

UNIVERSIDADE FUMEC
Faculdade de Ciências Empresariais

Antônio Pereira Filho

**ANÁLISE DA INFLUÊNCIA DO AMBIENTE COMPETITIVO, DOS FATORES
ESTRATÉGICOS FINANCEIROS E DA FOLGA ORGANIZACIONAL NO
DESEMPENHO DE FIRMAS**

Belo Horizonte

2020

Antônio Pereira Filho

**ANÁLISE DA INFLUÊNCIA DO AMBIENTE COMPETITIVO, DOS FATORES
ESTRATÉGICOS FINANCEIROS E DA FOLGA ORGANIZACIONAL NO
DESEMPENHO DE FIRMAS**

Dissertação apresentado ao Programa de Mestrado em Administração da FUMEC, como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Administração.

Área de concentração: Gestão Estratégica de Organizações

Linha de pesquisa: Estratégia e comportamento organizacional

Orientadora: Profa. Cristiana Fernandes De Muyllder

Coorientador: Prof. Dr. Alexandre Teixeira Dias

Belo Horizonte

2020

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP)

P455a Pereira Filho, Antônio, 1965-

Análise da influência do ambiente competitivo, dos fatores estratégicos financeiros e da folga organizacional no desempenho de firmas / Antônio Pereira Filho. - Belo Horizonte, 2020.

59 f. : il.

Orientadora: Cristiana Fernandes De Muyllder

Coorientador: Alexandre Teixeira Dias

Dissertação (Mestrado em Administração), Universidade FUMEC, Faculdade de Ciências Empresariais, 2020.

1. Desempenho. 2. Concorrência. 3. Planejamento estratégico. I. Título. II. De Muyllder, Cristiana Fernandes. III. Dias, Alexandre Teixeira. IV. Universidade FUMEC, Faculdade de Ciências Empresariais.

CDU: 65.012.2



Dissertação intitulada “ANÁLISE DA INFLUÊNCIA DO AMBIENTE COMPETITIVO, DOS FATORES ESTRATÉGICOS FINANCEIROS E DA FOLGA ORGANIZACIONAL NO DESEMPENHO DE FIRMAS”, aprovado pela banca examinadora constituída pelos seguintes professores:

Profa. Dra. Cristiana Fernandes de Muyllder – Universidade FUMEC
(Orientadora)

Prof. Dr. Alexandre Teixeira Dias - IBMEC
(Coorientador)

Prof. Dr. Ricardo Viana Carvalho de Paiva – Universidade FUMEC
(Examinador Interno)

Prof. Dr. Marcos Antônio de Camargos – UFMG
(Examinador Externo)

Profa. Dra. Cristiana Fernandes de Muyllder
Coordenadora do Programa de Doutorado e Mestrado em Administração da Universidade
FUMEC

Belo Horizonte, 28 de setembro de 2020.

Professor Ricardo Viana Carvalho de Paiva *Professor Dr. Alexandre Teixeira Dias*

Professora Cristiana De Muyllder

Professor Dr. Marcos Antônio de Camargos

 REQUESTED	TITLE	Assinatura de ata e contra-capas Universidade
	FILE NAME	260584b2-3af8-493e-9ce7-e22ee12b7115.pdf
	REQUEST ID	signature_request_c60026c4-d493-48d2-9d01-7bc87
	REQUESTED BY	Karem Estefani Oliveira De Paula
	STATUS	● Completed

Professor (marcosac@ibmecmg.br)

 SENDED	01/03/2021 14:16:08UTC±0	 SIGNED	01/03/2021 19:21:59UTC±0 201.17.159.87
---	-----------------------------	---	--

Professor (alexandretdias@gmail.com)

 SENDED	01/03/2021 19:21:59UTC±0	 SIGNED	01/03/2021 19:28:17UTC±0 191.185.122.218
--	-----------------------------	--	--

Professor (ricardo.viana@fumec.br)

 SENDED	01/03/2021 19:28:17UTC±0	 SIGNED	01/03/2021 20:39:37UTC±0 168.195.102.244
---	-----------------------------	---	--

Professor (cristiana.muylder@fumec.br)



SENDED

01/03/2021
20:39:37UTC±0



SIGNED

01/03/2021
21:26:37UTC±0
187.68.0.62



COMPLETED

01/03/2021
21:26:37 UTC±0
The document has been completed.

Assinado Por:
EVELYN FERNANDA DE LELIS
MOREIRA DE
FREITAS:03475835630
Validade: 15/06/2022
Emissor: AC LINK RFB v2
Data: 02/03/2021 13:45

AGRADECIMENTOS

A DEUS, que está presente em todos os momentos.

Feliz o homem que encontra sabedoria
e o **homem que adquire conhecimento.**

Provérbios 3:13.

RESUMO

Esta pesquisa teve por objetivo analisar as influências do ambiente competitivo, dos fatores estratégicos financeiros e da folga organizacional no desempenho de firmas europeias atuantes no setor têxtil, importante por ser o despertar da manufatura no mundo, sendo pioneiro na Revolução Industrial no velho continente. Os dados das firmas, ao longo de 11 anos, sendo de 2006 a 2016, com um evento marco na história da economia mundial, que foi a crise no sistema de crédito para habitação (subprime) dos Estados Unidos da América (EUA), que afetou todas as economias, desperta interesse ao ser visto como um espelho para outros momentos na história, como a pandemia de 2020. A gestão das firmas, preocupadas com a sobrevivência, procura buscar as melhores estratégias operacionais, financeiras e econômicas. Essas produzem sinais em seus demonstrativos contábeis, que suprem os estudos visando identificar as melhores práticas ou as melhores direções para os gestores em outros momentos da história. O ambiente competitivo, cercado do desejo de crescimento, concorrência e expansão para outros territórios, visa a busca de menores custos de produção. Em um mercado consumidor que exige qualidade, produzir folgas de recursos financeiros, dentre os existentes, pode representar força para períodos de desafios. As estratégias, sendo agressivas ou conservadoras, produzirão possibilidades de avanços, mas esses vetores poderão, em conjunto, contribuir para o desempenho positivo das firmas. As amostras para o período da pesquisa, ou seja, antes da crise, durante a crise e após a crise, ultrapassam o ponto de 202 casos, no menor volume, o que representa volume satisfatório para análise, no modelo de equações estruturais, sem comprometer os resultados. No que se refere à folga, identificou-se que o modelo proposto apresenta uma grande capacidade explicativa, nos três momentos analisados. Sendo assim, tem-se que a estratégia e o ambiente, em conjunto, são capazes de explicar grande parte da variância da folga. Os efeitos identificados abrem opções para novas pesquisas visando experimentos com outros indicadores ou construtos, que poderão consolidar os resultados ou questioná-los.

Palavras-chave: Folga organizacional. Ambiente competitivo. Fatores estratégicos. Desempenho.

ABSTRACT

This research aimed to analyze the influences of the competitive environment, financial strategic factors and organizational slack in the performance of European firms operating in the textile sector, important because it is the awakening of manufacturing in the world, being a pioneer in the industrial revolution in the old continent. The data of the firms over eleven years, being from 2006 to 2016 with a landmark event in the history of the world economy that was the crisis in the housing credit system (subprime) of the United States of America (USA) that affected all economies arouses interest when being seen as a mirror to other moments in history as the pandemic in 2020. The management of firms concerned with survival seeks to keep looking for the best operational, financial and economic strategies. These produce signals in their financial statements that supply the studies in order to identify the best practices or the best directions for managers at other times in history. The competitive environment surrounded by the desire for growth, competition, expansion to other territories aiming at the search for lower costs for a consumer market that requires quality to produce gaps in financial resources, among existing ones, can signal as a force for periods of challenges. Strategies being aggressive or conservative will produce possibilities for progress, but these vectors may together contribute to the positive performance of firms. The samples for the research period, that is, before the crisis, during the crisis and after the crisis exceeds the point of 202 cases, in the smallest volume and represents the satisfactory volume for analysis in the model of structural equations without compromising the results. These results were with regard to clearance, it was identified that the proposed model presents a great explanatory capacity in the three moments analyzed. Thus, it is said that the Strategy and the Environment, together, are able to explain much of the variance of the Slack. The identified effects open options for new research aimed at experimenting with other indicators or constructs that may consolidate the results or question them.

Keywords: Organizational slack. Competitive environment. Strategic factors. Performance.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Modelo de ecologia organizacional	24
Figura 2 - Forças que dirigem a concorrência na indústria	26
Figura 3 - Modelo estrutural e de mensuração	38
Figura 4 - Hipóteses da pesquisa.....	43
Figura 5 - Balança comercial europeia.....	45

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Conceitos de folga organizacional.....	30
Quadro 2 - Categorias de folga	31
Quadro 3 - Folga quanto à facilidade de acesso	32
Quadro 4 - Folga quanto aos indicadores de mensuração.....	33
Quadro 5 - Operacionalização das variáveis do modelo	39

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Pesquisa bibliométrica (Período de 2015 a 2020).....	20
Tabela 2 - Modelo estrutural - Efeitos totais.....	48
Tabela 3 - Variância explicada	50
Tabela 4 - Tamanho do efeito - f^2	50

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

CPV	Custo do Produto ou Mercadoria Vendida
DP	Dias do Período considerado (360 dias para um ano, 30 por mês)
DRm	Duplicatas a Receber (média do período)
EBIT	<i>Earnings Before Interest, Taxes</i>
EBITDA	<i>Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization</i>
ESTm	Estoque Médio
IMP	Impostos Sobre Vendas
LPA	Lucro por Ação
OPROA	<i>Operational Return on Assets</i> (Retorno Operacional sobre os Ativos)
P/L	Índice Preço/Lucro
PDCPET	Participação das Dívidas de Curto Prazo sobre o Endividamento Total
PMRE	Prazo Médio de Rotação dos Estoques
PMRV	Prazo Médio de Recebimento de Vendas
RLOceita	Líquida de Vendas
ROA	<i>Return on Assets</i> ou retorno sobre ativo
ROE	<i>Return on Equity</i> ou Retorno sobre o patrimônio líquido
ROIC	<i>Return on Invested Capital</i> ou Retorno sobre o capital investido
RONA	Retorno Sobre Ativos Líquidos
VL	Vendas Líquidas ou Receita Operacional Líquida

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	15
1.1 Objetivo geral	17
1.2 Objetivos específicos.....	18
1.3 Justificativa.....	18
2 REFERENCIAL TEÓRICO.....	22
2.1 Ambiente competitivo	23
2.2 Fatores estratégicos financeiros	26
2.3 Folga organizacional.....	28
<i>2.3.1 Mensuração da folga</i>	<i>32</i>
2.4 Desempenho de firmas	33
3 METODOLOGIA	36
3.1 Unidade de análise	37
3.2 Unidade de observação	37
3.3 Tratamento dos dados	37
<i>3.3.1 Modelagem de equações estruturais</i>	<i>37</i>
3.4 Mensuração e operacionalização das variáveis	39
<i>3.4.1 Ambiente</i>	<i>39</i>
<i>3.4.2 Folga</i>	<i>40</i>
<i>3.4.3 Estratégia</i>	<i>41</i>
<i>3.4.4 Desempenho</i>	<i>42</i>
<i>3.4.5 Hipóteses</i>	<i>43</i>
4 ANÁLISE DE DADOS E DISCUSSÕES.....	45
5 CONCLUSÃO	52

1 INTRODUÇÃO

A busca por continuidade sistemática e manutenção existencial leva as firmas a traçar estratégias financeiras, organizacionais e estruturais para garantir e perpetuar a perenidade. Essa longevidade, com qualidade, exige a utilização de estratégias bem elaboradas no uso dos recursos oferecidos pelo ambiente em que elas operam, considerando a folga organizacional, os recursos humanos, físicos ou financeiros disponíveis e que refletem nos indicadores econômicos, ou são reflexos de tais indicadores na procura por desempenhos sobrepujantes, visando atingir o alvo na trajetória de sua missão.

Visando atender exigências legais e societárias, as firmas divulgam seus dados conforme os organismos reguladores do ambiente a que estão vinculadas. Esses dados, conhecidos como indicadores econômicos financeiros, são disponibilizados periodicamente, em informativos especializados, e podem retratar o cenário externo e interno da organização, bem como estratégias da gestão.

No início do segundo semestre de 2008, a crise que eclodiu no sistema de crédito para habitação (*subprime*) dos Estados Unidos da América (EUA), com rapidez e dimensão global, causou danos incomensuráveis às maiores instituições financeiras daquele país e, em grande parte, ao sistema financeiro mundial (KOTZ, 2009). No contexto europeu, os efeitos da crise pós-2008 só são comparáveis aos da Grande Depressão dos anos 1930 (ECOTRUST, 2012; EUROPEAN COMMISSION, 2011; URBACT, 2010). Isso significa que o contexto de crise iniciado em 2008 não tem precedentes na história econômica europeia do período pós-guerra (EUROPEAN COMMISSION, 2009).

Essa ocorrência histórica, no que diz respeito à sua abrangência, à rapidez e ao contágio de firmas, conforme pesquisa de Kotz (2009), provocou alterações nos indicadores, nos propósitos e nos procedimentos das firmas, com vistas a manter o foco na missão. Nos anos seguintes, a crise financeira, o aumento das regulamentações, o ambiente de baixas taxas de juros e a lenta recuperação econômica criaram desafios que incluíam declínios significativos nos lucros das empresas, especialmente na Europa. Ao mesmo tempo, o ambiente econômico fez emergir incertezas, provocando o nascimento de estudo sobre outros rumos políticos.

