



Revista Universo Contábil, ISSN 1809-3337  
Blumenau, v. 14, n. 4, p. 07-27, out./dez., 2018

doi:10.4270/ruc.2018425

Disponível em [www.furb.br/universocontabil](http://www.furb.br/universocontabil)



## **FOLGA ORGANIZACIONAL E DESEMPENHO FINANCEIRO SOB A PERSPECTIVA DAS TEORIAS DA AGÊNCIA E DA CONTINGÊNCIA: UMA ANÁLISE NOS ESTÁGIOS DO CICLO DE VIDA ORGANIZACIONAL<sup>1</sup>**

### **ORGANIZATIONAL GAP AND FINANCIAL PERFORMANCE FROM THE PERSPECTIVE OF AGENCY AND CONTINGENCY THEORIES: AN ANALYSIS OF ORGANIZATIONAL LIFE CYCLE STAGES**

### **HOLGURA ORGANIZACIONAL Y DESEMPEÑO FINANCIERO BAJO LA PERSPECTIVA DE LAS TEORÍAS DE LA AGENCIA Y DE LA CONTINGENCIA: UN ANÁLISIS EN LAS ETAPAS DEL CICLO DE VIDA ORGANIZACIONAL**

#### **Abel Carneiro Mota Lima**

Mestre em Contabilidade na Universidade Federal da Bahia  
Professor da Faculdade Anísio Teixeira  
Endereço: Av. João Durval Carneiro, Olhos D'agua  
CEP: 40090-008 – Feira de Santana/BA – Brasil  
E-mail: [abelcarneiro@uefs.br](mailto:abelcarneiro@uefs.br)  
Telefone: (75) 99105-4901

#### **Joseilton Silveira da Rocha**

Doutor em Engenharia da Produção pela Universidade Federal de Santa Catarina  
Professor da Universidade Federal da Bahia  
Endereço: Av Reitor Miguel Calmom S/N, Vale do Canela  
CEP: 40110-903 – Salvador/BA – Brasil  
E-mail: [rochajoseilton@gmail.com](mailto:rochajoseilton@gmail.com)  
Telefone: (71) 3283-8760

#### **Adriano Leal Bruni**

Doutor em Administração pela Universidade de São Paulo  
Professor da Universidade Federal da Bahia  
Endereço: Av Reitor Miguel Calmom S/N, Vale do Canela  
CEP: 40110-903 – Salvador/BA – Brasil  
E-mail: [albruni@gmail.com](mailto:albruni@gmail.com)  
Telefone: (71) 3283-8777

#### **José Maria Dias Filho**

Doutor em Controladoria e Contabilidade pela Universidade de São Paulo  
Professor da Universidade Federal da Bahia  
Endereço: Av Reitor Miguel Calmom S/N, Vale do Canela  
CEP: 40110-903 – Salvador/BA – Brasil  
E-mail: [zemariadias@uol.com.br](mailto:zemariadias@uol.com.br)

<sup>1</sup> Artigo recebido em 02/06/2016. Revisado por pares em 15/02/2019. Reformulado em 03/04/2019. Recomendado para publicação em 09/04/2019 por Franciele Beck. Publicado em 13/05/2019. Organização responsável pelo periódico: FURB.

## RESUMO

Este estudo tem por objetivo investigar possíveis relações entre folga organizacional e desempenho financeiro das empresas listadas na B3 nos diversos Estágios do Ciclo de Vida das organizações (ECV) e sem esses, ao final, comparar os resultados. Para tanto, foi utilizada a metodologia proposta por Park e Chen (2006) para a determinação dos ECV. A partir de modelos de regressão linear múltipla, os três tipos de folga organizacional foram analisados em diferentes períodos do ECV. A pesquisa contempla um horizonte temporal de nove anos divididos em dois períodos: pré-crise (2005 a 2007) e pós-crise (2009 a 2014), totalizando 2.515 observações. Os resultados revelam que a associação da folga organizacional com o desempenho financeiro representado pelo ROA não se altera na análise por ECV e sem este. O ECV demonstra 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. A partir desses resultados, os gestores podem canalizar 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. Os resultados se harmonizam perfeitamente com os pressupostos dessa teoria, pois sugerem que em períodos de fortes transformações no ambiente em que operam as empresas, a folga organizacional tende a ser utilizada como amortecedor dos impactos negativos exercidos por variáveis ambientais sobre o resultado financeiro. O estudo chama a atenção para a produção de informações gerenciais que propiciem a melhor tomada de decisão. Afinal, conhecer o comportamento dos diversos tipos de folga organizacional e sua associação com o desempenho financeiro das empresas nos diversos ECV pode promover sua melhoria.

**Palavras-chave:** Folga organizacional; Estágio do ciclo de vida; Teoria da agência; Teoria da contingência.

## ABSTRACT

This study aims to investigate possible relationships between organizational gap and financial performance of companies listed on B3 in the various Life Cycle Stages of organizations (LCS) and without them and, in the end, to compare the results. For this, the methodology proposed by Park and Chen (2006) was used to determine the life cycle stages of organizations. From multiple linear regression models, the three types of organizational play were analyzed in different periods of the LCS. The research contemplates a time horizon of nine years divided into two periods: pre-crisis (2005 to 2007) and post-crisis (2009 to 2014), totaling 2,515 observations. The results show that the association of the organizational gap with the financial performance represented by the ROA does not change in the analysis by stage of the life cycle and without this one. The LCS helps to know in which stages the organizational gap presents a stronger and more explanatory relation to the ROA variation. However, the sign of the relationship does not change. In view of these results, managers can channel efforts to make better use of the resources available in their organizations. In general, organizational theory, in the perspective of contingency, strongly supports the association of available and potential slack. The results harmonize perfectly with the assumptions of the Contingency Theory, since they suggest that in periods of strong transformations in the environment in which companies operate, the organizational gap tends to be used as a buffer against the negative impacts exerted by environmental variables on the financial result. Thus, the study draws attention to the production of managerial information that leads to better decision making. After all, knowing the behavior of the various types of organizational slack and its association with the financial performance of the companies in the various LCS can promote a better financial performance.

**Keywords:** Organizational gap; Life cycle stage; Agency theory; Contingency theory.

## RESUMEN

Este estudio tiene por objetivo analizar la asociación entre holgura organizacional y el desempeño financiero de las empresas listadas en la B3 en las diversas Etapas del Ciclo de Vida de las organizaciones (ECV) y sin los mismos y al final comparar los resultados. Para ello, se utilizó la metodología propuesta por Park y Chen (2006) para la determinación de las etapas del ciclo de vida de las organizaciones y, a partir de modelos de regresión lineal múltiple, los tres tipos de holgura organizacional pudieron ser analizados en diferentes períodos y VCE. La investigación trae un horizonte temporal de nueve años divididos en dos períodos, pre-crisis (2005 a 2007) y post-crisis (2009 a 2014), con un total de 2.515 observaciones. Los resultados evidencian que la asociación de la holgura organizacional con el desempeño financiero representado por el ROA no se altera en el análisis por etapas del ciclo de vida y sin él. El ECV ayuda a conocer en qué etapas la holgura organizacional presenta una relación más fuerte y más explicativa para la variación del ROA. Sin embargo, el signo de la relación no cambia. Ante esta información, los gestores pueden dirigir esfuerzos para un mejor aprovechamiento de los recursos disponibles en sus organizaciones. En general, la teoría de las organizaciones, en la perspectiva de la contingencia, apoya fuertemente la asociación de las posibilidades disponibles y potencial. Los resultados se armonizan perfectamente con los presupuestos de la Teoría de la Contingencia, ya que sugieren que en períodos de fuertes transformaciones en el ambiente en que las empresas actúan, el holgura organizacional tiende a ser utilizado como un amortiguador contra los impactos negativos ejercidos por las variables medioambientales sobre las finanzas. Así, el estudio llama la atención sobre la producción de informaciones gerenciales que propicien la mejor toma de decisión, donde conocer el comportamiento de los diversos tipos de holgura organizacional y su asociación con el desempeño financiero de las empresas en los diversos ECVs debe llevar a un mejor desempeño.

