2,27	1,21	2,18	0,22	0,24	0,29	0,33
ROA	313	- 6,93	- 10,53	0,47	0,56	-0,03	-0,05	0,56	0,77
Tamanho	313	2,24	2,32	8,45	8,48	5,94	5,94	0,90	0,93
Idade	313	0,30	0,48	2,15	2,15	1,43	1,45	0,41	0,38

Fonte: dados da pesquisa

Por meio da Tabela 5 é possível identificar que em média as variáveis analisadas apresentaram certa estabilidade nos exercícios sociais de 2012 e 2013, porém no que se refere a folga organizacional, observa-se que houve um ligeiro aumento no volume de folga disponível e potencial, com uma pequena redução no volume da folga recuperável no ano de 2013. Os resultados das folgas disponível e potencial, estão em consonância com os pressupostos da teoria contingencial, a qual concebe que a folga pode ser benéfica para as empresas. Já no que tange a folga recuperável, a mesma encontra apoio na teoria da agência, que prega que a folga não é benéfica para as empresas. Observa-se e que a folga disponível só apresentou valores negativos em 2012. A folga potencial, apresenta valores mínimos negativos nos dois exercícios, sugerindo que há empresas da amostra com patrimônio líquido negativo, corroborando com o estudo de Dallabona et al. (2013) e Ilbay (2009) os quais também apresentam valores negativos para a folga potencial. A folga recuperável apresenta uma redução no seu valor máximo no exercício de 2013, diferente dos resultados encontrados por Dallabona et al. (2013), indicando que empresas da amostra apresentam redução nos custos e recebimentos a prazo em relação ao volume de vendas.

Através da correlação de Pearson, pode-se medir a intensidade da associação entre duas variáveis numéricas, e é um dos pressupostos mais importantes para a aplicação da análise de regressão linear. Desta forma, a tabela 6 logo abaixo apresenta os coeficientes de correlação de Pearson entre as Folgas Organizacionais e as variáveis de desempenho e controle.

Tabela 6 - Correlações

		ROA			Tamanho			Idade		
		2012	2013	Consol.	2012	2013	Consol.	2012	2013	Consol.
Folga Potencial	r	,493**	,418**	,459**	-,042	-,050	-,045	-,096	-,131*	-,112**
	Sig.	,000	,000	,000	,491	,412	,289	,110	,032	,009
Folga Recuperável	r	-,183**	-,155*	-,169**	-,270**	-,336**	-,303**	-,138*	-,181**	-,159**
	Sig.	,002	,011	,000	,000	,000	,000	,022	,003	,000
Folga Disponível	r	,091	,287**	,138**	,132*	,057	,103*	-,079	-,005	-,053
	Sig.	,133	,000	,001	,028	,348	,016	,191	,934	,217

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.

Observa-se que os dados foram divididos em três grupos, onde analisou-se a correlação entre folgas organizacionais e variáveis de desempenho e controle nos exercícios de 2012 e 2013, e logo depois foi feito uma análise dos dados consolidados.

Em relação a ROA no exercício de 2012 a variável folga potencial e folga recuperável apresentam uma correlação moderada. Já no exercício de 2013 e nos dados consolidados, o ROA, apresentou uma correlação moderada com os três tipos de folga organizacional. Observa-se que a maior correlação encontrada foi entre a folga potencial e o ROA no exercício de 2012 (0,493). Dessa maneira os índices de correlação encontrado nesse estudo se assemelham à pesquisa de Dallabona et al. (2013) e Ilbay (2009), pois os mesmos não identificaram variáveis altamente correlacionadas.

No que se refere à influência do tamanho e idade nos três tipos de folga organizacional (disponível, recuperável e potencial), a correlação de Pearson corrobora o modelo proposto por Dallabona et al. (2014), onde prever que as características da organização (tamanho e idade) são considerados antecedentes das folgas organizacionais, sendo essas capazes de explicar em parte a variabilidade das mesmas (SHARFMAN et al. 1988).

Ao analisarmos os dados da tabela 6, com relação a folga potencial e a idade, podemos observar uma correlação significativa e negativa no exercício de 2013 e nos dados consolidados, ou seja quanto maior o nível de folga potencial menor a idade das empresas, esse achado difere dos achados na pesquisa de Dallabona et al. (2013) e Ilbay (2009), onde os mesmos não encontraram correlação significativa entre essas variáveis, no entanto pode-se perceber que ao alterar as métricas de cálculo da folga potencial, a idade apresenta uma correlação significativa para explicar a variabilidade desse tipo de folga.