O período, a localização geográfica e a política constituem ingredientes importantes para a formação do ambiente competitivo nas firmas. O ambiente é o

recinto onde a firma explora a efetividade de sua capacidade organizacional e estreita a relação com os *players* ali existentes (HAWAWINI; SUBRAMANIAN; VEDIN, 2003). Conceitualmente, esse ambiente é bem mais amplo que um mero setor da empresa, porque ele também abrange, por exemplo, as instituições culturais, econômicas, legais e políticas que influenciam a maneira como os gestores tomam decisões sobre a implantação e o uso de recursos (VANACKER; COLLEWAERT; ZAHRA, 2019). Para se manterem estáveis e bem-sucedidas, as organizações necessitam de vários tipos de recursos, por exemplo, financeiros, materiais, informacionais e humanos. Nesse contexto, para conseguir tais recursos, elas devem adotar estratégias que assegurem sua sobrevivência e continuidade (SILVA, 2014).

As estratégias passam pela segregação do tratamento dado pelas firmas aos recursos financeiros e à folga financeira, analisando sua influência nos procedimentos dos gestores. Os recursos que ainda não foram comprometidos com as atividades da firma, como determinadas despesas específicas, são definidas como folga disponível (DIAS *et al.*, 2016).

Como a folga pode gerar o uso não ajustado de toda a sua capacidade, face a visão do excedente e também a visão de escassez, as firmas precisam estar atentas à possibilidade de adotarem estratégias para proporcionar um melhor uso dos recursos disponíveis, permitindo melhores ajustes ao ambiente competitivo, conforme relatado por Sharfman *et al.* (1988).

A perspectiva comportamental concentra-se na alocação de folga das empresas. Isso sugere que ela desempenha uma função estabilizadora e adaptativa positiva e, portanto, contribui para o desempenho da empresa, embora a folga também tenha seus custos e possa diminuir o desempenho (VANACKER; COLLEWAERT; ZAHRA, 2019).

Portanto, se a folga reduz, substancialmente, abaixo do nível alvo, os gestores tenderão que assumir riscos maiores para criar folga adicional; enquanto, se a folga encontra-se em torno do nível alvo esperado, os gestores assumem poucos riscos, ou nenhum risco, pois veem suas organizações operando de forma satisfatória e com contínuas rotinas convencionais. Denota-se que a folga é criada, na empresa, sob diversos enfoques, por exemplo, o das tomadas de decisões, das inovações, P&D, o dos recursos humanos, entre outros (BUEREN; DALLABONA, 2015).

Da folga organizacional, destacando o segmento financeiro, parte-se para os fatores estratégicos, também financeiro, evidenciando a estrutura de capital e o

desempenho, que podem depender de condições institucionais que variam de acordo com o ambiente econômico (GUILLEN, 2000; KHANNA; PALEPU, 1997; KHANNA; RIVKIN, 2001).

A estratégia financeira, em um ambiente de economia com experiência histórica e dinâmica, como é o da europeia, desperta oportunidades para comparações com estudos desenvolvidos em outros ambientes, como os de economias jovens, permitindo a comparação entre as medidas de gestão utilizadas no velho continente, conservadoras, com as implementadas por economias em desenvolvimento ou economias recessivas. Períodos de calma ou de crescimento econômico geram ambiente propício para produzir proteções futuras, mas o bom desempenho em momentos de estabilidade não assegura o sucesso durante a recessão. Nesse sentido, o simples acúmulo de caixa não se mostra como uma medida preventiva adequada e a tendência de acúmulo de reservas de recursos líquidos como precaução frente às flutuações macroeconômicas é atitude que deve ser tomada com cautela (GOLDSZMIDT, 2010).

Para Bradley, Wiklund e Shepherd (2011), a folga pode ter dois resultados, isto é, alimentar ou impedir o crescimento. Em sua pesquisa, esses autores detectaram que a folga tem efeito positivo direto no crescimento, mas um efeito negativo na gestão empresarial e, também, que a gestão empresarial tem efeito positivo no crescimento.

Aliado à folga, os indicadores da apuração de lucro ou prejuízo das firmas, a postura estratégica de exposição ao risco, a relação com investimentos nas atividades operacionais e os resultados financeiros, assim como o perfil de endividamento de curto ou longo prazo e a relação entre os financiamentos totais, ou seja, os resultados financeiros e as demais variáveis, indicam os investimentos realizados pelos gestores nas atividades operacionais.

Diante disso, pergunta-se: **quais as influências do ambiente competitivo, dos fatores estratégicos financeiros e da folga organizacional no desempenho de firmas?**

1.1 Objetivo geral

Analisar as influências do ambiente competitivo, dos fatores estratégicos financeiros e da folga organizacional no desempenho de firmas.

1.2 Objetivos específicos

- a) Mensurar os efeitos do ambiente competitivo no desempenho das firmas;
- b) mensurar os efeitos da folga de recursos no desempenho das firmas;
- c) mensurar os efeitos dos fatores estratégicos financeiros no desempenho das firmas.

1.3 Justificativa

A realização desta pesquisa se justifica pela necessidade de um estudo aprofundado sobre empresas com atividades no setor têxtil. O setor têxtil é considerado pioneiro e remete ao período da Revolução Industrial, iniciada no continente europeu, onde ocorreu o início do desenvolvimento dos processos fabris e o atendimento a cadeia têxtil, que envolve desde o processo agrícola até as vestimentas acabadas.

Para os familiarizados com o tema, esse é um aspecto crucial por detrás dos avanços tecnológicos que fizeram da Inglaterra a "Oficina do Mundo", no século XIX. Entre as várias "revoluções" que ocorreram naquele país, a partir da segunda metade do século XVIII, a revolução na indústria têxtil talvez tenha sido, senão a mais importante, a que mereceu um sem número de escritos e publicações, devido ao advento da "máquina de fiar". O descompasso existente entre a fição, realizada com fusos e/ou rodas de fiar, e a tecelagem, realizada em teares parcialmente mecanizados, explica a importância do trabalho das "fiandeiras", cujo produto (o fio) só poderia ser obtido expandindo o número de pessoas (mulheres, no caso) ocupadas nessa função ou, alternativamente, intensificando o tempo de trabalho de cada fiandeira.

De uma forma ou de outra, fiava-se em qualquer canto e a qualquer hora, porque os teares não podiam esperar (MACEDO, 2004). A globalização do mercado mundial, facilitada pelo desenvolvimento dos transportes que permitiram a exportação para grandes distâncias, assentou o desajustamento das firmas do setor nos países europeus, face a concorrência pelos novos produtores, modificando a estrutura produtiva e impondo grandes desafios aos gestores. O ambiente passou a exigir da indústria constantes adequações e desempenho para se manterem atuantes no mercado, diante de novos concorrentes.

O setor dos têxteis e do vestuário constitui importante parte da indústria transformadora europeia, com um volume de negócios de 200 mil milhões de euros produzidos em, aproximadamente, 177.000 empresas, que empregam mais de 2 milhões de pessoas - número esse que aumentará para 2,7 milhões após o alargamento, em 2004. A quota dos têxteis e do vestuário no valor acrescentado total da indústria transformadora na União Europeia ascende cerca de 4%, e a percentagem de emprego total dessa mesma indústria é de, aproximadamente, 7% (COMUNICAÇÃO, 2004).

Os efeitos objeto da pesquisa influenciam o desempenho das firmas e necessitam ser identificados em períodos de estresse ou fora deles, considerando o comportamento do ambiente competitivo em que as empresas operam. Diversas pesquisas têm feito análises em firmas, tratando de fatores estratégicos e folgas operacionais e utilizando os indicadores financeiros como informações complementares.

Os indicadores publicados em relatórios financeiros ou demonstrativos contábeis apresentam o desempenho, através da geração de riquezas, ou seja, do retorno do investimento ou da remuneração aos investidores. Estudos e análises foram encontrados, com mercados em recessão e em economias em desenvolvimento. Vanacker, Collewaert e Zahra (2019), por exemplo, focalizaram a folga de recursos e o desempenho de firma no contexto institucional, com um escopo mais estreito e em períodos diferentes, e acrescentaram a folga em recursos humanos.

Em pesquisa acadêmica, somente com as palavras-chave “ambiente competitivo”, “folga organizacional” e “estratégia financeira”, realizada na base de dados *Business Source Complete* (EBSCO), considerando o período de 2015 a 2020, efetuada em 15 de abril de 2020, foram encontrados 424 estudos, conforme relacionados na Tabela 1. Vale destacar que, em nenhum dos casos, foi possível verificar a relação entre os três construtos e o desempenho das firmas.

Tabela 1 - Pesquisa bibliométrica (2015 a 2020)

Variáveis	Folga Organizacional	Estratégia Financeira	Desempenho	Total
Ambiente Competitivo	1	251	143	395
Folga Organizacional		13	3	16
Estratégia Financeira			13	13
Total	1	264	159	424

Fonte: Elaborado pelo autor, a partir de dados EBSCO.

A Tabela 1 indica quantas pesquisas relacionadas diretamente a um construto foram realizadas, sendo que não foi localizado, seguindo os mesmos parâmetros, estudos com três ou mais correlações. No estudo que abordou a variável ambiente competitivo, por exemplo, ela foi relacionada apenas ao construto folga organizacional, como demonstrado na linha 1, coluna 1 da tabela.

Foi possível encontrar apenas quatro estudos, realizados no mesmo período, nos quais o construto folga organizacional foi relacionado com sustentabilidade e responsabilidade social, com desenvolvimento humano ou com efeitos produzidos pelas políticas governamentais. Entretanto, essas variáveis não dialogam com as que selecionamos para a presente análise. Diante do escasso volume de pesquisas em torno do assunto, ficou demonstrada a importância e a justificativa acadêmica para este trabalho, tendo em vista a correlação de construtos.

Quanto à justificativa gerencial, esta pesquisa visa contribuir para a identificação das influências e dos níveis de relação entre o ambiente competitivo e os indicadores financeiros, na determinação da folga, e os fatores estratégicos financeiros determinantes no desempenho de firmas. Os indicadores de estrutura de capitais e de desempenho serão avaliados levando-se em consideração sua atuação em um ambiente historicamente turbulento e competitivo.

Assim, a proposta contempla a análise individualizada de cada constructo mencionado e busca mensurar a influência das correlações de tais construtos, procurando apurar os índices de suas relações, bem como da influência de cada um no desempenho de firmas. Em uma abordagem mais completa, pretende-se, a partir dos resultados encontrados, auxiliar na construção de diagnósticos que visem oferecer auxílio e suporte a gestores, na orientação sobre as melhores práticas a serem executadas na busca por resultados positivos, advindos da adequação do

ambiente organizacional, da estratégia financeira ou do uso da folga organizacional. O presente estudo configura-se, então, como uma possibilidade de identificação de procedimentos que geram o compartilhamento de conhecimento, visando o bom desempenho das firmas.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Nesta seção, apresenta-se a fundamentação teórica deste estudo, através da qual se definem os conceitos de ambiente competitivo, folga organizacional, desempenho de fatores estratégicos financeiros e desempenho das firmas.

Para obter garantia de sucesso, as organizações buscam, continuamente, tanto atender quanto influenciar as demandas do ambiente organizacional. De fato, as firmas privadas são, geralmente, caracterizadas por uma propriedade altamente concentrada e os acionistas controladores, geralmente, assumem um papel ativo na gestão (BAR-YOSEF; D'AUGUSTA; PRENCIPE, 2019). Nas firmas capitalistas, em geral, os direitos de propriedade que ordenam as relações entre gerentes e funcionários não estão estruturados apenas pelo uso coletivo de bens humanos como tais, mas pela relação social de produção, sob a qual esses ativos são utilizados e valorizados. Essa situação é explicada pela Teoria Baseada em Recursos (PRT), que coloca maior ênfase nos aspectos internos da organização.

Como o uso e a valorização de ativos não humanos são planejados por meio de acordos contratuais e organizacionais, sugere-se definir a firma como um centro tecno-institucional de valorização, isto é, de extração de trabalho excedente. Ao focar na maneira como o trabalho é organizado e extraído para valorizar o capital, essa abordagem do conceito de firma pode renovar e esclarecer o problema dos limites dela (BARONIAN, 2020). Para o economista Coase (1937), em seu artigo *The nature of firm*, em administração e microeconomia, firmas são organizações que produzem e vendem bens e serviços, que contratam e utilizam fatores de produção, pois reúnem o capital e o trabalho para realizar a produção e são as responsáveis por agregar valor às matérias-primas utilizadas nesse processo, com uso de tecnologia.

A firma está inserida na organização, de modo que os elementos que alteram seu caminho produzem efeitos para as firmas, portanto, descrever o ambiente para a organização é também traduzir os efeitos para as firmas. Por outro lado, é possível encontrar firmas sobrepondo-se às organizações e vice versa. Isso porque a firma é autônoma e visa atender o objeto para o qual foi estrategicamente planejada, mas pode ser peça de uma organização ampla, com diversos objetos ou com objeto único.

O equilíbrio existente entre firma e organização dificulta a distinção, mas, quando há desequilíbrio, há desorganização, que pode ser momentânea, conforme explica Pufal (2017), como consequência de mudanças ou permanências, em função

da ineficiência.

Como as firmas são diferentes, isso significa dizer que há diferentes padrões de organização. Nesse sentido, para cada diferentes conhecimentos, rotinas e habilidades organizacionais, temos empresas com diferentes capacidades (PUFAL, 2017).

Na próxima seção, serão apresentadas as principais teorias ambientais, destacando os efeitos da relação do ambiente e de sua natureza com as organizações.