**Palabras clave:** Holgura organizacional; Etapas del ciclo de vida; Teoría de agencia; Teoría de la contingencia.

## 1 INTRODUÇÃO

As instituições são obrigadas a 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, apresenta-se como desafio aos gestores, podendo atuar como elemento causador da morte organizacional ou fator benéfico ao resultado. 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 de maior significado econômico. Por não existir uma visão conclusiva sobre a folga organizacional e sua relação com o desempenho financeiro, conhecer as variações dessa associação é crucial para a sobrevivência das organizações, e, assim, encontrar melhores formas de uso desse recurso, podendo 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 variar de acordo o estágio do ciclo de vida organizacional (ECV), variável considerada na pesquisa de Sharfman *et al.* (1988) como elemento decisivo do papel da folga organizacional. A falta de consenso sobre a relação entre folga e desempenho financeiro e de indicativos de melhores alternativas na tomada de decisão resulta na falta de informações que permitam aos gestores identificar, através de um histórico, a melhor alternativa a seguir. Tal fato torna vulnerável a tomada de decisão já que não se conhece que tipo de folga organizacional deve ser

mantida ou eliminada naquela empresa. Essa falta de tempestividade e a vulnerabilidade podem ofuscar o custo de oportunidade empresarial, acarretar desvantagem competitiva e, conseqüentemente, uma redução no desempenho financeiro, além de outros impactos não menos importantes, constituindo-se em um problema a ser resolvido. É no intuito de investigar a possível associação existente entre folga organizacional e desempenho financeiro que se escolheu como problema de pesquisa: Sob a perspectiva das teorias da agência e da contingência, qual a associação entre folga organizacional e desempenho financeiro das empresas listadas na B3, quando analisadas por estágios do ciclo de vida? Assim, o objetivo geral do estudo é verificar qual a associação entre folga organizacional e desempenho financeiro das empresas listadas na B3, tomando-se como referência os diferentes ECV organizacional. Com os desdobramentos do objetivo principal, buscou-se medir os três tipos de folga organizacional e o desempenho financeiro das empresas pesquisadas. Classificar as empresas nos estágios de crescimento, maturidade e declínio de acordo com as pesquisas de Anthony e Ramesh (1992). Analisar a associação entre folga organizacional e desempenho financeiro sem os estágios do ciclo de vida organizacional. Comparar os resultados com e sem o ECV.

A fim de justificar a pesquisa, realizou-se um levantamento na literatura brasileira das publicações sobre o tema folga organizacional dos 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. 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. No entanto, nenhum deles levou em consideração o ECV. 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 decorrentes da decisão de eliminá-la ou mantê-la em cada tipo de empresa de acordo com o estágio do ciclo de vida.

## 2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Embora determinados fenômenos pertinentes ao mundo corporativo possam ser examinados sob diferentes perspectivas teóricas, a relação entre folga organizacional e desempenho financeiro tem sido investigada, predominantemente, sob a égide da Teoria de Agência. Nesse particular, o presente trabalho se distingue um pouco de outros congêneres, pois incorpora uma ferramenta teórica adicional, que é a chamada Teoria da Contingência. Esse aporte teórico tornou-se necessário pelo fato de a investigação contemplar um horizonte temporal de 10 (dez) anos, dividido em dois períodos bem definidos sob o ponto de vista da economia: pré-crise (2005 a 2007) e pós-crise (2009 a 2014). Baseando-se nos pilares da Teoria da Contingência, partiu-se do pressuposto de que o comportamento das empresas, no tocante à folga organizacional, poderia ter sido influenciado pelas transformações que ocorreram no ambiente econômico no referido intervalo temporal.

De fato, é sabido que variáveis econômicas como nível de emprego, inflação e taxa de juros, apenas para citar algumas, podem afetar o consumo das famílias e, conseqüentemente, o desempenho financeiro das empresas, tanto de forma positiva como negativa. Por conseguinte, é de esperar que um substancial aquecimento da atividade econômica possa impulsionar o desempenho das empresas e que, em função disso, elas se sintam estimuladas a ampliar seus investimentos. Diante disso e considerando que, de acordo com a Teoria da Contingência, as

condições prevaletentes no ambiente podem produzir transformações nas organizações, entendemos que a citada teoria tem potencial para nos ajudar a compreender possíveis relações entre folga organizacional e desempenho financeiro. Em síntese, parte-se da ideia de que a organização é de natureza sistêmica e que, portanto, as características organizacionais são influenciadas por variáveis ambientais. Assim, sem deixar de reconhecer o mérito de outras ferramentas teóricas, entendemos que, nas circunstâncias acima descritas, a associação entre folga organizacional e desempenho financeiro não pode ser explicada de forma satisfatória sem as contribuições da Teoria da Contingência.

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, 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.

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. Para Sharfman *et al*. (1988) e George (2005), a folga organizacional é o excedente de receitas sobre os custos de produção que é armazenada em qualquer número e formas na organização, e que podem ser redistribuídos futuramente para a consecução dos objetivos organizacionais. 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 relacionadas com a fronteira tecnológica (NOHRIA; GULATI, 1997).

Conforme os estudos de Bourgeois e Singh (1983), Ilbay (2009) a folga é classificada em três tipos: Folga disponível, 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, 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, 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) (CHENG; KESNER, 1997; ILBAY, 2009).

Quanto as 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 através de programas de redução de custos e *downsizing* (THOMSON; MILLAR, 2001; SENDER, 2004). Essa ótica é defendida pelos teóricos da Agência. Para essa teoria, a empresa é vista como um conjunto de contratos entre fatores de produção, com cada fator motivado pela busca da satisfação de interesses individuais (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/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. Dessa forma, sempre haverá divergências entre a ação do agente e o desejo do proprietário (ROSS, 1973; PIRES, 2008).

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 (JENSEN; MECKLING, 1976). No contexto da teoria da agência, 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, ao invés de promover a mudança. Tal fato pode 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.

Já a pesquisa sobre a teoria organizacional na perspectiva da contingência, 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. Para a abordagem contingencial, as organizações atuam como organismos vivos e estão em constante troca com o ambiente empresarial, sempre buscando uma relação harmoniosa, premissa necessária para a sobrevivência. Por isso, não existe 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 sobre a teoria da contingência apontam para o fato de que a incerteza tem implicações tangíveis para a forma de como as organizações se aproximam das tarefas. 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 (ESPEJO, 2008; MATOS, 2010).

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 perseguirem ofensivamente as oportunidades (GREENLEY; OKTEMGIL, 1998). 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 ser ameaçadas com um ambiente menos generoso, já que o acesso ao crédito externo diminui drasticamente. 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. Conforme Sender (2004), as organizações devem ter uma flexibilidade estratégica para enfrentar as rápidas mudanças e complexidades do ambiente empresarial, tendo 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.