Após verificar a correlação folga recuperável versus idade e tamanho, podemos observar que esse tipo de folga obtém correlação significativa nos três períodos analisados, podendo afirmar que a variabilidade dessa folga é influenciada por essas duas variáveis de controle (SHARFMAN et al. 1988; GEORGE, 2005). A folga recuperável vs idade, apresentou correlação significativa negativa em todos os exercícios analisados, ou seja, quanto maior a idade menor o nível dessa folga, divergindo dos achados de Dallabona et al. (2013), onde o mesmo não encontrou correlação significativa entre essas variáveis. No que tange a correlação de Pearson entre folga recuperável vs tamanho, esse estudo corrobora os achados de Dallabona et al. (2013) e Ilbay (2009), onde os mesmos encontraram correlação significativa negativa. Outra correlação também identificada foi entre Folga Disponível versus tamanho, onde foi significativa positiva, no exercício 2012 e consolidado, ou seja, quanto maior a quantidade de folga disponível maior o tamanho das empresas, esse achado corrobora

o estudo de Ilbay(2009), onde o mesmo também encontra correlação significativa positiva entre folga disponível versus tamanho.

A fim de analisar a relação entre as folgas potencial, recuperável e disponível com o ROA (Rentabilidade do Ativo), definido no estudo como medida de desempenho apresenta-se na tabela 7 os coeficientes de regressão nos exercícios de 2012, 2013 e os dois exercícios consolidados.

Tabela 7 – Coeficientes de Regressão para o ROA e as folgas organizacionais

Ano	Variáveis	R	R ²	C. ã P		C. P	t	Sig.
				B	M. P	β		
2012	(Constante)	0,529	0,279	-1,831	6,019		-0,304	0,761
	Folga Potencial			0,302	0,032	0,493	9,509	0,000*
	Folga Recuperável			-0,412	0,113	-0,188	-3,643	0,000*
	Folga Disponível			0,716	2,053	0,018	0,349	0,728
2013	(Constante)	0,495	0,245	-43,622	11,995		-3,637	0,000*
	Folga Potencial			0,206	0,029	0,385	7,037	0,000*
	Folga Recuperável			-0,288	0,091	-0,170	-3,174	0,002*
	Folga Disponível			14,956	4,094	0,200	3,653	0,000*
Cons	(Constante)	0,499	0,249	-8,729	5,196		-1,680	0,094
	Folga Potencial			0,263	0,022	0,456	12,116	0,000*
	Folga Recuperável			-0,350	0,072	-0,180	-4,835	0,000*
	Folga Disponível			3,058	1,773	0,065	1,725	0,085**

Variável dependente: ROA; ANOVA 2012; 2013; CONSOLIDADO =significativo ao nível de 5%;

*Significativo ao nível de 5%; ** Significativo ao nível de 10%

Fonte: dados da pesquisa.

No modelo proposto de regressão linear múltipla a variável dependente é a rentabilidade do ativo (ROA), assim o R² demonstrado na tabela 7 é o coeficiente que determina a explicação da variabilidade do ROA, explicadas pelas folgas potencial, recuperável e disponível. Pode-se observar que no exercício 2012, 27,9% dessa variabilidade é explicado pelas folgas organizacionais, em 2013 este coeficiente apresentou menor percentual, ou seja, 24,5% da variabilidade do ROA são explicadas pelas respectivas folgas, já ao analisarmos o modelo consolidando, os dados revelam que 24,9% da variância do ROA é explicada pelas variáveis independentes.

Ao analisar as significâncias das variáveis da regressão constantes na tabela 7, os dados sugerem que nos três períodos analisados, há uma relação de regressão entre ROA e folga potencial, sendo significativa e positiva, ou seja quanto maior o nível de folga potencial das empresa estudadas melhor o seu desempenho, os estudos de Dallabona et al. (2013) não encontraram relação de regressão significativa entre essas variáveis, no entanto os achados da atual pesquisa convergem com os de Daniel et al. (2002), que constatou relação de regressão entre folga potencial e variáveis de desempenho.

Em todos os períodos analisados, foi verificado que existe relação de regressão entre o ROA e a folga recuperável, corroborando os achados de Dallabona et al. (2013), no entanto diferindo do mesmo devido a relação de regressão ser significativa em todos os exercícios analisados. Assim como nos achados de Ilbay (2009), a folga recuperável apresenta resultados opostos aos da folga disponível, sendo que a folga recuperável apresentou efeitos não lineares positivos, dessa forma quanto maior o desempenho menor os níveis de folga recuperável.

A relação entre ROA e folga disponível apresentou relação de regressão significativa e positiva no exercício de 2013 e consolidado, corroborando com os estudos de Dallabona et al. (2013), Ilbay (2009) e Daniel et al. (2002), onde esses estudos observaram que existe uma relação de regressão positiva, onde os recursos não absorvidos pela empresa e que ainda não

foram empregados em processos operacionais, impactam positivamente o desempenho (ROA).