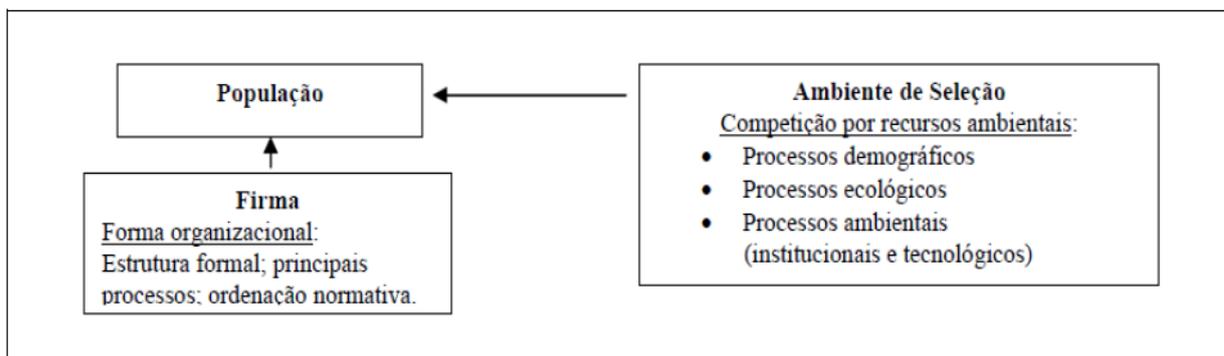
2.1 Ambiente competitivo

A expressão 'ambiente competitivo' refere-se ao conjunto de fatores que delimitam as organizações e influenciam o desenvolvimento de suas atividades, afetando seu plano estratégico e sua performance (DIAS *et al.*, 2016). Delimitar o ambiente se torna tarefa importante para a identificação de fatores que influenciam o desempenho de firmas. O ambiente é composto pelo grupo de organizações que apresentam características e objetivos semelhantes e sua identificação é demasiado complexa, tornando quase impossível a colocação dos limites do segmento da indústria de atuação de modo exato e imutável (PORTER, 1980). Dias *et al.* (2016) abordam o risco de o gestor ignorar algum concorrente potencial em sua análise, relegando a segundo plano, também, o impacto decorrente das ações deste concorrente sobre a firma.

Todos os elementos que estão fora dos limites da organização e que podem afetá-la, total ou parcialmente, constituem o ambiente organizacional. Daft (2002) enfatiza que o ambiente organizacional é a reunião dos fatores externos que os administradores levam em consideração para tomar suas decisões. O campo de atuação da organização, definido a partir dos produtos, serviços, mercados atendidos e escopo geográfico, delimita os componentes externos com os quais ela irá interagir para alcançar suas metas, como clientes, fornecedores e agências reguladoras (BATAGLIA; MEIRELLES; BARRELLA, 2007).

Os estudos de Bataglia, Meirelles e Barrella (2007) dão ênfase ao ambiente amplo, criando um modelo de ecologia organizacional e demonstrando a interação entre processos, população e firmas (Figura 1).

Figura 1 - Modelo de ecologia organizacional



Fonte: Bataglia, Meirelles e Barrella (2007).

No modelo de ecologia organizacional, evidencia-se a relação com a população que é consumidora, produtora de força de trabalho e fonte de riqueza e é dela, também, que nascem e crescem os concorrentes.

As proposições das teorias ambientais sobre a natureza do ambiente são abrangentes e não isolam os objetos realistas e nominalistas constituintes do ambiente. No entanto, priorizam focos específicos de análise. Assim, isolá-los “é um mecanismo didático que permite compreender melhor as diversas proposições.” (MOTTA; VASCONCELOS, 2002, p. 5).

Em sua pesquisa sobre o conceito de Ambiente Competitivo, sob a perspectiva empresarial, Bataglia *et al.* (2011) revelam a existência de dois grupos de objetos distintos com os quais as organizações estabelecem relações próprias, que estão em conformidade com a teoria da contingência, que aponta que fatores ambientais são fundamentais para a longevidade e o equilíbrio das organizações.

O primeiro grupo é constituído por objetos realistas, com os quais as firmas estabelecem uma relação baseada no determinismo ambiental. Cabe, nesse contexto, a busca pela adaptação da firma às demandas ambientais. Parece que isso é feito a partir de um misto da lógica das teorias neoclássicas e de custos de transações. Ou seja, utiliza-se o planejamento estratégico para mediar a relação com o ambiente competitivo. Além disso, busca-se a eficácia, a partir do alinhamento da estrutura com a estratégia e da racionalização de processos via sistemas de informação, sistemas de gestão da qualidade informatizados e integrados. A própria estrutura é racionalizada, na tentativa de diminuir os níveis hierárquicos e a divisionalização, quando adequado.

O comprometimento dos funcionários com a estratégia vem da mobilização e

do envolvimento dos gestores com o planejamento estratégico. Nessa abordagem, foca-se a gestão das relações contratuais via estruturas de governança.

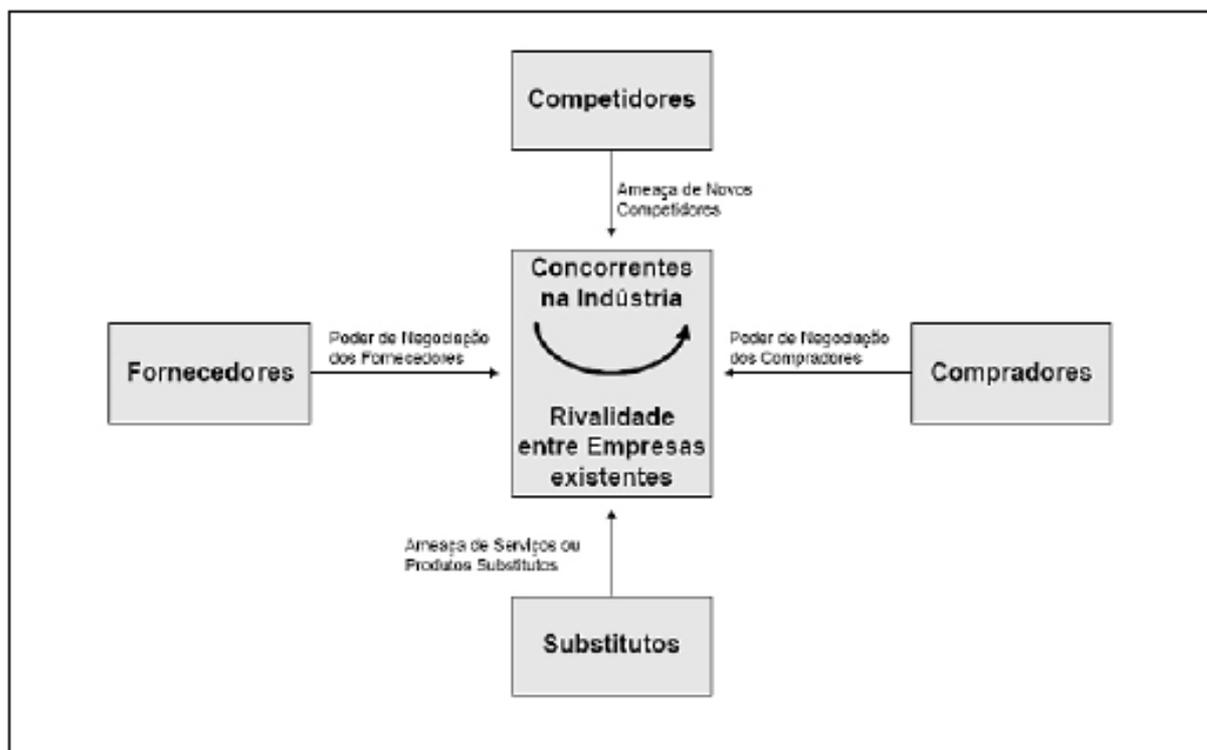
O segundo grupo é composto por objetos nominativos, com os quais se estabelece uma relação baseada no voluntarismo. Nesse contexto, em contraposição ao primeiro grupo, cabe a construção do ambiente. Possivelmente, isso é feito considerando a lógica da teoria neoclássica. A empresa é vista como parte de uma rede interorganizacional de dependência de recursos institucionais. Assim, investe no desenvolvimento e na gestão de uma carteira de recursos nominativos e na construção de regras e normas no segmento em que atua, o que é feito por meio da participação em decisões, negociações e eventos institucionais.

Partindo dessas definições, como já citado por Bataglia *et al.* (2011), em relação ao vínculo da teoria do ambiente com a teoria da contingência, é preciso considerar a necessidade de trocas com o ambiente, visando a geração de recursos para manutenção e continuidade das firmas, fortalecendo as afirmações do modelo de concorrências apontado por Porter (2004).

O ambiente formado por competidores, fornecedores, compradores e os pretendentes a novos participantes do fornecimento, de acordo com Porter (2004), não pode ser visto como “coincidência ou má sorte”. Para esse autor, o ambiente é de suma importância, pois influencia e abraça tanto as forças sociais como as econômicas e o aspecto principal do meio ambiente, que é a indústria. Porter (2004) sustenta que a estrutura industrial é que ditará as “regras competitivas do jogo”. As forças externas, em geral, afetam todas as empresas na indústria, mas as diferentes habilidades em lidar com os percalços é que farão a diferença.

Porter (2004) aponta, ainda, que o grau de concorrência de uma indústria depende do que o autor define como “as cinco forças”. Este modelo indica que o conjunto das cinco forças, apresentado na Figura 2, determina o grau de concorrência e rentabilidade na indústria e que algumas (ou alguma) forças podem se sobressair, tornando-se o ponto chave para a formulação da estratégia que leva a gerar tónus, assegurando a sobrevivência e a continuidade. Como reflexo contrário, as empresas que não conseguirem o objetivo são descontinuadas ou absorvidas, produzindo concentração e rivalidade.

Figura 2 - Forças que dirigem a concorrência na indústria



Fonte: Porter (2004, p. 4).

Considerando as medições da concentração e da rivalidade, de acordo com os dados das firmas e em consonância com os conceitos estabelecidos neste construto, as hipóteses derivadas da hipótese geral estruturante são representadas por:

H1.1 - Quanto mais favorável o ambiente competitivo, maior o desempenho da firma, ao longo do tempo.

H1.2 - Quanto mais favorável o ambiente competitivo, maior a folga organizacional.

H1.3 - Quanto mais favorável o ambiente competitivo, mais agressivo os fatores estratégicos.

2.2 Fatores estratégicos financeiros

Na busca pela prosperidade em seu ambiente de atuação, as organizações necessitam de referencial para ações futuras (BUEREN; DALLABONA, 2015; CAMARGOS; DIAS, 2003; GONÇALVES; DIAS; MUNIZ, 2008). Esses referenciais devem lhes permitir:

a) estabelecer uma estrutura interna capacitada para atender seus objetivos de

desempenho, bem como capacitá-las para monitorar as ações da concorrência;

- b) antecipar os movimentos da concorrência;
- c) atuar de forma preventiva, evitando ataques às posições já conquistadas; e
- d) agir proativamente, visando a inovações e conquistas de novas posições.

Essas necessidades têm papel relevante na estratégia para a sobrevivência, expansão e manutenção do posicionamento de mercado das empresas, de modo que são objeto de intensos estudos realizados por pesquisadores envolvidos com o tema. Dias, Gonçalves e Coleta (2007) mostraram que o entendimento das relações entre os fatores estratégicos financeiros e o planejamento, se inicia nos fatores estratégicos, que geram os planejamentos financeiros tão difundidos pela literatura.

A estratégia administrativa traça caminhos para a alocação de recursos, direcionando a organização e indicando o embasamento do objetivo central para a tomada de decisões por parte dos gestores e dos mercados a serem servidos. “Em síntese teórica sobre estratégia administrativa”, Camargos e Dias (2003) afirmam que o desenvolvimento de uma estratégia para firmas exige pesquisa e conhecimento dos diversos propulsores organizacionais na geração de riqueza. Esse estudo procura se ater aos fatores estratégicos financeiros voltados para a forma de usos dos recursos disponíveis e o retorno obtido.

A estratégia é o vínculo entre o ambiente e a firma e tem por objetivo detalhar quais serão os caminhos, as diretrizes e os planos de ação que devem ser seguidos para o atingimento de metas, ou seja, para alcançar desempenho favorável (CAMARGOS; DIAS, 2003).

Em pesquisa intitulada “Análise discriminante das relações entre fatores estratégicos, indústria e desempenho em organizações brasileiras atuantes na indústria manufatureira”, Gonçalves, Dias e Muniz (2008) buscam desvendar as relações entre fatores oriundos da indústria e os pontos específicos das firmas, principalmente no tocante à alocação de recursos e escolhas estratégicas, tendo em vista o desempenho das organizações. Para tal, foi adotado o método estatístico multivariado de análise discriminante, através do qual foi possível identificar as posturas estratégicas de exposição ao risco, o endividamento de longo prazo e a participação de mercado como discriminantes do resultado das organizações estudadas, em termos de lucro ou prejuízo.

Baseado nas escolhas estratégicas financeiras, que se refletem nos demonstrativos financeiros padronizados pela ciência contábil e divulgados no

mercado europeu, a presente pesquisa busca a relação do ambiente competitivo com a folga organizacional, a fim de explicitar suas influências sobre o desempenho de firmas.

As estratégias financeiras, reveladas através dos indicadores, e a identificação dos relacionamentos entre as variáveis poderão demonstrar os comportamentos direcionais da estratégia adotada pelos gestores, com foco no prazo, no investimento ou na redução dos custos (DIAS, 2004).