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). Conforme Zhong (2011), embora ambas as teorias, das organizações e da agência, sejam úteis para nos ajudar a sondar a relação entre o Folga de recursos e o desempenho da empresa, nenhuma delas se mostra completa. No entanto, em razão dos motivos expostos no início desta

sessão, entendemos que a Teoria da Contingência pode prestar relevante contribuição para explicar os efeitos da folga organizacional no desempenho financeiro das empresas.

Uma série de estudos demonstra essa controvérsia quanto ao papel da folga organizacional. Entre eles, Greenley e Oktemgil (1998) estudam empresas britânicas de alto e baixo desempenho e a sua relação com a folga organizacional. O estudo fez uso de várias medidas de desempenho. Em geral, os resultados apontam que nem todas as medidas de folga foram associadas com todas as medidas de desempenho. Nas empresas de baixo desempenho os resultados demonstram que a folga organizacional não é determinante do desempenho. Já nas empresas de alto desempenho, a folga organizacional apontou grande associação com as medidas desse desempenho. Tan (2003) realizou um estudo empírico na China para investigar se a folga contribui ou inibe o desempenho da empresa durante a transição em direção a uma economia de mercado. O autor utilizou a folga absorvida e não absorvida e como *proxy* de desempenho o ROA. Os resultados apontam que folga absorvida e folga não absorvida tiveram associação positiva com o desempenho da empresa. Tan e Peng (2003) verificaram qual a associação entre a folga organizacional e o desempenho das empresas estatais chinesas. Os resultados apontam que a folga não absorvida teve um impacto positivo na rentabilidade. Já a medida de folga absorvida teve um impacto negativo sobre o desempenho. Shen e Li (2011) investigaram as mesmas relações do estudo de Tan e Peng (2003) tendo como amostra os novos empreendimentos Chineses. Os resultados apontaram uma relação negativa entre folga absorvida e o desempenho das empresas, e uma ligação em forma de U inversa para a folga não absorvida

Su, Xie e Li (2009) replicaram a pesquisa de Tan e Peng (2003) nas empresas de capital aberto da China. O artigo concentrou-se apenas em folga não absorvida e o desempenho da empresa foi operacionalizado pelo ROA. Os resultados apontaram que existe uma relação positiva entre a folga não absorvida e desempenho da empresa. No entanto, tal impacto é apenas para as empresas que enfrentam escassez de recursos e dinamismo ambiental causado por transições institucionais.

Daniel *et al.* (2004), estudaram a relação folga organizacional e o desempenho financeiro. O estudo utilizou uma amostra de estudos entre 1990 a 2000 nos principais periódicos internacionais sobre o tema. A folga foi classificada em disponível, potencial e recuperável. A análise mostrou que todos os três tipos de folga estão positivamente relacionados ao desempenho da empresa. No entanto a folga potencial e disponível são as que apresentam maior poder de explicação. George (2005) discutiu a relação entre as formas de folga organizacional e o desempenho financeiro das empresas de capital fechado norte americanas. A amostra foi composta por 900 empresas no período de 1994-1997 sendo a variável de desempenho o ROA. Em resumo, o desempenho econômico diminui com o aumento da folga recuperável, mas está positivamente relacionado de forma linear com o aumento da folga disponível. Em sua tese, Ilbay (2009) defende a existência de uma relação entre a folga organizacional e desempenho nas empresas da Holanda. Os resultados mostram que, a folga disponível tem impacto positivo, e as folgas potencial e recuperável estão correlacionadas negativamente com o ROA.

Entre os estudos publicados no Brasil, podemos observar o estudo de Dallabona, Macohon, Zittei e Lavarda, (2013), que objetivaram investigar a associação entre folga organizacional e o desempenho financeiro das empresas listadas na B3. Os resultados apontam para uma relação de regressão apenas para as folgas recuperável e disponível.

Para verificar o efeito dos diversos tipos de folga organizacional no desempenho das empresas, é necessário que conheçamos os seus “antecedentes”, que nada mais são que os fatores que podem influenciar a existência, composição e o nível de folga (SENDER, 2004). Sharfman *et al.* (1988), em seu trabalho intitulado “*Antecedents of Organizational Slack*”, 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: (1) 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); (2) valores e crenças da coalizão dominante (poder de influência de grupos) prevê o nível de folga de alta discricção; (3) características da organização (características internas da empresa, que podem ou não estar sob seu controle e que prevêm o nível de folga de baixa discricção). 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. Nesse artigo trataremos apenas sobre a estrutura da indústria, conforme objetivo do estudo.

Quanto a estrutura da indústria, Sharfman *et al.* (1988) apresentam o estágio do ciclo de vida da indústria em que a organização se encontra. Segundo o mesmo, assim como as empresas passam estágios de ciclo de vida na indústria, as suas necessidades de mudança e o tipo de folga de recursos também. Tal estudo apresenta três fases do ECV (crescimento, maturidade e declínio), e propõe que em cada fase desse ciclo em que a empresa se encontra dentro do setor de atuação, vai existir a necessidade de acumular determinado tipo de folga. As empresas em fase de crescimento experimentam mudanças rápidas e baixa pressão sobre os lucros em geral. Dessa maneira, é provável que elas queiram folga de recursos que lhes dão os mais altos níveis de flexibilidade. 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 rapidamente. Nessa fase, a tendência é que as empresas optem por manter um nível de folga disponível, já que essa possui alto nível de discricção (SHARFMAN *et al.*, 1988; ILBAY, 2009).

Conforme já abordado, os ECV nos quais a organização se encontra podem afetar a relação folga *vs* desempenho (SHARFMAM *et al.*, 1988; DANIEL *et al.*, 2004; GEORGE, 2005). Sendo assim, devemos conhecer como as organizações se desenvolvem nos diferentes ECV. Conforme Adizes (1993), assim como os organismos vivos são as organizações que ao longo de seu ciclo de vida sofrem mudanças e revelam padrões previsíveis de comportamento. As fases do ciclo de vida são utilizadas para descrever as empresas e pode ser dividido em quatro estágios, tais como: nascimento (*startup*), crescimento, maturidade e declínio. Na fase conhecida como o nascimento (*startup*), geralmente as empresas ainda são muito imaturas, o foco é a viabilidade (ZAREII; VASEBI, 2012). Entre outras características apresentam: baixa idade; pequeno tamanho; alta flexibilidade; estrutura informal; poder altamente centralizado; métodos primitivos de processamento de informações e tomada de decisões (SOUZA; NECYK; FREZATTI, 2008). No crescimento, as empresas geralmente desenvolvem alguma formalização da estrutura e estabelecem as suas próprias competências distintivas. O objetivo principal é a geração de receita suficiente para continuar as operações e finanças. A tomada de decisão é mais descentralizada do que no estágio de existência (ZAREII; VASEBI, 2012).

No período denominado maturidade, as organizações apresentam-se com uma grande formalização e controle por meio da burocracia, sendo essa a norma que impera. Tais organizações passaram no teste de sobrevivência, crescendo a um ponto que, às vezes, podem tentar proteger o que elas ganharam em vez de mirar um novo território. Nessa fase, as

oportunidades de crescimento em comparação com o valor dos ativos são menores do que nas fases de nascimento e de crescimento. Quando a empresa está em uma fase de crescimento moderado ou baixo (em termos percentuais), grande parte de seu fluxo de caixa é gerado internamente, reduzindo a necessidade de financiamentos externos (ANTHONY; RAMESH, 1992; BLACK, 1998). A fase do 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. 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. 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, 1992; ZAREII; VASEBI, 2012;). As empresas em declínio não necessariamente irão falhar. Os diversos estudos sobre os ECV constataram que a sequência de fases não segue um padrão, conforme mencionado na literatura. 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 *et al.*, 2008).