Os resultados deste estudo diferem do estudo de Dallabona et al. (2013) e se aproximam dos resultados de Ilbay (2009) pois identificou relação de regressão para os três tipos de folga, e Dallabona et al. (2013) só observou relação de regressão entre ROA e folga recuperável no exercício de 2010 e entre ROA e folga disponível no exercício de 2011. Assim os resultados de Dallabona et al. (2013), se aproximam aos pressupostos da teoria da agência, pois supõem que o aumento de folga pode induzir a ineficiência organizacional, e a presente pesquisa assim como o estudo de Ilbay (2009) aproximasse da teoria contingencial, sugerindo que as empresas usam a folga organizacional para melhorar o desempenho.

Na tentativa de verificar a influência das variáveis de controle, foram rodados os modelos de regressão propostos no estudo, assim os apresentamos na tabela 8, onde as variáveis tamanho e idade são colocadas como influenciadoras das folgas organizacionais.

Tabela 8 – Coeficientes de Regressão para folgas organizacionais versus idade e tamanho

Variável Dependente - Ano	Variáveis Independentes	R	R ²	C. ñ P		C. P	t	Sig.
				B	M. P	β		
Folga Potencial 2012	(Constante)			0,244	0,126		1,942	0,053*
	Tamanho	0,120	0,014	0,015	0,018	0,047	0,829	0,408
	Idade			-0,079	0,041	-0,109	-1,939	0,053*
Folga Recuperável 2012	(Constante)			1,421	0,079		17,959	0,000*
	Tamanho	0,466	0,217	-0,107	0,011	-0,466	-9,265	0,000*
	Idade			0,007	0,026	0,013	0,259	0,796
Folga Disponível 2012	(Constante)			2,669	0,076		35,340	0,000*
	Tamanho	0,251	0,063	0,048	0,011	0,242	4,402	0,000*
	Idade			- 0,026	0,024	- 0,059	- 1,075	0,283
Folga Potencial 2013	(Constante)			0,392	0,141		2,776	0,006*
	Tamanho	0,085	0,007	-0,009	0,020	-0,025	-0,436	0,663
	Idade			-0,070	0,048	-0,082	-1,444	0,150
Folga Recuperável 2013	(Constante)			1,309	0,070		18,572	0,000*
	Tamanho	0,442	0,195	-0,087	0,010	-0,442	-8,664	0,000*
	Idade			-0,004	0,024	-0,009	-0,182	0,856
Folga Disponível 2013	(Constante)			2,880	0,012		236,354	0,000*
	Tamanho	0,216	0,047	0,006	0,002	0,194	3,492	0,001*
	Idade			0,008	0,004	0,101	1,822	0,069
Folga Potencial Cons.	(Constante)			0,319	0,094		3,384	0,001*
	Tamanho	0,095	0,009	0,003	0,014	0,009	0,216	0,829
	Idade			-0,074	0,031	-0,094	-2,356	0,019
Folga Recuperável Cons.	(Constante)			1,364	0,053		25,775	0,000*
	Tamanho	0,453	0,205	-0,096	0,008	-0,453	-12,674	0,000*
	Idade			0,001	0,018	0,002	0,064	0,949
Folga Disponível Cons.	(Constante)			2,779	0,039		71,943	0,000*
	Tamanho	0,192	0,037	0,027	0,006	0,189	4,797	0,000*

	Idade			-0,010	0,013	-0,031	-0,781	0,435
--	-------	--	--	--------	-------	--------	--------	-------

*Significativo ao nível de 5%

Fonte: dados da pesquisa.

Os dados da tabela 8 sugerem que em 2012 além da constante há relação de regressão para a folga potencial e a idade, indicando que certa variabilidade na folga potencial pode ser explicada pela idade das empresas. Já para as folgas recuperável e disponível, há relação de regressão significativa com o tamanho das empresas, indicando que certa variação dessas folgas pode ser explicada pelo tamanho das empresas. Para 2013 e o exercício consolidado há relação de regressão entre a folga disponível e o tamanho, assim como a folga recuperável e o tamanho. Os dados indicam que o aumento ou reduções na folga disponível e recuperável podem ser explicados pelo tamanho das empresas. Em parte esses resultados corroboram os achados da pesquisa de Dalabona et al. (2013) e Ilbay (2009) que também identificaram relação de regressão entre as folgas disponível e recuperável com o tamanho das organizações, porem os estudos citados, encontraram relação de regressão também com o variável idade o que não foi possível neste estudo. Assim percebe-se a influência do tamanho e idade nas folgas organizacionais convalidando Sharfman et al., (1988), os quais ressaltam que esses são antecedentes de folga, já que mesmo com alteração das métricas de cálculo e análise em exercícios sociais distintos continuam a manter a relação de regressão.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este estudo objetivou analisar as relações entre as folgas organizacionais e o desempenho das empresas listadas na BM&FBovespa, buscando verificar a influencia das variáveis de controle (idade e tamanho), no desenvolvimento das folgas disponível, potencial e recuperável. Para tal foi realizada uma revisão bibliográfica do tema, após essa fase utilizou-se da estatística descritiva com a correlação de Pearson e a reaplicação do modelo de regressão linear múltipla usado por Dallabona et al. (2013), em uma amostra de 313 empresas nos anos de 2012 e 2013.