A estratégia financeira pode ser vista como a manutenção ou a sustentabilidade no tempo e espaço estabelecidos. A escolha estratégica financeira poder gerar ambiente propício a alavancagens, gerando oportunidades de melhoria no desempenho.

Em consonância, com os conceitos estabelecidos neste construto, as hipóteses derivadas da hipótese geral estruturante serão representadas por:

H1.5 - Quanto mais agressivos os fatores estratégicos, maior o desempenho da firma.

H1.6 - Quanto mais agressivos os fatores estratégicos, maior a folga organizacional.

2.3 Folga organizacional

A folga organizacional foi inserida nas ciências sociais aplicadas por volta de 1958, quando se firmou, na literatura, mas Tan e Peng (2003) comentam que, embora, em 1938, Barnad tenha discutido a folga precocemente em seu trabalho, March e Simon publicaram seu livro seminal, em 1958.

Bourgeois (1981), por sua vez, descreveu as definições encontradas sobre folga organizacional, sob a ótica de diversos pesquisadores, procurando demonstrar a evolução do entendimento. O autor dá destaque a James Marc que, em 1979, afirmou que

considerando que organizações não se aperfeiçoam sempre, elas acumulam recursos disponíveis inexploradas que então se tornam um para-choque contra tempos ruins. Embora o para-choque necessariamente não seja pretendido, a folga produz desempenho suave, reduzindo o desempenho durante bons tempos e melhorando-o durante períodos de tempos ruins [...]. (MARC *apud* BOURGEOIS, 1981, p. 23-39).

A folga organizacional é conhecida como recursos excedentes, seja no capital empregado, na mão de obra disponível ou na ociosidade apontada, em face da não utilização de todos os recursos disponíveis. A definição de folga organizacional descrita por Sharfman *et al.* (1988) e referente ao ambiente interno contempla três grupos de componentes, que irão identificar o tipo de folga realizada pela firma e a quantidade, sendo os elementos do ambiente as características da firma e os valores e as crenças dos acionistas.

Diversos estudos têm demonstrado a evolução e a ampliação do conceito de folga organizacional, seguindo objetivos, procedimentos, resultados e conclusões diferentes. Segundo Moses (1992), o conceito de folga é extensamente utilizado nas literaturas de teoria organizacional e estratégias empresariais, no entanto não há uma definição consensual, embora ela sempre esteja direcionada para os recursos excedentes, que constituem poder nas negociações, seja para a organização se proteger ou aproveitar oportunidades.

Quintas e Beuren (2011), na obra “Abordagens sobre folga organizacional”, afirmam que as definições encontradas sobre folga organizacional são vistas pelos autores sob perspectivas diferentes, ou seja, cada pesquisador define o tipo de folga organizacional com base no ambiente observado.

Na pesquisa de Cyert e March (1963), a folga organizacional ocorre em situações como

excesso de dividendos para acionistas; necessidade de baixa nos preços para manter os compradores; salários maiores que o necessário para manter os trabalhadores; gratificações para os executivos; crescimento das subunidades além da taxa relativa de contribuição. (CYERT; MARCH 1963, p. 30).

Entretanto, as características dessas situações indicam mais o uso da folga organizacional ou o resultado da sua existência, proporcionando ao gestor condição de não exigir mais por menos. Conforme George (2005), folga são recursos potencialmente utilizáveis que podem ser desviados ou redistribuídos para a realização de objetivos organizacionais. Esses recursos variam em tipo, financeiro ou social, e em forma, como, por exemplo, discricionário ou não discricionário, sendo a folga o conjunto de recursos que está além do mínimo necessário para produzir um dado nível de saída na organização (NOHRIA; GULATI, 1996).

No Quadro 1, apresenta-se uma síntese sobre conceitos e noções de folga organizacional.

Quadro 1 - Conceitos de folga organizacional

AUTORES	CONCEITO DE FOLGA ORGANIZACIONAL
Bougeois (1981)	Folga organizacional é aquele “colchão” de recursos efetivos ou potenciais que permitem a uma organização adaptar-se com sucesso às pressões internas de ajustes ou às pressões externas por mudanças em práticas, assim como iniciar mudanças em estratégias relativas ao ambiente externo.
Sharfman <i>et al.</i> (1988)	Recursos em excesso, potencialmente recuperáveis, que uma organização necessita para manter suas operações normais.
Bromiley (1991)	Folga organizacional é o excesso de recursos que uma empresa pode utilizar para aliviar as diferenças entre as mudanças no ambiente em que opera e a necessidade de respostas.
Moses (1992)	As definições preponderantes de folga organizacional a consideram como sendo constituída por recursos possuídos pela empresa em montante superior às suas necessidades, para fazer frente às suas atividades.
Nohria e Guiati (1995, 1996)	Conjunto de recursos em uma organização que está além do mínimo necessário para alcançar um dado nível de produção.
Greenley e Oktemgli (1998)	Recursos que não foram empregados de forma ótima. Os que permitem à empresa adaptar-se às mudanças no ambiente, fornecendo os meios para alcançar flexibilidade no desenvolvimento de opções estratégicas para buscar oportunidades. O resultado de gerar e investir recursos de folga para atingir flexibilidade deve melhorar o desempenho. Recursos de folga são mantidos como um seguro contra perdas futuras potenciais.
Lawson (2001)	Tempo disponível ou dinheiro para comprar esse tempo, que não esteja completamente engajado na entrega do produto ou serviço principal da organização.
Tan e Peng (2003)	Disponibilidade de recursos de uma empresa necessários para assegurar sua sobrevivência a longo prazo. A folga organizacional pode ser utilizada pela organização como proteção contra turbulências no ambiente.

Fonte: Santos (2010, p. 53).

O excesso de recursos pode ser caracterizado nos recursos financeiros, nos recursos humanos ou nos recursos físicos (SENDER 2004).

Os recursos físicos ou recursos intangíveis que a firma adquire ou produz têm origem na operação cujo uso e propriedade a firma está familiarizada. Dizem respeito a capacidade de máquina, existência de matéria-prima ou outros recursos além do mínimo necessário para a realização das atividades da empresa. Quanto aos recursos humanos ou pessoas ligadas à organização, em termos de números ou de horas de trabalho, dizem respeito àquilo considerado além do mínimo necessário para a realização das atividades da empresa. Já os recursos financeiros são aqueles, em

espécie ou líquidos, considerados o suficiente para utilização imediata não previstos na realização das atividades da empresa. (SENDER 2004).

O Quadro 2, sintetiza as categorias e enumera os exemplos de recursos, adaptados pelo autor e conforme tipificação descrita na pesquisa “O papel da folga organizacional nas empresas” (SENDER 2004).

Quadro 2 - Categorias de folga

CATEGORIAS	RECURSOS
Recursos Humanos	<p>Excesso de funcionários:</p> <ul style="list-style-type: none"> . especializados; . não especializados. <p>Excesso de horas de mão-de-obra.</p>
Recursos Físicos	<p>Capacidade: sistemas/equipamentos cuja utilização não esteja vinculada diretamente ao resultado.</p> <p>Estoque: matéria-prima, produtos em processo e produtos acabados.</p> <p>Utilização de estimativas fora do provável: mais baixas de demanda ou mais altas de custo do que as consideradas mais prováveis.</p>
Recursos Financeiros	<p>Caixa</p> <p>Recursos para aplicar em projetos.</p> <p>Gastos desnecessários de capital.</p> <p>Gastos com privilégios (Salário, dividendos e outros benefícios).</p> <p>Despesas de <i>overhead</i>.</p> <p>Outros custos administrativos.</p> <p>Capital não utilizado.</p>

Fonte: Adaptado de Sender (2004).

Os recursos financeiros ou disponibilidade imediata, que estão além do necessário da empresa, exigem abordagem quanto ao tipo, conforme difundido por Sender (2004) e disposto no Quadro 3.

Quadro 3 - Folga quanto à facilidade de acesso

	FACILIDADE DE ACESSO	TIPO	DESCRIÇÃO
Quanto à disponibilidade	Alta	Disponível	Recursos que ainda não foram assimilados ao desenho técnico da organização normalmente associados a excesso de liquidez (BOURGEOIS; SING, 1983; CHEG; KESNER, 1997).
	Média	Recuperável	Recursos que já foram absorvidos pelo desenho do sistema como excesso de custos, mas podem ser recuperados em tempos adversos, através do redesenho organizacional, como por exemplo, <i>overhead</i> em excesso (BOURGEOIS; SINGH, 1983; CHENG; KESNER, 1997). Estes recursos podem ser recuperáveis no curto prazo ou somente no longo prazo (NOHRTA; CUIATI, 1996).
	Baixa	Potencial	Capacidade de a organização obter recursos extras do ambiente, como, por exemplo, levantando um empréstimo adicional ou colocando ações no mercado (BOURGEOIS; SINGH, 1983; CHENG; KESNER, 1997). Alguns autores, tais como Dimick e Murray (1978) e Martno e Lange (1982), adotaram o critério da lucratividade no que diz respeito a este tipo de folga. Segundo eles, uma firma rentável tem mais chances de, além de levantar empréstimos e chamar capital de seus acionistas, negociar termos mais favoráveis com fornecedores e clientes e recrutar pessoas mais capacitadas e talentosas.

Fonte: Sender (2004).

A separação e definição da folga pelo grau de facilidade de acesso aos recursos são encontradas na literatura e citadas por diversos autores, conforme sumarizados no Quadro 4 (SENDER 2004).

2.3.1 Mensuração da folga

A folga foi estudada em inúmeros ambientes e ângulos, sendo os mais recentes os estudos relacionadas ao desempenho (SENDER, 2004; GEORGE, 2005, LATHAM; BRAUN, 2008; CHIU; LIAW, 2009; BUEREN; DALLABONA, 2015), os relacionadas à inovação (HEROLD; JAYARAMAN; NARAYANASWAMY, 2006; NOHRIA; GULAT,

2006), e os que consideraram o impacto na internacionalização da empresa (LIN; LIU; CHENG, 2011).

A classificação, por sua vez, conduz que indicadores de mensuração considerando os recursos financeiros são bastante difundidos na literatura (SENDER 2004; QUINTAS; BEUREN, 2011; SILVA, 2014), conforme Quadro 4.

Quadro 4 - Folga quanto aos indicadores de mensuração

FACILIDADE DE ACESSO	TIPO	DESCRIÇÃO	INDICADORES DE MENSURAÇÃO
Alta	Folga disponível	Excesso de liquidez: recursos ainda não empregados em alocações específicas.	Margem de lucro, mudança no patrimônio líquido.
Média	Folga recuperável	Redução de custos altos: recursos que podem ser recuperados através do aumento da eficiência (absorvida).	Capital de giro, recebíveis, estoque, despesas gerais e ativos fixos.
Baixa	Folga potencial	Elevação de capital: possibilidades de obter novos recursos.	Dívida corrente, dívida de longo prazo.

Fonte: Elaborada pelo autor (SILVA, 2014; QUINTAS; BEUREN; SENDER, 2004, 2011).

Em consonância com os conceitos estabelecidos neste construto, a hipótese derivada da hipótese geral estruturante está representada por:

H1.4 - Quanto maior a folga organizacional, maior o desempenho da firma, ao longo do tempo.

2.4 Desempenho de firmas

As mudanças regulares no ambiente exigem avaliações constantes do desempenho de firmas, em um processo cada vez mais progressivo e acelerado. As mudanças no ambiente de negócios atingem o meio virtual e físico, de modo que é necessário adaptar as estratégias exigidas para a sobrevivência e o desempenho na competitividade, face à exigência do ambiente competitivo. Popadiuk *et al.* (2006) indicam que as forças competitivas devem produzir significativas influências no desempenho de firma. O ponto chave para as pesquisas relacionadas às diversas estratégias administrativas é o desempenho de um negócio, em que os pesquisadores

procuram, por meio de uma grande variedade de métodos, operacionalizar e mensurar o desempenho e, assim, avaliar se a estratégia adotada tem surtido os efeitos esperados (CORRÊA; HOURNEAUX JUNIOR, 2008). Efeitos positivos consistem em superar as metas estabelecidas pela organização que, segundo Santos (2008), na década de 1950, era o indicador de desempenho.

Mais e 20 anos se passaram e a segunda corrente definiu que as empresas com melhores desempenhos eram as que se adaptavam melhor ao ambiente. Santos (2008) aponta, ainda, uma outra corrente, que definia o desempenho como eficiência na execução e conclusão dos processos organizacionais. Mais 10 anos transcorrem e, em 1980, surge a teoria que define desempenho como a satisfação dos *stakeholders*.

Para a firma obter êxito a curto e longo prazos, não basta que ela defina corretamente o negócio, a missão, os valores, a visão, trace as estratégias e as implemente; é preciso acompanhar o que foi estabelecido, fazer um bom planejamento e atingir um desempenho, que é definido como a capacidade de alcançar os objetivos estratégicos. É através da mensuração que se obtêm informações para o questionamento ou a avaliação do desempenho de um processo ou sistema, verificando-se se os objetivos ou as metas do sistema organizacional estão sendo atingidos e permitindo a definição de ações, caso necessário (HOLANDA; CAVALCANTE; CARVALHO, 2009).