### 3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

A pesquisa busca analisar a associação entre a folga organizacional e o desempenho financeiro das empresas listadas na B3, tendo como referência os estágios do ciclo de vida organizacional. Para isso, serão utilizadas as demonstrações contábeis divulgadas no site da B3 das empresas listadas.

Para definição do ECV, 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. De acordo com o delineamento apresentado na introdução, as hipóteses de pesquisa levantadas para orientar o processo investigativo abordam duas perspectivas:

Teoria da contingência:  $H_{A1}$ : Existe uma associação positiva entre folga disponível desempenho financeiro;  $H_{A2}$ : Existe uma associação positiva entre folga recuperável e desempenho financeiro;  $H_{A3}$ : Existe uma associação positiva entre folga potencial e desempenho financeiro.

Teoria da agência:  $H_{B1}$ : Existe uma associação negativa entre folga disponível desempenho financeiro;  $H_{B2}$ : Existe uma associação negativa entre folga recuperável e desempenho financeiro;  $H_{B3}$ : Existe uma associação negativa entre folga potencial e desempenho financeiro.

Todas as hipóteses levantadas serão discutidas dentro de cada um dos ECV das organizações, já que tal variável tem como função agrupar as empresas e facilitar a análise dos resultados, identificando o comportamento da folga dentro dos ECV's.

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 B3, durante o período de 2004 a 2015. Conforme dados contábeis disponíveis na Economática em setembro de 2015, foram obtidas, ao total, 5.434 observações. O ano de 2004 foi utilizado apenas como ponto de partida para obtenção dos resultados dos cálculos do ECV realizados para 2005. Para definir a amostra, foram excluídas as 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 *et al.*, 2009). Posteriormente, foram excluídas as empresas que não apresentaram dados suficientes para o cálculo estatístico nos períodos analisados. Por fim através de uma padronização dos escores das variáveis foram excluídos os valores considerados *outliers*. A

pesquisa apresenta dados desbalanceados, em razão de que se trabalhou com dados *cross section* e dados empilhados (*pooling*). A amostra foi dividida em dois períodos, em que se levou em consideração a crise financeira 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 da crise financeira. Na análise, para identificação dos estágios de crescimento, maturidade e declínio, o processo de seleção por disponibilidade de dados resultou em 3.039 observações, correspondente a uma média de 304 empresas por ano. Essa amostra inicial foi utilizada para a análise da associação entre folga organizacional e desempenho financeiro. No entanto, com a retirada do exercício social de 2008, o número de observações foi reduzido para 2.515 para o total dos 9 anos analisados, em 493 empresas.

Para classificar a amostra das empresas x anos nos ECV (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:

**Tabela 1: Variáveis do ciclo de vida**

Despesas de Capital	$CE = \frac{\text{Capex}_t}{\text{PatrimonioLiquido}_t} \times 100$
Crescimento das Vendas	$SG = \frac{\text{VendasLiquidas}_t - \text{VendasLiquidas}_{t-1}}{\text{VendasLiquidas}_{t-1}} \times 100$
<i>Payout</i> de Dividendos	$DP = \frac{\text{Dividendos Pagos}_t + \text{Juros sobre o capital Próprio}_t}{\text{Lucro Liquido}_{t-1}} \times 100$
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 (*startup*). Tal fato pressupõe que as empresas na fase inicial (*startup*) ainda não listam seu capital na bolsa de valores. Outra limitação está relacionada às empresas que realizaram 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 ECV (crescimento, maturidade, e declínio) como segue: Inicialmente, realizou-se o cálculo das variáveis determinantes do ciclo de vida (AGE, SG, CE, e DP), calculados para cada empresa-ano da amostra. Na segunda etapa, as empresas foram separadas em setores de atuação, de acordo com a classificação da B3. 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 em que as empresas atuam é o mesmo. Após a classificação setorial, foram calculados quintis correspondentes ao setor-ano de cada variável determinante do ciclo de vida; os quintis das quatro variáveis de classificação recebem uma pontuação conforme Tabela 2.

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: se sua pontuação é composta entre dezesseis e vinte, a empresa-ano é classificada na fase "crescimento"; se sua pontuação é composta entre nove e quinze, é classificada na fase "maturidade"; se a sua pontuação composta está entre quatro e oito, é classificada na fase "declínio";

**Tabela 2: Pontuação dos estágios do ciclo de vida**

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

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).

Para o cálculo da folga organizacional, foram utilizadas às medidas mais frequentes em estudos internacionais, apresentados na Tabela 3. Já a Tabela 4 apresenta a variável de desempenho financeiro e controle utilizadas.

**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), Senger (2004).

**Tabela 4: Variáveis de Desempenho Financeiro e Controle**

Variáveis	Métodos utilizados
Rentabilidade do Ativo – ROA	Lucro líquido/Ativo Total
Estágios do Ciclo de Vida	Anthony e Ramesh (1992)

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

Conforme retratado, a variável de desempenho utilizada é a rentabilidade do ativo (ROA). Já a variável ECV foi utilizada 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 tamanho das empresas e o ECV foram coletados, por meio da base de dados Economática®, compreendendo os exercícios sociais de 2004 a 2014. Inicialmente, foram calculados, por meio de planilhas eletrônicas, o ECV das empresas listadas, a folga disponível, recuperável e potencial referente aos exercícios sociais de 2005 a 2014, assim como a medida de desempenho – ROA. Posteriormente, através de um software estatístico, foi feito o cálculo da regressão linear múltipla com intuito de responder ao problema de pesquisa. O modelo estatístico utilizado pelo estudo foi validado na pesquisa de Dallabona *et al.* (2013), o que dispensa a necessidade de submetê-lo a teste. O modelo tem como objetivo avaliar a relação dos tipos de folga e o desempenho financeiro das empresas pesquisadas. Em cada ECV são avaliados os resultados gerados pelo modelo de regressão:

$$ROA_t = \beta_0 + \beta_1 DIS + \beta_2 REC + \beta_3 POT + \varepsilon_{at}$$

em que:  $ROA_t$  é a rentabilidade sobre o ativo, DIS é a folga disponível, REC é a folga recuperável, POT é a folga potencial e  $\varepsilon_{at}$  é o termo residual.

#### 4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Das 585 empresas coletadas referentes aos 10 setores disponibilizados pela B3, correspondentes a um número de 5.434 observações referentes ao período de 11 anos (incluindo 2004), foram eliminadas 2.695 observações. O processo de seleção por disponibilidade dos dados resultou em aproximadamente 2.739 observações. Porém, ao identificar a presença de extremos, foi aplicado o logaritmo das variáveis e a padronização através do Z escore, eliminando-se as variáveis não posicionadas entre -2.5 à 2.5 (99,379%), restando um total de 2.515 observações, uma média de 280 empresas por ano. Essas foram as empresas que possuíam dados disponíveis para a classificação dos três estágios do ciclo de vida, bem como dados para o cálculo da folga organizacional. As 2.515 observações foram classificadas da seguinte forma: no período pré-crise, que engloba os exercícios sociais de 2005 a 2007, 83 observações encontram-se no estágio de crescimento, 691 na maturidade e 62 no declínio, perfazendo um total de 836 observações. Já no período classificado com pós-crise, que engloba os exercícios sociais de 2009 a 2014, 255 observações encontram-se no estágio de crescimento, 1.275 na maturidade e 149 no declínio, somando um total de 1.679 observações.