A estatística descritiva demonstrou que em relação aos exercícios 2012 e 2013, a média das variáveis apresenta certa estabilidade, no entanto houve um ligeiro aumento das folgas disponível e potencial, seguido de uma redução na folga recuperável.

Os resultados demonstram que ao alterar-se as métricas de cálculo dos três tipos de folga organizacional, o modelo de regressão apresentado por Dallabona et al. (2013), apresenta maior solidez nos resultados, corroborando a sua utilização, pois mesmo com alteração das *proxies*, a relação folga desempenho sustenta-se, corroborando com as teorias que dão sustentação teórica ao trabalho. O conhecimento dos achados da pesquisa torna-se de fundamental importância para a gestão empresarial e o mercado acionário, fornecendo subsídios tanto para gestores como investidores na análise dos negócios, já que esse tipo de informação impacta diretamente o desempenho das empresas, e a compreensão dos resultados pode gerar um melhor direcionamento dos recursos financeiros por parte dos gestores ou balizar os acionistas sobre qual melhor companhia a se investir.

Quanto ao objetivo geral do estudo, observou-se que entre 24,5% a 27,9% da variabilidade do desempenho (ROA), pode ser explicado pelas folgas organizacionais, e que a folga potencial, recuperável e disponível foram significativas nos três exercícios analisados, sendo que apenas no exercício de 2012 a folga disponível não apresentou correlação de regressão significativa. A relação de regressão demonstrada entre o ROA e as folgas disponível e potencial, apresentam valores positivos e significativos, indicando que certa variabilidade na rentabilidade do ativo pode vir a ser explicado pela quantidade dessas duas folgas. Estes resultados se aproximam aos pressupostos da teoria da contingência, os quais

concebem que a folga pode ser benéfica para as empresas. Já em para à folga recuperável e o ROA, a relação foi significativa e negativa, logo esse tipo de folga afeta negativamente o desempenho, o que vai ao encontro dos pressupostos da teoria da agência, que prega que a folga não é benéfica para as empresas. Em relação ao objetivo específico, o qual quis identificar, a influência das variáveis idade e tamanho nos três tipos de folga observou-se que o tamanho tem significância na explicação da variabilidade das folgas disponível e potencial, exceto no exercício 2013 para a folga disponível. Já a variável idade, mostrou-se significativa para a explicação da variação da folga recuperável e potencial, exceto no exercício de 2012 para a folga potencial. A correlação tamanho versus folga organizacional, mostrou-se negativa quando influenciável na folga recuperável e positiva com relação a folga disponível, já a influencia da idade mostrou se negativa para as folgas potencial e recuperável, ou seja quanto maior a idade menor a influencia.

Considera-se como limitação as métricas de folga organizacional utilizadas, haja vista que existem outras métricas de cálculo na literatura, outro fator limitador também seria a utilização das métricas utilizadas para o cálculo do tamanho, e o uso da idade e o ROA como variáveis de controle. Dessa forma, sugere-se estudos similares, amplie o horizonte temporal e discuta qual a relação de causalidade entre folga organizacional e desempenho financeiro, pesquisas futuras também podem replicar este estudo em empresas de capital aberto de outros países utilizando diferentes variáveis de controle.

REFERENCIAS

- 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.
- 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.
- CHENG, J.; KESNER, I. Organizational Slack And Response To Environmental Shifts: The Impact Of Resource Allocation Patterns. **Journal of Management**, v. 23: p. 1-18, 1997.
- 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. **JournalOf Business Research**, n. 57, p. 565-574, 2002.
- 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.

- FARIA, Juliano Almeida de; GOMES, Sônia Maria da Silva. **Folga Orçamentária: conceitos e desafios**. Feira de Santana: Uefs Editora, 2013. 161 p.
- 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. Faculteit Economische Wetenschappen en Bedrijfskunde, 2009.
- 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 Economic Review**, v. 76 (2), p. 323-239, 1986.
- 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.
- 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.
- REGINATO, Luciane. **Um estudo setorial sobre as relações entre variáveis ambientais externas, modelos de gestão, controles gerenciais e desempenhos das empresas**. 2010. 369 f. Tese (Doutorado) - Curso de Ciências Contábeis, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010.
- 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.
- SINGH, J. V. Performance, slack and, risk taking in organizational decision making. **Academy of Management Journal**. v. 29, n. 03, p. 562-585, 1986.
- 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, J.; 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.
- 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.