Vários indicadores econômico-financeiros são sugeridos, na literatura, como pertinentes para serem utilizados para avaliar o desempenho das organizações, a partir das informações disponíveis nas demonstrações contábeis. Dentre eles, citam-se:

- a) indicadores de liquidez:
 - ✓ liquidez corrente,
 - ✓ liquidez seca,
 - ✓ liquidez imediata e liquidez geral;
- b) indicadores de atividade:
 - ✓ prazo médio de estocagem,
 - ✓ prazo médio de pagamento a fornecedores,
 - ✓ prazo médio de cobrança;
- c) indicadores de endividamento e estrutura:
 - ✓ relação capital de terceiros/capital próprio,

- ✓ relação capital de terceiros/passivo total,

- ✓ imobilização de recursos permanentes;

d) indicadores de rentabilidade:

- ✓ Retorno Sobre o Ativo (ROA), corresponde ao quociente entre o lucro operacional e o ativo total. Mostra como os administradores estão utilizando os ativos.

- ✓ Retorno Sobre o Investimento (ROI), corresponde ao quociente entre o lucro e o investimento.

- ✓ Retorno Sobre o Patrimônio Líquido (ROE);

- ✓ rentabilidade das vendas;

e) indicadores de análise de ações:

- ✓ Lucro Por Ação (LPQ),

- ✓ Índice Preço/Lucro (P/L), corresponde à razão entre o preço de mercado da ação e o lucro por ação.

3 METODOLOGIA

Este estudo teve por objetivo analisar as influências do ambiente competitivo, da folga organizacional e dos fatores estratégicos financeiros sobre o desempenho das firmas. Visando atender este objetivo, foram utilizados dados indicativos da estratégia financeiras e do comportamento desses indicadores e da folga organizacional. Esses índices demonstram a força de tais vetores, suas causas e os efeitos no desempenho das firmas e, ainda, no período marcado pela divisão do antes, durante e depois da crise de 2008, sinalizando o momento da recuperação dos anos subsequentes ao marco.

Esta pesquisa limita-se a 11 anos, sendo de 2006 a 2016, período estudado e não estendido em função da indisponibilidade dos dados no início dos trabalhos, sendo que as firmas ainda não haviam apresentado os demais anos. Os dados apresentados referem-se a firmas atuantes na união europeia, no setor têxtil (roupas e acessórios) de capital aberto, sendo que o menor volume, ou seja, 202 amostras, foi detectado no período marcado pela crise e atingiu a marca de 247 amostras antes da crise, no intervalo supracitado.

Os dados foram publicados em atendimento às instituições de governança na região e disponibilizados na base *Datastream Thomson Reuters*®. Eles foram tabulados visando à apuração de métricas indicativas de desempenho das firmas influenciadas pelo ambiente competitivo. Esse mesmo ambiente também poderá influenciar as decisões de firmas, de acordo com a folga organizacional, assim como os fatores estratégicos financeiros são direcionados conforme interesses, ambiente e planejamentos estratégicos.

Os indicadores de desempenho serão definidos com base nas categorias de rentabilidade (ROA) e rentabilidade capital investido (ROIC).

Quanto aos fins, esta pesquisa foi descritiva, pois tem por principal objetivo descrever as características de determinado fenômeno ou população e também por prever o estabelecimento de relações entre variáveis.

A pesquisa foi caracterizada como quantitativa, aquela que Oliveira (1997) definiu como um método que emprega recursos e técnicas estatísticas que podem variar desde as mais simples as mais complexas. Esta pesquisa visa encontrar e qualificar as relações entre as variáveis.

Quanto às hipóteses levantadas, podem ser comprovadas ou refutadas. Silva

(2006) esclarece que, para se proceder à pesquisa dedutiva, o início dos estudos compreende os conhecimentos já consolidados e estruturados que contribuirão para a formulação das hipóteses sobre as quais baseiam-se a pesquisa, proporcionando resultados partindo das mesmas.

3.1 Unidade de análise

Para a análise dos dados, foram compilados indicadores das firmas europeias de capital aberto, apresentados aos órgãos reguladores do mercado europeu, entre 2006 e 2016.

3.2 Unidade de observação

Para desenvolver a pesquisa, foram utilizados os dados secundários, relacionando aos indicadores das firmas europeias publicados na base *Datastream Thomson Reuters*® aos construtos da pesquisa.

3.3 Tratamento dos dados

Para o processamento dos dados, foi utilizando o *software SmartPLS 3.2.9*. (RINGLE; WENDE; WILL, 2010), após tabulados e estudados estatisticamente, utilizando a modelagem de equações estruturais.

3.3.1 Modelagem de equações estruturais

A modelagem de equações estruturadas - *Structural Equation Modeling (SEM)*, de acordo com Gosling e Gonçalves (2003), é uma abordagem estatística que testa hipóteses a respeito de relações entre variáveis latentes e observadas. Na mesma linha, para Campana, Tavares e Silva (2009, p. 60), trata-se de “uma técnica estatística robusta, que pertence à segunda geração de técnicas estatísticas multivariadas para análise de dados”.

As técnicas SEM se diferem de outras técnicas estatísticas por duas características:

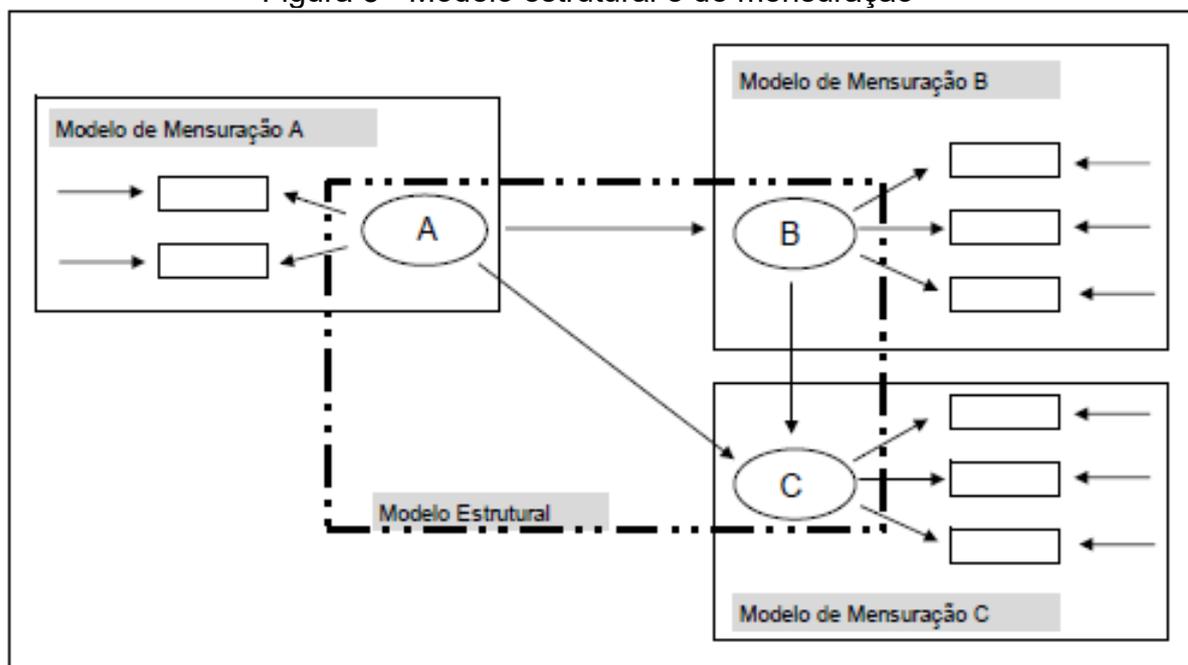
- a) estimação de múltiplas e inter-relacionadas relações de dependência; e

b) habilidade para representar conceitos não observados nessas relações e explicar erro de mensuração no processo de estimação.

Hair *et al.* (2005) afirmam que essa técnica se diferencia de forma fundamental de outras técnicas multivariadas na utilização de abordagens diferentes para cada grupo de variáveis dependentes. Desse modo, a técnica SEM verifica diversas sentenças matemáticas de regressão linear múltipla desagregadas, mas independentes, simultaneamente, pela caracterização da referência estrutural usada pelo sistema estatístico. Desse modo, a modelação de equações estruturais possibilita a adição de diversas relações de dependência correlacionadas em um único modelo.

Nachtigall *et al.* (2003) apregoam que “[...] os modelos de equações estruturais consistem em um modelo estrutural, que representa as relações entre as variáveis latentes, e de mensuração, que expressam as relações entre as variáveis latentes e suas variáveis observadas” (NACHTIGALL *et al.* 2003 *apud* DIAS; GONÇALVES; COLETA, 2004, p. 83). Segundo Dias (2004), o modelo de equações estruturais é realizado com base na representação gráfica dos diagramas de caminho, como demonstra a Figura 3.

Figura 3 - Modelo estrutural e de mensuração



Fonte: Dias (2004, p. 84).

O diagrama de caminho é mais do que a descrição visual das relações, pois permite apresentar não somente as relações entre variáveis independentes e

dependentes, mas também as associativas entre construtos e indicadores (HAIR *et al.*, 2005).

Na Figura 3, as letras A, B, C são os constructos que serão analisados e as variáveis de cada um deles, que serão definidas no próximo tópico, estão representadas pelas setas e retângulos.

3.4 Mensuração e operacionalização das variáveis

As variáveis escolhidas com o objetivo de responder à questão deste estudo são embasadas nos dados contábeis publicados pelos órgãos reguladores do mercado, conforme já informado anteriormente. A operacionalização dos indicadores é apresentada no Quadro 5.

Quadro 5 - Operacionalização das variáveis do modelo

VARIÁVEL		OPERACIONALIZAÇÃO
		AMBIENTE
Rivalidade (Índice G de Shepherd)		Grau de concentração da indústria, calculado por meio do Índice Herfindahl-Hirschman – HHI, menos a participação de mercado da firma.
Concentração (HHI)		Grau de concentração da indústria, conforme o índice Herfindahl-Hirschman.
		FOLGA
Folga disponível		(Ativo circulante-passivo circulante) / vendas.
Folga recuperável		Despesas gerais, administrativas e de vendas / vendas
Folga potencial		Dívida total / patrimônio líquido
		FATORES ESTRATÉGICOS
Agressividade		Dívida total / patrimônio líquido
Estrutura de capital		Dívidas de curto prazo / dívidas totais
		DESEMPENHO
ROA		Lucro líquido / Total de ativos
ROIC		Lucro líquido / Capital investido médio
		SIZE
Size		Ln (Ativo Total)

Fonte: Elaborado pelo autor.

3.4.1 Ambiente

A delimitação do ambiente, no estudo, teve como fundamento os estudos de Cool e Dierickx (1993), que determinam que o índice de *Herfindahl-Hirschman Index*

(HHI) pode ser usado para determinar o nível de concentração do mercado. É apurado, baseando-se nas quotas de mercado que as empresas possuem, relacionadas ao mercado em que concentram sua atuação.

$$(a) \quad HHI = \sum_{i=1}^N S_i^2$$

N = Quantidade de empresas

S = Quota de mercado da empresa

O indicador de rivalidade foi calculado utilizando-se o Índice Shepherd G (1972), e subtraindo a participação de mercado da empresa do Índice de Concentração de Mercado - Índice *Herfindahl-Hirschman* (HHI), que é o resultado da soma das ações de mercado das empresas que compõem o setor. A participação de mercado foi calculada dividindo as receitas da empresa com as receitas totais da empresa no setor. Tais procedimentos foram usados anteriormente por Cool, Röller e Leleux (1999) e por Bayar, Cornett, Erhemjams, Leverty e Tehranian (2018).

Desse modo, a correspondência entre o retorno e esse índice de rivalidade aponta que os lucros de cada empresa são afetados negativamente pelas outras firmas. Assim, a ausência de rivalidade indica uma correlação positiva, conforme citado por Dias *et al.* (2016).

Concentração = HHI

(b)

Rivalidade = HHI - S

3.4.2 Folga

A folga das empresas que participam da pesquisa foi analisada de acordo com as categorias “disponível”, “recuperável” e “potencial”. O estudo da folga disponível foi feito por meio do cálculo da folga disponível estabelecida entre o capital circulante líquido e o volume de vendas das firmas, que estabelece, em escala percentual,

quanto foi atingido de folga pela empresa, tendo em vista o faturamento.

$$(c) \quad \text{Folga Disponível} = \frac{(\text{Ativo Circulante} - \text{Passivo Circulante})}{\text{Vendas}}$$

A determinação da folga recuperável foi analisada de acordo com a análise das despesas operacionais, sendo abrangida pelas despesas administrativas e despesas com vendas, dividido pelo volume de vendas das firmas. Esse cálculo aponta quanto as firmas despedem no esforço de produzir suas receitas e sua fórmula está representada por:

$$(d) \quad \text{Folga Recuperável} = \frac{\text{Despesas Gerais Adm. e de Vendas}}{\text{Vendas}}$$

Para medir a folga potencial das empresas abordadas na análise, foi adotado o índice de participação das dívidas total sobre o patrimônio líquido. De acordo com Ludícibus (2012), o índice possibilita a mensuração de quanto da composição de endividamento total está comprometido com as dívidas de curto prazo. A equação para cálculo está representada por:

$$(e) \quad \text{Folga Potencial} = \frac{\text{Dívida Total}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

3.4.3 Estratégia

A identificação das estratégias usadas no estudo teve como fundamento as pesquisas de Dias (2004, 2009), que afirma que essa identificação pode ser desenvolvida de acordo com o indicador do perfil do endividamento. De acordo com o autor, tal índice demonstra o comportamento de curto ou de longo prazo estabelecido pela organização.

$$(f) \quad \text{Estrutura de Capital} = \frac{\text{Dívidas de Curto Prazo}}{\text{Dívidas Totais}}$$

O índice de endividamento foi determinado pela razão entre as dívidas de longo prazo em relação ao total do patrimônio líquido, ao final do exercício social.

$$(g) \text{ Agressividade} = \frac{\text{Dívida Total}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

Conforme Dias (2004, 2009), o tamanho da empresa (TAMAN) pode ser calculado pela transformação logarítmica do ativo total apurado pelas empresas, ao final do período pesquisado.