Para atingir aos objetivos propostos na pesquisa, foi calculado o desempenho financeiro, medido pelo ROA e as folgas organizacionais (disponível, recuperável e potencial). A Tabela 5 apresenta as estatísticas do estudo.

**Tabela 5: Estatística descritiva**

ANO VAR	ROA				Folga Disp.				Folga Rec.				Folga Pot.			
	C <sup>1</sup>	M <sup>2</sup>	D <sup>3</sup>	s/CV <sup>4</sup>	C <sup>1</sup>	M <sup>2</sup>	D <sup>3</sup>	s/CV <sup>4</sup>	C <sup>1</sup>	M <sup>2</sup>	D <sup>3</sup>	s/CV <sup>4</sup>	C <sup>1</sup>	M <sup>2</sup>	D <sup>3</sup>	s/CV <sup>4</sup>
N	83	691	62	836	83	691	62	836	83	691	62	836	83	691	62	836
Mín	-0,29	-0,51	-0,54	-0,54	-2,61	-11,09	-6,13	-11,09	0,09	0,09	0,12	0,09	-0,20	-0,75	-0,66	-0,75
1* Máx	0,36	0,73	0,22	0,73	4,75	8,71	0,27	8,71	2,44	3,82	3,33	3,82	3,58	4,40	4,31	4,40
Méd.	0,05	0,04	-0,08	0,03	-0,21	-0,32	-0,94	-0,35	0,51	0,58	0,69	0,58	0,85	0,82	0,82	0,83
SD	0,09	0,11	0,20	0,12	0,72	0,86	1,33	0,91	0,39	0,42	0,47	0,42	0,64	0,84	1,13	0,85
N	255	1275	149	1679	255	1275	149	1679	255	1275	149	1679	255	1275	149	1679
Mín	-0,28	-0,56	-0,53	-0,56	-12,89	-10,39	-12,63	-12,89	0,08	0,09	0,17	0,08	-0,46	-0,78	-0,75	-0,78
2** Máx	0,24	0,55	0,38	0,55	7,65	13,18	11,64	13,18	2,85	3,74	3,42	3,74	3,85	4,38	3,78	4,38
Méd.	0,03	0,04	-0,02	0,03	-0,39	-0,39	-0,93	-0,44	0,63	0,68	0,82	0,68	0,80	0,86	0,63	0,83
SD	0,07	0,10	0,13	0,10	1,48	0,92	2,03	1,17	0,50	0,55	0,58	0,55	0,72	0,81	0,85	0,80

Nota: <sup>1</sup>C= Crescimento; <sup>2</sup>M= Maturidade; <sup>3</sup>D= Declínio; <sup>4</sup>s/CV= Sem Estágio do Ciclo de Vida; \* Período Pré Crise; \*\* Período Pós Crise

Fonte: dados da pesquisa

Ao analisar a Tabela 5, observam-se as tendências entre a folga organizacional e o desempenho financeiro nos diferentes estágios do ciclo de vida. Para facilitar a interpretação dos resultados e verificar se o comportamento das variáveis se distingue, a análise foi dividida em dois períodos: Pré-Crise (1) e Pós-Crise (2). Apesar da padronização das variáveis, através do Z escore com a eliminação dos extremos, não houve mudanças tão significativas no comportamento das estatísticas descritivas, apenas uma maior estabilidade na distribuição dos valores. No Pré-Crise, apenas as empresas no estágio de declínio apresentam o valor médio negativo para o ROA. Quanto à folga disponível, as empresas no período Pré-crise apresentam valores médios negativos. Quanto à folga recuperável, as empresas no declínio foram as que apresentaram o maior valor médio. Tal fato pode ser explicado conforme Anthony e Ramesh (1992), os quais concluem que as empresas nessa fase geralmente têm excesso de capacidade. Em relação à folga potencial, as maiores médias são das empresas classificadas na fase de crescimento.

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

Ao analisar o período denominado Pós-Crise, os dados revelam que as empresas, na fase de crescimento, tiveram uma redução na média do desempenho ROA acompanhado da redução nos valores médios dos três tipos de folga organizacional, o que pode sugerir uma associação positiva entre a folga e o desempenho ROA nessa fase, explicada pela teoria da contingência. Na fase de maturidade, observa-se que as empresas mantiveram os valores médios do ROA. Já em relação às folgas recuperável e potencial, observa-se um leve aumento nos valores médios. Porém, houve uma redução no valor médio da folga disponível. Para as empresas na fase de declínio, houve um aumento nos valores médio do ROA. Em relação à folga recuperável, observa-se ainda que a média da folga disponível se manteve estável, e a folga potencial reduziu. Ao analisar os dados sem a classificação por ECV, observamos que no período Pós-Crise os valores de ROA e folga potencial se mantiveram; já para os valores da folga disponível, houve uma refração, seguida de acréscimo na folga recuperável.

**Tabela 6: Matriz de correlação de Pearson**

Períodos	VAR		ROA			
			Crescimento	Maturidade	Declínio	Completo
Pré-Crise	<b>FOLGA DISP.</b>	Pearson	<b>0,329**</b>	<b>0,337**</b>	<b>0,729**</b>	<b>0,440**</b>
		Sig.	0,002	0,000	0,000	0,000
		N	83	691	62	836
	<b>FOLGA REC.</b>	Pearson	-0,108	<b>-0,123**</b>	<b>-0,272*</b>	<b>-0,160**</b>
		Sig.	0,333	0,001	0,033	0,000
		N	83	691	62	836
	<b>FOLGA POT.</b>	Pearson	0,172	<b>0,375**</b>	<b>0,733**</b>	<b>0,422**</b>
		Sig.	0,120	0,000	0,000	0,000
		N	83	691	62	836
Pós-Crise	<b>FOLGA DISP.</b>	Pearson	<b>0,194**</b>	<b>0,340**</b>	<b>0,537**</b>	<b>0,356**</b>
		Sig.	0,002	0,000	0,000	0,000
		N	255	1275	149	1679
	<b>FOLGA REC.</b>	Pearson	-0,053	<b>-0,172**</b>	<b>-0,214**</b>	<b>-0,173**</b>
		Sig.	0,399	0,000	0,009	0,000
		N	255	1275	149	1679
	<b>FOLGA POT.</b>	Pearson	<b>0,410**</b>	<b>0,392**</b>	<b>0,432**</b>	<b>0,409**</b>
		Sig.	0,000	0,000	0,000	0,000
		N	255	1275	149	1679

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

Fonte: Dados da Pesquisa

Ao observar a tabela 6, podemos inferir que há uma correlação positiva e altamente significativa entre o ROA e a folga disponível em ambos os períodos e em todas as fases dos ECVs e que mesmo ao analisar o período sem os referidos estágios essa correlação continua positiva e significativa. Tais resultados corroboram estudos com os estudos de Tan (2003), Shen e Li (2011), Tan e Peng (2003), demonstrando que, conforme prevê a teoria da contingência, o excesso de recursos disponíveis em tempos de mudanças ambientais apresenta-se como um fator favorável ao desempenho das organizações. Porém, tais resultados não revelam causalidade. A maior correlação é no estágio de declínio (0,729). Em ambos os períodos, a análise sobre correlação entre a folga recuperável e ROA revela que não existe correlação significativa, apenas no estágio do crescimento. No entanto, a correlação no restante dos estágios é negativa. Para a variável ROA e a folga potencial, os dados revelam que há uma correlação significativa positiva em todos os períodos, exceto na fase de crescimento para o período Pré-Crise. Assim como a folga disponível, os resultados corroboram com os estudos baseados na teoria da contingência, pois revelam que esse tipo de folga se apresenta positivamente associado ao desempenho financeiro medido pelo ROA.

A análise da Tabela 6 nos permite prever que a folga disponível e potencial possuem uma associação significativa e positiva com o ROA, já que quando há 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 é 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. Ao analisar a correlação de *Pearson* segregada por ECV, podemos observar a importância deles na interpretação dos dados, pois passam a traduzir com maior riqueza de detalhes as possíveis associações.

Na tentativa de testar as hipóteses do estudo nos diferentes ECV's, bem como evidenciar a associação entre a folga organizacional e o desempenho financeiro sob a égide das teorias da agência e da contingência, afigurando-se como a de maior poder explanatório esta última, apresentam-se os coeficientes de regressão encontrados nos ECV's estudados. Por meio da Tabela 7, são apresentados os coeficientes de regressão do estágio crescimento.

**Tabela 7: Coeficientes de regressão ROA e Folgas organizacionais no Estágio Crescimento**

Períodos	ECV	Variáveis	R	R <sup>2</sup>	C ñ P		C. P Beta	t	Sig.	VIF
					B	M. P				
Pré-Crise	Crescimento	(Constante)			-0,214	0,264		-0,809	0,421	
		FOLGA DISP.	0,388 <sup>a</sup>	0,150	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)			0,541	0,055		9,754	0,000	
		FOLGA DISP.	0,446 <sup>a</sup>	0,199	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

Nota: a. Variável dependente: ROA; a. Preditores: (Constante), FOLGA DISP., FOLGA REC., FOLGA POT.

Fonte: Dados da pesquisa.

A análise da Tabela 7, demonstra que no período da Pré-crise, há uma relação de regressão significativa e positiva entre folga disponível e o ROA. Ou seja, para as empresas na fase de crescimento, essa folga se mostrou favorável ao desempenho financeiro, demonstrando que tal associação corrobora com o estudo de George (2005), que prevê que a folga disponível é essencial ao desempenho financeiro das organizações na fase de crescimento. Este resultado mostra-se congruente com os pressupostos da teoria da contingência. Já na análise do período Pós-crise, as relações foram inversas, as variáveis que apresentaram relação de regressão significativa foram as folgas: recuperável (0,006) significativo negativo ( $t = -2,793$ ); potencial (0,000) significativo positivo ( $t = 7,089$ ), revelando que um acréscimo na folga potencial sugere um aumento do ROA. Tais achados sugerem que as folgas potencial e disponível são positivamente associadas ao desempenho financeiro das organizações em estágio de crescimento, podendo ser interpretadas a luz da teoria da Contingência. Tais resultados reforçam estudos como os de Tan e Peng (2003), Su Xi e Li (2009) Daniel *et al.* (2004). Dessa forma, os resultados se apresentam alinhados com o estudo empreendido por Sharfman *et al.* (1988), segundo o qual as empresas em fase de crescimento experimentam mudanças rápidas e baixa pressão sobre os lucros em geral. Em tais circunstâncias, é provável que elas queiram folga de recursos que lhes proporcionem os mais altos níveis de flexibilidade. Conforme Bourgeois e Singh (1983), a folga disponível e potencial são tidas como de alto critério de discricção. Logo as empresas na ECV crescimento, presentes no estudo, demonstram utilizarem da folga de alta descrição na melhora do seu desempenho ROA. No período Pré-crise, podemos aceitar a hipótese  $H_{A1}$  que se aproxima do que prediz e explica a teoria da contingência,

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

rejeitando-se, pois, 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, podemos aceitar a hipótese  $H_{B2}$  com relação à folga recuperável, já que essa possui uma associação negativa com o ROA, e rejeitando a hipótese  $H_{A2}$ . Com relação à folga potencial, aceita-se a hipótese  $H_{A3}$  e rejeitamos a  $H_{B3}$ , pois essa folga possui uma associação positiva com a variável desempenho ROA, legitimando a teoria da contingência. Quanto a folga disponível, não foi possível testá-la, pois não apresentou relação de regressão com o ROA no período em análise.

**Tabela 8: Coeficientes de regressão ROA e Folgas organizacionais no Estágio Maturidade**

Períodos	ECV	Variáveis	R	R <sup>2</sup>	C ñ P		C. P Beta	t	Sig.	VIF
					B	M. P				
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

Nota: a. Variável dependente: ROA; a. Preditores: (Constante), FOLGA DISP., FOLGA REC., FOLGA POT.

Fonte: dados da pesquisa

A Tabela 8 apresenta os valores do modelo de regressão para o ECV maturidade. Sua análise nos permite inferir que, nos dois períodos demonstrados, os três tipos de folga possuem relação de regressão com o desempenho ROA. No período Pré- crise, as folgas disponível e potencial apresentam relação positiva ( $t = 5,880$ ) e ( $t = 8,074$ ) respectivamente; já a folga recuperável continua a apresentar-se negativa ( $t = -3,325$ ). No período Pós- crise, as relações de regressão se repetem. Para o modelo proposto, a variável com maior poder de explicação nos dois períodos foi a folga potencial. A exemplo do que se observou nas pesquisas realizadas por Ilbay (2009), George (2005), Tan (2003), Shen e Li (2011), os resultados sugerem que as folgas disponível e potencial podem impulsionar o desempenho financeiro das organizações em tempos de mudanças nas variáveis relacionadas ao ambiente em que se inserem as organizações. Tais resultados se harmonizam com os preceitos da teoria da contingência. De acordo com Bourgeois (1981) a folga organizacional, atua em períodos de mudanças do ambiente organizacional com um amortecedor dos impactos externos, podendo ser aproveitada na melhoria do desempenho financeiro em tempos de crise. Esse pode ser um dos motivos da associação positiva entre as folgas disponível e potencial e o ROA.

Em geral, considera-se que quando as empresas amadurecem tendem a produzir de maneira mais eficiente e, assim, tornam-se mais propensas a proteger os recursos específicos de que necessitam (ou seja, o inventário e a capacidade da máquina). Conforme se pôde observar na Tabela 8, a folga recuperável considerada de baixo critério, não possui uma associação positiva com o desempenho medido pelo ROA para as empresas analisadas nos períodos. Dessa forma, manter essa folga pode trazer perdas no desempenho. Tais resultados contrariam a proposição do trabalho de Sharfman *et al.* (1988), segundo o qual as empresas na maturidade devem também manter a folga recuperável. Os resultados apontam que ao testar as hipóteses de estudo no estágio da maturidade em ambos os períodos, aceitaram-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 9: Coeficientes de regressão ROA e Folgas organizacionais no Estágio Declínio**

Períodos	ECV	Variáveis	R	R <sup>2</sup>	C ñ P	C. P	t	Sig.	VIF
----------	-----	-----------	---	----------------	-------	------	---	------	-----

				B	M. P	Beta				
Pré-Crise	Declínio	(Constante)		-0,717	0,328		-2,190	0,033		
		FOLGA DISP.	0,807 <sup>a</sup>	0,651	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)		0,114	0,096		1,190	0,236		
		FOLGA DISP.	0,585 <sup>a</sup>	0,342	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

Nota: a. Variável dependente: ROA; a. Preditores: (Constante), FOLGA DISP., FOLGA REC., FOLGA POT.