Na próxima subseção, serão apontados os fatores usados para especificar a folga das empresas objeto da pesquisa.

3.4.4 Desempenho

Neste subgrupo, demonstram-se os índices que serão analisados para avaliar o desempenho das empresas em análise.

Com o objetivo de analisar o desempenho das empresas estudadas e as variáveis utilizadas no estudo, optou-se pelo *Return on Assets* (ROA) ou Retorno sobre o ativo, que, de acordo com Assaf Neto (2010), é um indicador de grande importância para a análise da rentabilidade de uma empresa, pois aponta o reflexo do desempenho de duas medidas: a margem operacional e o giro total dos ativos.

$$(h) \quad \text{ROA} = \frac{\text{Lucro líquido}}{\text{Ativo total}}$$

Outro indicador usado na análise do desempenho das firmas foi *Return On Invested Capital* (ROIC), ou Retorno sobre o Capital Investido, definido por Assaf Neto (2010) como um indicador habitualmente usado quando são necessários alguns refinamentos. O autor explica que se deve considerar como investimentos somente aqueles relacionados diretamente com o negócio da empresa.

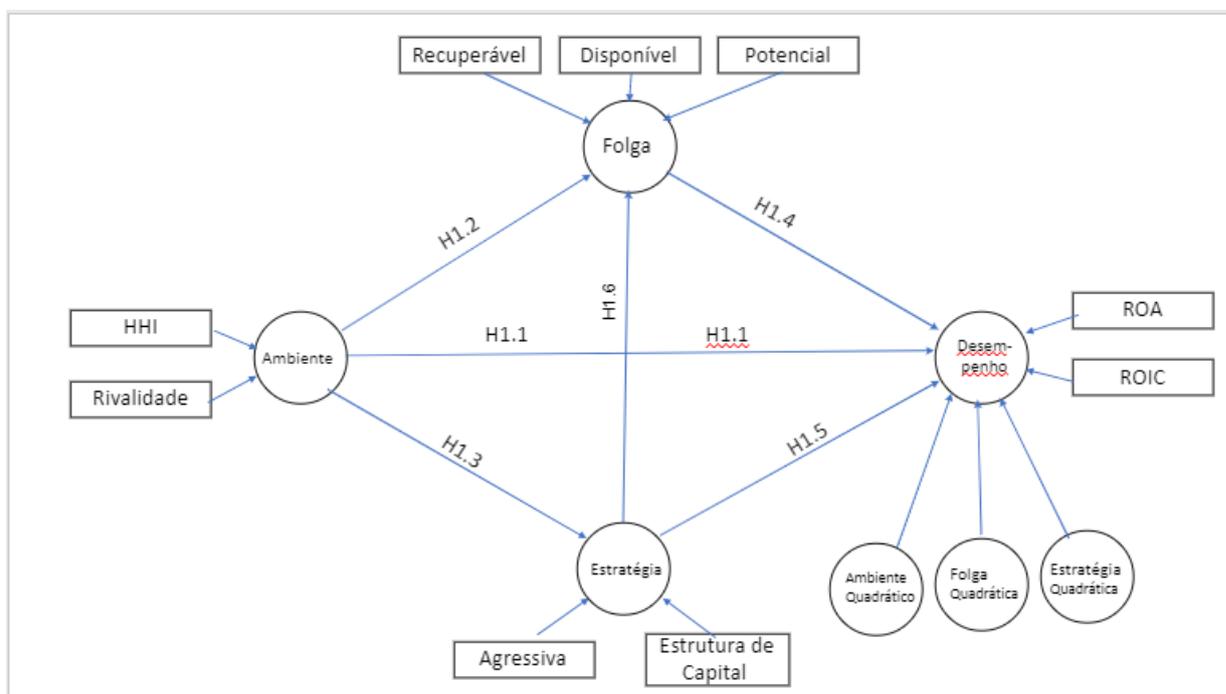
$$(i) \quad \text{ROIC} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Capital Investido Médio}}$$

3.4.5 Hipóteses

O modelo estrutural estimado (Figura 8) expressa as hipóteses propostas e considera os efeitos do ambiente competitivo e do poder de mercado na posição competitiva da firma, considerado o efeito do tempo nos três construtos. O tamanho da firma foi considerado como variável de controle e utilizado como fator de ponderação, quando da estimação dos parâmetros do modelo.

A hipótese alternativa geral estruturante do estudo está representada na Figura 4.

Figura 4 - Hipóteses da pesquisa



Fonte: Elaborada pelo autor.

A hipótese geral compreende:

H1 – Quanto mais favorável o ambiente competitivo, mais agressivos os fatores estratégicos e maior a folga organizacional, maior o desempenho da firma ao longo do tempo.

Apresentam-se as hipóteses derivadas de H1:

H1.1: - Quanto mais favorável o ambiente competitivo, maior o desempenho da firma ao longo do tempo.

H1.2 – Quanto mais favorável o ambiente competitivo, maior a folga

organizacional.

H1.3 – Quanto mais favorável o ambiente competitivo, mais agressivo os fatores estratégicos.

H1.4 – Quanto maior a folga organizacional, maior o desempenho da firma ao longo do tempo.

H1.5 – Quanto mais agressivo os fatores estratégicos, maior o desempenho da firma.

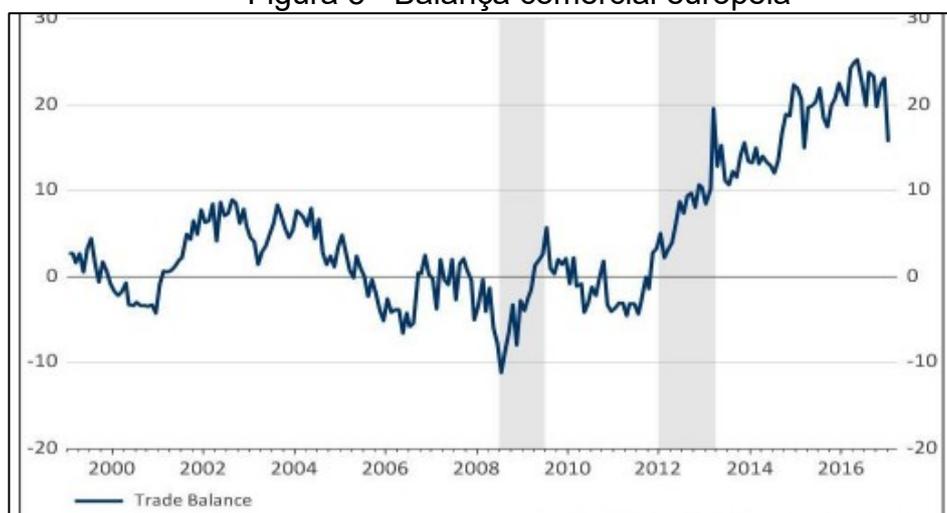
H1.6 - Há Quanto mais agressivo os fatores estratégicos, maior a folga organizacional.

4 ANÁLISE DE DADOS E DISCUSSÕES

Para a realização desta pesquisa, foram consideradas firmas de capital aberto, atuantes na União Europeia, com atividades no setor têxtil (roupas e acessórios), ativas no período compreendido entre 2006 a 2016. Essas empresas divulgaram informações contábeis por meio da base *Datastream – Thomson Reuters®*. A razão da escolha do período, região e setor, deve-se à importância deste setor na economia da União Europeia e na história do desenvolvimento da cadeia produtiva e ao volume de dados referentes às firmas deste setor, que atendem à exigência do modelo estrutural quanto ao tamanho da amostra, visando não comprometer os resultados.

O período em estudo inicia-se nos vários anos de forte crescimento econômico, que chegaram ao fim em 2007, quando as famílias americanas não conseguiram sustentar o aumento no consumo por meio de empréstimos, devido ao aumento dos preços dos imóveis. O crédito bancário se esgotou em outubro de 2008. A crise foi transmitida para a Europa, em função da redução das exportações e diminuição nas disponibilidades de créditos bancários face, inclusive, as operações interbancárias ao redor do mundo. Como consequência, a produção econômica dos membros mais antigos da União Europeia caiu 4,4%, no primeiro momento. As respostas dos governos, cada um a seu tempo, resultaram em grandes déficits orçamentários e no aumento do endividamento dos principais estados capitalistas, causando a estabilização da produção (EVANS, 2011).

Figura 5 - Balança comercial europeia



Fonte: Elaborado pelo autor, a partir dos dados da Datastream (2017).

Cada estado da União Europeia seguiu as mais diversas diretrizes, como as soluções monetárias e políticas de aumento do déficit, não questionando as medidas, mas visualizando a retomada do crescimento das exportações após 2012. Essa retomada efetivamente ocorreu, conforme indicado na Figura 5, no período reportado nesta pesquisa como pós crise, momento em que as firmas vislumbraram expectativas promissoras.

As amostras (antes da crise – 247 casos, durante a crise – 202 casos e após a crise - 212 casos) se situam acima do mínimo de 146 casos apurados, para um poder de teste de 0,950, tamanho do efeito de 0,150, seis preditores (três efeitos lineares e três efeitos quadráticos) e teste bicaudal de significância a 5%, para a apuração de um coeficiente de determinação estatisticamente diferente de zero. Para o cálculo do tamanho mínimo de amostra, foi utilizado o *software* G*Power 3.1.9.2 (FAUL; ERDEFELDER; BUCHNER; LANG, 2009) e a referência estabelecida por Hair, Hult, Ringle e Sarstedt (2014).

O primeiro critério utilizado para avaliação do modelo estrutural é a verificação da colinearidade entre os construtos componentes do modelo proposto. Conforme pode ser observado na Tabela 2, não foi identificada ocorrência de colinearidade, tendo em vista a apuração de valores abaixo do ponto de referência de *Variance Inflation Factor* (VIF), menor ou igual a 5,000, proposto por Hair *et al.* (2014).

De acordo com os resultados apresentados na Tabela 2, as evidências empíricas indicam que não há influência significativa do ambiente sobre o desempenho das empresas analisadas. Tal resultado se mostra estável, quando se comparam os três momentos analisados ao longo do estudo, assim como quando se verifica a relação não linear entre tais variáveis. Sendo assim, tem-se que a hipótese **H1.1: Quanto mais favorável o ambiente competitivo, maior o desempenho da firma ao longo do tempo** não foi confirmada pelos resultados do presente estudo. Esses resultados apurados em firmas europeias atuantes no setor têxtil assemelham-se aos encontrados em estudos elaborados com indústrias americanas em períodos que têm como marco o antes e o depois da crise de 2008, conforme já relatado.

Rossi (2016) aponta que quanto maiores a competição no ambiente e o dinamismo da indústria, maior o direcionamento para a rejeição da hipótese, ou seja, quanto maior a variação nas vendas e menos favorável se apresentar o ambiente competitivo, a rentabilidade indicará redução de seus índices, afetando o desempenho no mesmo sentido.

Ainda em análise à Tabela 2, no que se refere à relação entre os fatores estratégicos e o desempenho da firma, verifica-se que as evidências empíricas (os resultados) apontam para a existência de relações significativas e negativas entre tais variáveis, considerando os três momentos da análise previstos para a pesquisa. Tais relações mostram-se significativas ao nível de confiança de 99%, nas três situações analisadas. Sendo assim, tais resultados permitem afirmar que quanto maior o nível de endividamento e menor os prazos para pagamento operacionalizados pelas firmas (construto estratégia), menor é o desempenho apurado por ela. Tais resultados contrapõem a hipótese **H1.5 – Quanto mais agressivo os fatores estratégicos maior o desempenho da firma**. Os efeitos totais $p = -0,435$ ($p < 0,010$), antes da crise e $p = -0,586$ ($p < 0,010$) e depois da crise $p = -0,675$ ($p < 0,010$). Os níveis elevados de endividamento e prazos que geram necessidades constantes de repactuação de compromissos e custos de rolagem da dívida afetam negativamente o desempenho. Em contraposição, o reduzido endividamento, associado a prazos longos de vencimento, ou seja, uma condução conservadora, produziu, na pesquisa, maior desempenho nos resultados apurados (SILVA, 2014).

Vale ressaltar que a relação não linear entre os fatores estratégicos e o desempenho não foi confirmada em nenhum dos momentos analisados, tomando-se como base o nível de significância de até 95% ($p < 0,050$). Sendo assim, após a crise, os resultados apontam para uma relação significativa entre tais variáveis, a significância estatística de tal relação permite considerá-la válida. A entrada em um período onde o “pior já passou” indica que as posições conservadoras voltam a ser implementadas, sinalizando para melhores desempenhos.

Quanto ao construto folga e a relação com o desempenho de firmas, há indicação de evidências empíricas, pois os resultados direcionam para a existência de relações negativas significativas para o período compreendido como antes da crise e para o teste linear. Assim, quanto maior a folga produzida por melhores margens líquidas e a realização dos ativos operacionais de curto prazo, como estoques e duplicatas atrelados a reduzidos índices de endividamento de curto prazo (dívidas de curto prazo), menor o desempenho, confirmando, em parte, a hipótese **H1.4 – Quanto maior a folga organizacional, maior o desempenho da firma ao longo do tempo**. No período compreendido como durante a crise, há relação negativa significativa entre as variáveis, tomando-se como base o nível de significância de até 95% ($p < 0,050$), o que não foi confirmado no período após a crise.

Quando os mesmos construtos foram testados na relação não linear, a hipótese apresentou o desempenho positivo, no mesmo período, ou seja, antes da crise. Durante a crise, foi de significância de até 95% ($p < 0,050$), podendo considerá-la válida, mas o mesmo não se repete após a crise.

A Tabela 2 demonstra que a relação entre o construto ambiente competitivo e os fatores estratégicos não foi confirmada em nenhum dos intervalos para hipótese **H1.3 – Quanto mais favorável o ambiente competitivo mais agressivo os fatores estratégicos**, não havendo influência significativa. Mas a variável pode ser considerada válida, em função do intervalo durante a crise ser significativo.

Tabela 2 - Modelo estrutural - Efeitos totais

Origem	Destino	ANTES DA CRISE		DURANTE A CRISE		DEPOIS DA CRISE	
		Coefficiente	VIF	Coefficiente	VIF ^a	Coefficiente	VIF ^a
AMBIENTE ²		-0,027	71,53 6	-0,067	1,936	-0,215	51,006
AMBIENTE		-0,032	71,28 7	-0,076	1,928	-0,869	50,896
FATORES ESTRATÉGICOS	DESEM- PENHO	-0,435 ***	10,88 4	-0,586 ***	13,45 1	-0,675 ***	5,358
FATORES ESTRATÉGICOS ²		-0,057	5,551	-0,074	13,01 9	0,140 *	5,703
FOLGA		-0,761 ***	7,107	-0,718 *	10,87 9	0,155	4,436
FOLGA ²		0,212 ***	2,885	0,187 *	11,50 2	-0,024	5,234
AMBIENTE	FATORES ESTRATÉ- GICOS	-0,186	1,000	-0,144 *	1,000	-0,255	1,000
AMBIENTE		-0,101	1,036	-0,110	1,021	-0,136	1,070
FATORES ESTRATÉGICOS	FOLGA	0,809 ***	1,036	0,929 ***	1,021	0,885 ***	1,070

Fonte: dados da pesquisa.

N.^a – Fator de inflação de variância – índice para teste de colinearidade, que deve se situar abaixo de 5,000, conforme indicação de Hair *et al.* (2014).

*** $p < 0,010$; ** $p < 0,050$; * $p < 0,100$

A significância estatística dos coeficientes de caminho foi apurada por meio da técnica de *bootstrapping*, com 5.000 amostras, com opção de não alteração dos sinais.

A mesma tabela demonstra que há influência significativa do construto estratégico relacionado com a folga organizacional, em todos os cortes, sendo positivo e mais elevado durante a crise. Isso demonstra que o aumento da dívida e a gestão

financeira não conservadora contribuem para a melhoria da folga, produzindo, conseqüentemente, efeito positivo no desempenho. Os efeitos totais apurados, $p = 0,809$; $p = 0,929$ e $p = 0,885$ ($p < 0,010$), respectivamente, após o corte, confirmam a hipótese **H1.6 - Há Quanto mais agressivo os fatores estratégicos maior a folga organizacional**, inclusive para outras pesquisas, desde que o moderador de efeito significativo seja equivalente.

O próximo passo foi a análise da proporção da variância das variáveis latentes endógenas, explicada pelo modelo estrutural e expressa pelo coeficiente de determinação (R^2). Com base em Hair *et al.* (2014), um R^2 até 0,250 representa baixa capacidade explicativa, ao passo que R^2 entre 0,250 e 0,500 representa média capacidade explicativa e R^2 acima de 0,500, grande capacidade explicativa.

A explicabilidade do modelo, na Tabela 3, em relação à variável desempenho, representada pelo R^2 foi de 22,9%, antes da crise, e $R^2 = 20,9\%$, durante, chegando a R^2 de 26,3%, no período após a crise, indicando capacidade explicativa baixa. No que tange ao construto fatores estratégicos, como variável resposta em função dos cortes, foi estimada de capacidade explicativa como desprezível. Em relação ao construto folga organizacional, foi apurada grande capacidade explicativa, acima de 63,9%.

Ainda de acordo com os resultados, o modelo proposto apresenta baixa capacidade de explicação em relação ao desempenho das firmas, nos momentos antes da crise e durante a crise. Contudo, no momento após a crise, verifica-se que o R^2 encontrado deve ser interpretado como baixo, mas há influência significativa advinda dos fatores estratégicos e da folga organizacional. Em síntese, tem-se que o ambiente, a estratégia e a folga, em conjunto, exercem uma influência sobre o desempenho, que varia de baixa a média capacidade explicativa, conforme o período estudado e suas respectivas seções.

Os fatores estratégicos, conforme resultado apresentado na Tabela 3, demonstraram capacidade explicativa desprezível, pois essa variável latente alcançou os resultados de 3,1% ($R^2=0,031$, $p>0,100$), 1,6% ($R^2=0,016$, $p>0,100$) e 6,1% ($R^2=0,061$, $p>0,100$), respectivamente, para antes da crise, durante a crise e depois da crise.

No que se refere à folga, verifica-se que o modelo proposto apresenta uma grande capacidade explicativa nos três momentos avaliados. Sendo assim, tem-se que a estratégia e o ambiente, em conjunto, são capazes de explicar grande parte da

variância da folga. O experimento mostra o efeito desses, produzindo, antes da crise, 63,9% ($R^2=0,639$; $p<0,001$), durante a crise, 85,6% ($R^2=0,856$; $p<0,001$) e, confirmando, depois da crise, 74,8% ($R^2=0,748$; $p<0,001$).

Tabela 3 - Variância explicada

Construtos	ANTES DA CRISE	DURANTE A CRISE	DEPOIS DA CRISE
	R^2	R^2	R^2
DESEMPENHO	0,229 ***	0,209 ***	0,263 ***
FATORES ESTRATÉGICOS	0,031	0,016	0,061
FOLGA	0,639 ***	0,856 ***	0,748 ***

Fonte: dados da pesquisa.

N.*** $p < 0,010$; ** $p < 0,050$; * $p < 0,100$

A significância estatística dos coeficientes de caminho foi apurada por meio da técnica de *bootstrapping*, com 5.000 amostras, com opção de não alteração dos sinais.

Complementarmente à análise do coeficiente de determinação, Hair *et al.* (2014) indicam a análise da contribuição de cada construto exógeno para a explicação da variância dos construtos endógenos, por meio do tamanho do efeito (f^2). Conforme recomendado pelos autores, os efeitos entre 0,020 e 0,150 são considerados pequenos; entre 0,150 e 0,350 são considerados médios e os efeitos acima de 0,350 são considerados grandes. Efeitos abaixo de 0,020 podem ser considerados insignificantes.

A Tabela 4 mostra que o construto fatores estratégicos influencia significativamente a folga organizacional, sendo o $f^2 = 1,761$; $f^2 = 5,911$ e $f^2 = 2,934$, respectivamente, o que confirma a hipótese **H1.6 - Há Quanto mais agressivo os fatores estratégicos, maior a folga organizacional**, desde de que o moderador tamanho da firma atue no modelo proposto.

Tabela 4 - Tamanho do efeito - f^2

(continua)

Origem	Destino	ANTES DA CRISE	DURANTE A CRISE	DEPOIS DA CRISE
		f^2	f^2	f^2
AMBIENTE ²	DESEMPENHO	0,000 EI	0,016 EI	0,026 EP
AMBIENTE		0,000 EI	0,014 EI	0,031 EP

							(conclusão)
FATORES ESTRATÉGICOS		0,004	EI	0,001	EI	0,172	EM
FATORES ESTRATÉGICOS ²		0,011	EI	0,009	EI	0,026	EP
FOLGA		0,108	EP	0,062	EP	0,008	EI
FOLGA ²		0,100	EP	0,040	EP	0,001	EI
AMBIENTE	FATORES ESTRATÉGICOS	0,036	EP	0,021	EP	0,070	EP
AMBIENTE		0,007	EI	0,004	EI	0,030	EP
FATORES ESTRATÉGICOS	FOLGA	1,761	EG	5,911	EG	2,934	EG

Fonte: Elaborada pelo autor.

EI – efeito insignificante; EP- efeito pequeno; EM - efeito médio; EG - efeito grande.

5 CONCLUSÃO

O objetivo desta pesquisa foi identificar se há influências e quais seriam elas nas relações entre os construtos apresentados em ambiente europeu, de firmas do setor têxtil, no período de 2006 a 2016, tendo como seção a crise de 2008. Além disso, buscou-se identificar quais os efeitos, considerando os períodos anterior à crise, durante a crise e depois da crise, da influência dos construtos: ambiente competitivo, folga organizacional, estratégia organizacional e desempenho das firmas.

Efetuada o teste no modelo de equações estruturais, apurou-se que o construto ambiente competitivo não exerce influência estatisticamente relevante em relação ao construto desempenho de firmas. Mas a estratégia organizacional voltada para estrutura de capitais e exigibilidade da dívida, de forma não conservadora, pode não produzir efeitos relevantes no desempenho. Por outro lado, a opção conservadora apresentou influência estatisticamente relevante em relação ao desempenho. Quanto à folga organizacional, os indicadores apresentaram significância estatística dos coeficientes de caminho, mas no período destacado como depois da crise não houve o mesmo desempenho, sendo pequena a influência, tanto para o modelo linear quanto para o modelo quadrático.

Com resultado, a hipótese H1.1 foi rejeitada, pois o ambiente não apresentou influência significativa no desempenho. Não prevaleceu a mesma crítica para H.1.5 e H1.6, pois a estratégia organizacional produziu influência significativa no desempenho e na folga organizacional. A H1.4 foi aceita pela influência da folga no desempenho, mas perdeu substância no período após a crise. Quanto ao efeito moderador do ambiente na folga e nos fatores estratégicos e destes na folga, identificamos a significância estatística dos coeficientes de caminho. É importante enfatizar que a partição do período sinaliza com efeitos adversos, o que confirma que a folga não é nem benéfica nem prejudicial e seu efeito depende de como os gestores conduzem o uso dos recursos, conforme citado por Chiu e Liaw (2009).

Finalmente, foi possível afirmar que a pergunta que norteou o presente estudo foi respondida, ao afirmar a existência e identificar os efeitos advindos das correlações entre os construtos e o desempenho das firmas.

O estudo deixa um caminho largo para novos trabalhos, pois o teste considerando outros indicadores ou outros construtos, outras praças ou períodos com

diferentes crises poderá trazer à luz outras afirmativas ou a consolidação das que foram aqui apresentadas.

REFERÊNCIAS

- ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças corporativas e valor**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2010.
- BARONIAN, Laurent. Digital Platforms and the Nature of the Firm. **Revista de Assuntos Econômicos**, v. 54, 2020. Disponível em: <https://www.tandfonline.com/doi/abs/10.1080/00213624.2020.1720588>. Acesso em: 21 abr. 2020.
- BAR-YOSEF, Sasson; D'AUGUSTA, Carlo; PRENCIPE, Annalisa. Accounting research in private firms: state of the art and future guidelines. **The International Journal of Accounting**, 28 nov. 2019. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3375501. Acesso em: 21 abr. 2020.
- BATAGLIA, Walter *et al.* Implicações das teorias ambientais para a administração estratégica. **GESTÃO Org-Revista Eletrônica de Gestão Organizacional**, v. 7, n. 3, 2011.
- BATAGLIA, Walter; MEIRELLES, Dimária Silva e; BARRELLA, Fabiola Pires. Rumo a um Modelo Integrativo entre a ecologia organizacional e a economia evolucionária. *In: Seminário em Administração*, 10., 2007, São Paulo. **Anais [...]** São Paulo: SEMEAD, 2007, p. 1-16.
- BAYAR, T.; CORNET, M. M.; ERHEMAMTS, O.; LEVERTY, T.; TEHRANIAN, H. (2018). An examination of the relation between strategic interaction among industry firms and firm performance. **Journal of Banking and Finance**, v. 87, p. 248-263, 2018. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2017.10.009>. Acesso em: 20 mar. 2020.
- BOURGEOIS, L. J. On the measurement of organizational slack. **Academy of Management Review**, v. 6, n. 1, p. 29-39, 1981.
- BOURGEOIS, L. J.; SINGH, J. V. Organizational slack and political behavior among top management teams. **Academy of Management Proceeding**, online, p.43 1983.
- BRADLEY; Steven W.; WIKLUND, Johan; SHEPHERD, Dean A. Swinging a Double-Edged Sword: The Effect of slack on entrepreneurial management and growth. **Journal of Business Venturing**, v. 26, n. 5 p. 537-554, Oct. 2011. Disponível em: https://www.researchgate.net/publication/227418365_Swinging_a_Double-Edged_Sword_The_Effect_of_Slack_on_Entrepreneurial_Management_and_Growth. Acesso em: 21 abr. 2020.
- BUEREN, Ilse Maria; DALLABONA, Lara Fabiana. Relação da folga organizacional com medidas de desempenho de empresas brasileiras. **Revista Pretexto**, v. 16, n. 2, p. 31-49, 2015.
- CAMARGOS, Marcos A. de; DIAS, Alexandre T. Estratégia, administração estratégica e estratégia corporativa: uma síntese teórica. **Caderno de Pesquisas em Administração**, v. 10, n. 1, p. 27-39, jan./mar. 2003.

CAMPANA, Angela Nogueira Neves Betanho; TAVARES, Maria da Consolação Gomes Cunha Fernandes; SILVA, Dirceu da. Modelagem de equações estruturais: apresentação de uma abordagem estatística multivariada para pesquisas em Educação Física. **Motri**, v. 5 n. 4, dez. 2009.