Fonte: dados da pesquisa

Os dados contidos na Tabela 9 revelam que o modelo de regressão aplicado ao ECV declínio apresentou os maiores coeficientes de regressão. Na pré-crise as folgas disponível e potencial, apresentaram relação de regressão positiva e significativa com o desempenho ROA. No período Pós-crise, as relações mantiveram-se as mesmas, ou seja, os resultados apontam que um aumento nos níveis dessas folgas produzirá um acréscimo no desempenho financeiro medido pelo ROA. Os resultados no ECV declínio corroboram com o estudo de Daniel *et al* (2004), Ilbay (2009) no que tange à folga disponível e o ROA. No tocante à folga Potencial, observa-se que os resultados se aproximam dos achados de Daniel *et al* (2004) e contradizem os de Ilbay (2009). Tais resultados sugerem que as empresas em estágio de declínio utilizam a folga de alta discricção representada pela folga disponível para alcançar melhorias no desempenho financeiro. Conforme Sharfman *et al.* (1988), quando entram na fase de declínio, as empresas 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, elas tendem a falhar ainda mais rapidamente. Diante disso e considerando os resultados encontrados através do modelo de regressão (Tabela 9), percebe-se que na fase *declínio* assim como na fase *crescimento* a alta discricção de folga de recursos acarreta um desempenho melhor das empresas. Já as empresas que possuem esse tipo de recurso podem canalizá-los para amortecerem os possíveis efeitos das mudanças ambientais externas, na tentativa de retomar o crescimento e ampliarem suas chances de sobrevivência no mercado em 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);  $H_{A3}$ , aceitando que existe uma associação positiva entre folga potencial e desempenho financeiro. O EVC em estudo rejeita as hipóteses  $H_{A1}$  e  $H_{A3}$ , aceitando parcialmente a teoria da contingência como a teoria capaz de explicar a relação entre folga organizacional e ROA no estágio de declínio. Quanto às hipóteses  $H_{A2}$  e  $H_{A3}$ , não foi possível inferir, pois não foi encontrada relação de regressão com o ROA.

Conforme objetivo do estudo, que seria comparar os achados por EVC com o modelo completo sem a separação por estágio, pode-se testar a associação entre ROA e folga organizacional. Para tanto, foi incluído o modelo de regressão sem a presença do ECV.

A análise da Tabela 10 nos permite inferir que, nos dois períodos considerados, os três tipos de folga possuem relação de regressão com o desempenho ROA. Em ambos os períodos (pré-crise e pós-crise) as folgas disponível e potencial apresentam associação positiva com o desempenho financeiro. Já para a folga recuperável, em ambos os períodos os resultados são significativos e com sinal negativo. Tais resultados são os mesmos apresentados no ECV da maturidade. Isto pode ser atribuído ao fato de a grande maioria das empresas pesquisadas estarem classificadas nesse estágio, o que pode ter causado a paridade entre os resultados.

**Tabela 10: 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
----------	-----	-----------	---	----------------	-------	------	---	------	-----

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

				B	M. P	Beta				
Pré-Crise	Completo	(Constante)		-0,208	0,087		-2,378	0,018		
		FOLGA DISP.	0,528 <sup>a</sup>	0,279	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)		0,247	0,038		6,489	0,000		
		FOLGA DISP.	0,490 <sup>a</sup>	0,240	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

Nota: a. Variável dependente: ROA; a. Preditores: (Constante), FOLGA DISP., FOLGA REC., FOLGA POT.

Fonte: dados da pesquisa

Ao verificar os achados, observa-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, enquanto que a folga recuperável sugere existir uma associação negativa. Os resultados apontam que ao testar as hipóteses no estudo completo em ambos os períodos, aceitam-se as hipóteses H<sub>A1</sub>, H<sub>B2</sub>, e H<sub>A3</sub>, rejeitando-se as hipóteses H<sub>B1</sub>, H<sub>A2</sub> e H<sub>B3</sub>. Como se pode observar, os resultados da pesquisa se apresentam em linha com os pressupostos da Teoria da Contingência no que se refere à relação entre folga organizacional e desempenho financeiro. Em períodos que antecedem e sucedem mudanças ambientais não controláveis pelas organizações, como por exemplo uma crise financeira, possuir uma determinada quantidade de folga organizacional pode contribuir para a melhoria do desempenho financeiros das organizações.

Esse estudo trouxe uma inovação na análise da associação entre folga organizacional e o desempenho das empresas, ao inserir a variável estágios do ciclo de vida das organizações. Isso nos permitiu observar como se comporta essa relação, algo ainda não demonstrado pela literatura disponível. Seguindo as hipóteses sugeridas pelo trabalho de Sharfman *et al.* (1988), o atual estudo investigou se a folga organizacional varia sua associação com a mudança do ECV. Os resultados evidenciam que a associação da folga organizacional com o ROA não se altera na análise por estágio do ciclo de vida. 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 sentido da relação não se altera. Para a folga disponível e potencial, em todos os ECV, a relação apresentou-se positiva e bastante significativa. Logo, a folga não absorvida, considerada pela literatura como folga disponível e potencial, apresenta uma relação positiva com o desempenho medido pelo ROA. Tal relação independe do estágio do ciclo de vida das organizações. Para a folga recuperável (conhecida pela literatura também como folga absorvida), a relação encontrada com o ROA foi contrária às da folga disponível e potencial. Observa-se que independentemente do ECV, a folga recuperável tem associação negativa com o desempenho das empresas da amostra. No entanto, tal relação não se mostrou significativa em todos os ECV's e períodos analisados, o que denota baixo poder explicativo da Teoria da Agência na situação em apreço. 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 e diverge quanto aos resultados em relação à folga absorvida. Os estudos de Singh (1986), Tan (2003), Daniel *et al.* (2004), encontraram relações positivas para folga não absorvida, absorvida e o desempenho (ROA). Já o estudo atual encontrou relação positiva para a folga não absorvida e negativa para folga absorvida. Quanto a trabalhos que apresentaram convergência total com os atuais resultados para o ROA, encontram-se o estudo de Tan e Peng (2003), que apresentou associação positiva entre folga disponível, potencial e desempenho e relações contrárias para a folga recuperável.

A variável ROA ainda apresentou convergência parcial quanto à sua associação com a folga organizacional com outros estudos não menos importantes, como os de: Shen e Li (2011);

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) verificaram que a folga potencial resulta em uma melhora no desempenho, convergindo com os achados atuais, que demonstraram uma relação positiva entre essa folga e o ROA. Su *et al.* (2009) e George (2005) identificam uma relação positiva entre folga disponível e ROA. Porém, o primeiro autor não estudou outros tipos de folga. Tais resultados convergem com o atual estudo em relação apenas à folga disponível. Em relação ao estudo de Ilbay (2009), os atuais achados apresentam convergência para a folga disponível e recuperável no ROA e divergem para a folga potencial.

## 5 CONCLUSÃO

Esse estudo objetivou analisar a associação entre folga organizacional e desempenho financeiro das Empresas listadas na bolsa de valores B3, nos diversos Estágios do Ciclo de Vida das organizações. 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 linear múltipla os três tipos de folga organizacional puderam ser analisados em diferentes períodos e ECV. O trabalho também se distingue de outros que investigam a relação entre folga organizacional e desempenho financeiro por utilizar, concomitantemente, duas ferramentas teóricas. Uma delas foi a Teoria da Agência e a outra, a da Contingência. A primeira nos ajuda a interpretar a relação entre folga recuperável e ROA. No tocante à relação entre folga organizacional e desempenho financeiro, que é núcleo desta pesquisa, os resultados se apresentam fortemente sintonizados com os pressupostos da Teoria da Contingência. Conforme procuramos demonstrar na sessão anterior, comprovou-se que em períodos de fortes transformações no ambiente em que operam as empresas, a folga organizacional tende a ser utilizada como amortecedor dos impactos negativos exercidos por variáveis ambientais sobre o resultado financeiro. Assim, sem desconsiderar a importância de outros arranjos teóricos, nota-se que a compreensão da relação entre folga organizacional e desempenho financeiro não pode prescindir do apoio da Teoria da Contingência.

Observou-se que, quando a análise de desempenho é referente à variável ROA, o comportamento das relações com a folga organizacional independe do ECV para as empresas da amostra. Porém, a análise por ECV é capaz de fazer previsões a respeito da força desse relacionamento. O estágio que apresentou maior coeficiente de regressão para o ROA foi o declínio, nos períodos pré-crise e pós-crise, ou seja, nesse estágio as folgas organizacionais são capazes de explicar 65,1% e 34,2% da variação do desempenho. Porém, a folga recuperável não apresenta relação de regressão. 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. Diante dessa informação os gestores podem direcionar esforços para um melhor aproveitamento dos recursos disponíveis em suas organizações.

No conjunto, o estudo chama a atenção para a produção de informações gerenciais que propiciem a melhor tomada de decisão. Conhecer o comportamento dos diversos tipos de folga organizacional e sua associação com o desempenho financeiro das empresas nos diversos ECVs pode conduzi-las a um melhor desempenho. A relação entre folga e desempenho é muito ampla. A razão mais provável para isso está na amplitude do próprio tema, tornando-se, portanto, recomendável a realização de mais pesquisas para maiores esclarecimentos sobre este assunto. Mesmo assim, em relação aos diversos trabalhos que gravitam em torno do tema, considera-se que a atual pesquisa contribui para expandir as fronteiras do conhecimento, pois foi a primeira a utilizar estágios do ciclo de vida organizacional na tentativa de compreender o comportamento da folga organizacional e sua relação com o desempenho financeiro das empresas listadas na B3. Sob o ponto de vista do mercado, entendemos que o estudo também incorpora traços de

utilidade prática, pois oferece subsídios para orientar decisões de cunho gerencial. Os resultados do estudo ajudam a compreender o papel que a folga organizacional pode exercer no desempenho empresarial quando se leva em consideração o estágio do ciclo de vida no qual a organização se encontra. Como se pode depreender, tais resultados deixam os gestores mais instrumentalizados para compreender e prever os possíveis impactos de se eliminar ou manter a folga organizacional em períodos de mudanças ambientais mais severas. Como limitações, destacamos o fato de a pesquisa utilizar apenas um tipo de medida para cada folga organizacional e como parâmetro de desempenho, apenas o ROA. Como sugestão para novas investigações, recomendamos considerar a possibilidade de incorporar outras variáveis ao modelo proposto, bem como utilizar metodologias alternativas para determinação dos estágios do ciclo de vida, incluindo-se outras medidas de folga organizacional. O campo de pesquisa é muito amplo e ainda oferece muitas oportunidades para se ampliar o lastro de conhecimentos em torno deste assunto.

## REFERÊNCIAS

- ADIZES, I. **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.
- ALESSANDRI, T.; DEPPERU, D. C. D. (2014). 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.
- 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.
- BOURGEOIS, L. J.; SINGH, J. V. Organizational slack and political behavior among top management teams. **Academy of Management Proceedings**. p. 43-47, 1983.
- CHENG, J. L. C.; KESNER, I. 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.
- CYERT, R. M.; MARCH, J. G. A behavioral theory of the firm. **Englewood Cliffs, N.J.:** Prentice-Hall, 1963.
- DALLABONA, L. F.; MACOHON, E. R. ZITTEI, M.; LAVARDA, C. E. F. Antecedentes e efeitos da folga organizacional em empresas listadas na b3: análise sob as perspectivas contingencial e agência. In: XXXVII Encontro da ANPAD, Rio de Janeiro. **Anais ENANPAD**, 2013.
- DANIEL, F.; LOHRKE, F. T.; FORNACIARI, C. J.; TURNER JR., R. A. Slack resources and firm performance: A meta-analysis. **Journal of Business Research**, n. 57, p. 565-574, 2004.
- DONADA, C.; DOSTALER, I. Relational antecedents of organizational slack: an empirical study into supplier-customer relationships. **Management**, v. 8, n. 2, p. 25-46, 2005.

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

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

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, 2010.

FAMA, E. F. Agency problems and the theory of the firm. **Journal of Political Economy**, Chicago, v. 88, n. 2, p. 288-307, 1980.

GEORGE, G. Slack resources and the performance of privately held firms. **The Academy of Management Journal**. v. 48, n. 4, p. 661-676, 2005.

GREENLEY, G. E.; OKTEMGIL, M. A comparison of slack resources in high and low performing British companies. **Journal of Management Studies**, v. 35, n. 3, p. 377-398, 1998.

ILBAY, O. **Antecedents and effects of organizational slack**. 2009. 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**, 1976.

LIMA, A. S. Ciclo de vida organizacional: uma análise dos lucros anormais nos diferentes estágios do ciclo de vida das empresas listadas na B3. 2014. 69 f. Dissertação (Mestrado) - Pós-graduação em Ciências Contábeis da Universidade de Brasília (Unb), Universidade de Brasília – Unb, João Pessoa.

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

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.

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. p. 75-92, 2006.

PIRES, R. G. **A informação contábil e a teoria de agência: um estudo da assimetria informacional em companhias abertas, listadas no novo mercado da Bovespa**. 115 f. 2008. Dissertação (Mestrado) - Curso de Ciências Contábeis, PUC/SP/Ciências Contábeis e Atuariais, São Paulo.

PRIETULA, M. J.; WATSON, H. S. Extending the cyert-march duopoly model: organizational and economic insights. **Organization Science**, v. 11, n. 5, p. 565-585, 2000.

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

ROSS, S. A. The economic theory of agency: the principal's problem. **The American Economic Review**, v. 63, n. 2, p. 134-139, 1973.

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

SHARFMAN, M. P.; WOLF, G.; CHASE, R. B.; TANSIK, D. A. Antecedents of organizational slack. **The Academy of Management Review**, v. 13, n. 4, p. 601-614, 1988.

SHEN, C. P. H.; LI, Y. How organizational slack affects new venture performance in China: a contingent perspective. **Chinese Management Studies**, v. 2, n. 5, p. 181-193, 2011.

SINGH, J. V. Performance, slack and, risk taking in organizational decision making. **Academy of 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: Reflexão Contábil, Paraná**, v. 27, n. 1, p. 9-22, 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, J. Curvilinear relationship between organizational slack and firm performance: evidence from Chinese state enterprises. **European Management Journal**, v. 21, n. 6, p. 740-749, 2003.

TAN, J.; PENG, M. W. Organizational slack and firm performance during economic transitions: two studies from an emerging economy. **Strategic Management Journal**, v. 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 Slovenian companies, Inet. **Studies of Magt. & Org.**, v. 31, n. 2, p. 65-83, 2001.

ZAREII, M. & VASEBI, B. 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, H. 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, F. Corporate investing as a response to economic downturn: prospect theory, the behavioral agency model and the role of financial slack. **British Journal of Management**, v. 23, p. S42-S47, 2012.