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.

CHIU, Y. C.; LIAW, Y. C. Organizational slack: Is More or Less Better? **Journal of Organizational Change Management**, v. 22, n. 3, p. 321-342, 2009.

COASE, Ronald. The Nature of the Firm. **Wiley Online Library**, nov. 1937. Disponível em: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/epdf/10.1111/j.1468-0335.1937.tb00002.x>. Acesso em: 21 abr. 2020.

COMUNICAÇÃO da Comissão ao Conselho, ao Parlamento Europeu, ao Comité Económico e Social Europeu e ao Comité das Regiões. **O futuro do sector dos têxteis e do vestuário na União Europeia alargada**. 2004. Disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/legalcontent/PT/TXT/HTML/?uri=CELEX:52003DC0649&from=et>. Acesso em: 08 nov. 2020

COOL, K.; DIERICKX, I. Rivalry, strategic groups and firm profitability. **Strategic Management Journal** 14, p. 47-59, 1993.

COOL, K.; RÖLLER, L-H; LELEUX, B. (1999). The relative impact of actual and potential rivalry on firm profitability in the pharmaceutical industry. **Strategic Management Journal**, v. 20, p.1-14, 1999.

CORRÊA, Hamilton Luiz; HOURNEAUX JUNIOR, Flavio. Sistemas de mensuração e avaliação de desempenho organizacional: estudo de casos no setor químico no Brasil. **Revista Cont. Financeira da USP**, São Paulo, v. 19, n. 48, p. 50 - 64, set./dez. 2008.

CYERT, R. M.; MARCH, J. G. **A behavioral theory of the firm**. Englewood Cliffs, NJ: Prentice Hall, 1963.

DAFT, Richard L. **Organizações: teoria e projetos**. São Paulo: Thomson, 2002.

DIAS, Alexandre Teixeira. **Análise do papel das estratégias corporativas nas relações entre ambientes e desempenho**. 2009. Tese (Doutorado em Administração) - Centro de Pós-Graduação e Pesquisas em Administração CEPEAD, Universidade Federal de Minas Gerais, Minas Gerais, 2009.

DIAS, Alexandre Teixeira. **Competição, orientação estratégica e desempenho em ambientes turbulentos: uma abordagem empírica**. 2004. 142 f. Dissertação (Mestrado em administração) - Centro de Pós-Graduação e Pesquisas em Administração CEPEAD, Universidade Federal de Minas Gerais, Minas Gerais, 2004.

DIAS, Alexandre Teixeira *et al.* Modelagem estrutural das influências do ambiente competitivo e da folga de recursos no desempenho da firma. *In: SOUSA, Carlos et al.* (org.). **Desafios, estratégias e tendências em gestão e novas tecnologias de informação e comunicação**. Faro, Portugal: Universidade do Algarve, Escola Superior de Gestão Hotelaria e Turismo, 2016. p. 139-154.

DIAS, Alexandre Teixeira; GONÇALVES, Carlos Alberto; COLETA, Karina Andréa Pereira Garcia. Determinantes estratégicos do desempenho de empresas em ambientes turbulentos. *In: Encontro Nacional de Programas de Pós-graduação em Administração*, 28., 2004, Curitiba (PR). [**Anais...**]. Rio de Janeiro: ANPAD, set. 2004.

DIAS, Alexandre Teixeira; GONÇALVES, Carlos Alberto; COLETA, Karina Andrea Pereira Garcia. Fatores estratégicos e desempenho de empresas em ambientes turbulentos: o caso das companhias brasileiras abertas no período 1996-2001. **Revista de Administração Contemporânea**, v. 1, n. 3, art. 6, p. 86-106, set./dez. 2007.

DIMICK, D. E.; MURRAY, V. V. Correlates of Substantive Policy Decisions in Organizations: The Case of Human Resource Management. **Academy of Management Journal**, v. 21, n. 4, p. 611-623, 1978.

ECOTRUST. **Resilience & transformation**: a regional approach. [S. l.]: ECOTRUST, 2012. Disponível em: https://ecotrust.org/wpcontent/uploads/Resilience_Report_013012.pdf. Acesso em: 21 abr. 2020.

EUROPEAN COMMISSION. **Economic crisis in Europe**: causes, consequences and responses. Luxemburgo: Do Autor, 2009.

EUROPEAN COMMISSION. **Regional challenges in the perspective of 2020 - phase 2**: deepening and broadening the analysis. Vienna: Heisdorf/Bonn, 2011. Disponível em: https://ec.europa.eu/regional_policy/de/information/publications/studies/2011/regional-challenges-in-the-perspective-of-2020-phase-2-deepening-and-broadening-the-analysis. Acesso em: 21 abr. 2020.

EVANS, Trevor. Cinco explicações para a crise financeira Internacional. **Revista tempo do mundo**, v. 3, n. 1, abr. 2011.

FAUL, F., ERDFELDER, E., BUCHNER, A., & LANG, A. G. Statistical power analyses using G*Power 3.1: Tests for correlation and regression analyses. **Behavior Research Methods**, v. 41, n. 4, 1149-1160. doi:10.3758/BRM.41.4.1149, 2009.

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

GOLDSZMIDT, Rafael Guilherme Burstein. **Recessão e desempenho das firmas**: uma abordagem multinível de curva de crescimento. 2010. Tese. (Doutorado em Administração de Empresas) - Fundação Getúlio Vargas, Rio de Janeiro, 2020. Disponível em: <https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/8165>. Acesso em: 21 abr. 2020.

GONÇALVES, Carlos Alberto; DIAS, Alexandre Teixeira; MUNIZ, Reynaldo Maia. Análise discriminante das relações entre fatores estratégicos, indústria e desempenho em organizações brasileiras atuantes na indústria manufatureira. **Revista de Administração Contemporânea**, Curitiba, v. 12, n. 2, p. 287-311, abr./jun. 2008.

GOSLING, M.; GONÇALVES, C. A. Modelagem por equações estruturais: conceitos e aplicações. **Revista de Administração FACES**, Belo Horizonte, v. 2, n. 2, p. 83-95, ago./dez. 2003.

GUILLEN, Mauro F. Business groups in emerging economies: A resource-based view. **Acad. Management Journal**, v. 43, n. 3, p. 362-380, 2000.

HAIR JUNIOR, J. F. *et. al.* **Análise multivariada de dados**. 5. ed. Porto Alegre: Bookman, 2005.

HAIR, J. F.; HULT, T. M.; RINGLE, C. M.; SARSTEDT, M. **A primer on Partial Least Squares Structural Equations Modeling (PLS-SEM)**. Los Angeles: SAGE, 2014.

HAWAWINI, G.; SUBRAMANIAN, V.; VERDIN, P. Is performance driven by industry – or firm-specific factors? A new look at the evidence. **Strategic Management Journal**, v. 24, n. 1, p. 1-16, 2003.

HEROLD, D.M.; JAYARAMAN, N.; NARAYANASWAMY, C.R. What is the Relationship between organizational slack and innovation? **Journal of Managerial Issues**, v. 28, p. 372-392, Fall 2006.

HOLANDA, Fernanda Marques de Almeida; CAVALCANTE, Paulo Roberto da Nóbrega; CARVALHO, José Ribamar Marques de. Medição de desempenho empresarial em organizações de construção civil: uma aplicação utilizando a análise multivariada. **Revista de Informação Contábil**, v. 3, n. 4, p. 81-102, out./dez. 2009.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de balanços**. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

KHANNA, Tarun; PALEPU, Krishna G. Why focused strategies may be wrong for emerging markets. **Harvard Bus. Rev.**, v. 75, n. 4, p. 41-51, 1997.

KHANNA, Tarun; RIVKIN, J. W. Estimating the performance effects of business groups in emerging markets. **Strategic Management J.**, v. 22, n. 1, p. 45-74, 2001.

KOTZ, David M. The financial and economic crisis of 2008: a systemic crisis of neoliberal capitalism. **Review of Radical Political Economics**, v. 41, n. 3, p. 305-317, 2009.

LATHAM, S. F.; BRAUN, M. R. The performance implications of financial slack during economic recession and recovery: observations from the software industry (2001-2003). **Journal of Managerial Issues**, v. 20, p. 30-50, 2008.

LIN, W. T.; LIU, Y.; CHENG, K. Y. The internationalization and performance of a firm: moderating effect of a firm's behavior. **Journal of international management**, v. 17, n. 1, p. 83-95, 2011.

MACEDO, Concessa Vaz de. **Trabalho Feminino e suas Técnicas**: Processo de Trabalho e Organização da Indústria de Fios e Tecidos em Minas Gerais no Século XIX. Relatório Final de Pesquisa: Cedeplar/FACE/UFMG, apoio FAPEMIG, 2004.

MARINO, K. E.; LANGE, D. R. Measuring Organizational Slack: A Note on the Convergence and Divergence of Alternative Operational Definitions. **Journal of Management**, v. 9, n.1, p.81, 1983.

MOSES, O. Douglas. Organizational slack and risk-taking behavior: tests of product pricing strategy. **Journal of Organizational Change Management**, v. 5, n. 3, p. 38-54, 1992.

MOTTA, Fernando C. Prestes; VASCONCELOS, Isabella Freitas Gouveia de. **Teoria Geral da Administração**. São Paulo: Thomson, 2002.

NACHTIGALL, Christof; KROEHNE, Ulf; FUNKE, Friedrich, STEYER, Rolf. **Methods of Psychological Research**, v. 8, n. 2, p. 1-22, 2003.

NOHRIA, N.; GULATI, R. Is slack good or bad for innovation? **Academy of Management Journal**, v. 39, n. 5, p. 1245-1264, 1996.
<https://doi.org/10.2307/256998>.

OLIVEIRA, S. L. **Tratado de metodologia científica**: projetos de pesquisas: TGI, Monografias, dissertações e teses. São Paulo: Pioneira, 1997.

POPADIUK, S. *et al.* Arquitetura da informação e mensuração do desempenho: um estudo na indústria de artefatos e utensílios de plásticos no Estado de São Paulo. **Gestão & Produção**, v. 13, n.1, p. 151- 165, jan/abr. 2006

PORTER, Michael E. **Competitive strategy**: techniques for analyzing industries and competitors. New York: Free Press, 1980.

PORTER, Michael E. **Estratégia competitiva**: técnicas para análise de indústrias e da concorrência. Rio de Janeiro: Elsevier, 2004

PUFAL, Nathália Amarante. **The patterns of company**: firm and organization. 2017. Dissertação (Mestrado em Administração) - Programa de Pós-graduação em Administração, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2017.

QUINTAS, Tiza Tamiozzo; BEUREN, Ilse Maria. Abordagens sobre folga organizacional nas pesquisas publicadas em periódicos internacionais: um ensaio teórico. **Revista de Administração da UFSM**, v. 4, n. 1, art. 4, p. 53-72, 2011.

RINGLE, C. M., WENDE, S.; WILL, A. **SmartPLS 2.0 (M3) beta**. 2010. Disponível em: <http://www.smartpls.de>. Acesso em: 29 nov. 2020.

ROSSI, Flávia Silva Monteiro. Efeitos do ambiente, das decisões de investimento e da posição competitiva no desempenho da firma. Dissertação (Mestrado em Administração) - Faculdade de Ciências Empresariais, FUMEC, Belo Horizonte, Minas Gerais, 2016.

SANTOS, Juliana Bonomi. **Uma proposta de conceituação e representação do desempenho empresarial**. 2008. Dissertação (Mestrado em Administração de Empresas) - Escola de Administração de Empresas de São Paulo, Fundação Getúlio Vargas, 2008.

SANTOS, Vanderlei dos. **Percepção de justiça na avaliação de desempenho versus folga organizacional dos controles**: um estudo em empresas com sistemas de remuneração por recompensa. 2010. Dissertação (Mestrado em Administração de Empresas) - Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Centro de Ciências Sociais Aplicadas, Universidade Regional de Blumenau, 2010.

SENDER, Gisela. **O papel da folga organizacional nas empresas**: um estudo em bancos brasileiros. 2004. Dissertação (Mestrado em Administração) - Programa de Pós-Graduação em Administração, Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2004.

SHARFMAN, Mark P. *et al.* Antecedents of organizational slack. **Academy of Management Review**, v. 13, n. 4, p. 601-614, 1988.

SILVA, Antônio Carlos Ribeiro da. **Metodologia de pesquisa aplicada à contabilidade**: orientações de estudos, projetos, artigos, relatórios, monografias, dissertações e teses. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2006.

SILVA, Bárbara Angélica Pereira. **Efeitos do ambiente competitivo, dos fatores estratégicos e da folga organizacional no desempenho de empresas brasileiras de capital aberto**. 2014. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) - Universidade FUMEC, Belo Horizonte, 2014.

TAN, Justin; PENG, Mike W. Organizational slack and firm performance during economic transitions: two studies from an emerging economy. **Strategic Management Journal**, n. 24, p. 1249-1263, 2003.

URBACT. **Urbact cities facing the crisis responses**. França: Saint-Denis La Plaine, 2010.

VANACKER, Tom; COLLEWAERT, Veroniek; ZAHRA, Shaker. A. Slack resources, firm performance, and the institutional context: Evidence from privately held European firms. **Journal Strategic Management**, 4 March, 2019. Disponível em: https://ore.exeter.ac.uk/repository/bitstream/handle/10871/36253/Vanacker_Zahra_Collewaert_SMJ_Manuscript.pdf;jsessionid=4A361CD528E04CB68CE24865BB7FAF94?sequence=1. Acesso em: 21 abr. 2020.