



As Características do Gestor Influenciam no Orçamento de Capital de Empresas Hoteleiras?

AREA: 2
TIPO: Aplicação

AUTORES

**Paula de Souza
Michelon¹**

Universidade Federal
de Santa Catarina,
Brasil
pauladesouza1604@
gmail.com

**Rogério João
Lunkes**

Universidade Federal
de Santa Catarina,
Brasil
edvan.aguiar@ufcg.
rogerio.lunkes@ufsc.
br

**Antonio Cezar
Bornia**

Universidade Federal
de Santa Catarina,
Brasil
cezar@inf.ufsc.br

1. Autor de contato:
Programa de Pós-
Graduação em Engenharia
de Produção – Universidade
Federal de Santa Catarina
– Centro Tecnológico
– Campus Universitário –
Trindade – Florianópolis
– SC; Caixa Postal 476 –
CEP 88040-900

*Las Características del Gestor Influencian en el Presupuesto de Capital de Empresas Hoteleras?
Does the Manager's Character Influence the Capital Budgeting of Hotel Companies?*

Este artigo objetiva verificar a influência das características do gestor no orçamento de capital de empresas hoteleiras de Florianópolis/SC. Propõe-se que o efeito das características do gestor no desempenho dos hotéis é indireto por meio de variáveis mediadoras da utilização de práticas de orçamento de capital sofisticadas e não sofisticadas. Utilizou-se o método Partial Least Square para analisar as relações. Os resultados mostram que gestores mais velhos e com mais tempo no cargo tendem a utilizar menos práticas sofisticadas de orçamento de capital. Não foi confirmada a influência positiva do uso de práticas sofisticadas de investimentos no desempenho não financeiro.

This article aims to verify the influence of the characteristics of the manager in the capital budgeting of hotel companies in Florianópolis/SC. It is proposed that the effect of the manager's characteristics on the performance of the hotels is indirect by means of variables mediating the use of sophisticated and unsophisticated capital budgeting practices. The Partial Least Square method was used to analyze the relations. The results show that senior managers with more time in office tend to use less sophisticated capital budgeting practices. The positive influence of the use of sophisticated investment practices on non-financial performance was not confirmed.

Este artículo tiene por objeto verificar la influencia de las características del gestor en el presupuesto de capital de empresas hoteleras de Florianópolis/SC. Se propone que el efecto de las características del gestor en el desempeño de los hoteles es indirecto por medio de variables mediadoras de la utilización de prácticas de presupuesto de capital sofisticadas y no sofisticadas. Se utilizó el método Partial Least Square para analizar las relaciones. Los resultados muestran que los gestores mayores y con más tiempo en el cargo tienden a utilizar menos prácticas sofisticadas de presupuesto de capital. No se confirmó la influencia positiva del uso de prácticas sofisticadas de inversiones en el desempeño no financiero.

DOI
10.3232/GCG.2019.V13.N3.03

RECEBIDO
28.01.2019

ACETADO
03.06.2019

1. Introdução

A alocação de recursos em projetos de investimento é uma das decisões mais importantes tomadas pela alta administração, pois pode auxiliar na implementação da estratégia da empresa (Mcgrath, Ferrier; Mendelow; 2004). As práticas de orçamento de capital ajudam os gerentes a selecionar “n” de “N” projetos de investimento com os maiores retornos (Verbeeten, 2006). Ocorre que, embora exista uma grande quantidade de literatura sobre orçamento de capital focada em quais técnicas de avaliação estão sendo usadas (por exemplo, Toit; Pienaar, 2005; Brijlal; Quesada, 2009; Hall; Mutshutshu, 2013), pouco se conhece sobre o modo como essas técnicas estão sendo utilizadas (Alkaraan; Northcott, 2007) e como elas podem variar em diferentes contextos (Verbeeten, 2006). Particularmente, no setor hoteleiro as decisões envolvendo o orçamento de capital são importantes. Pois o crescimento e a manutenção dos valores das propriedades, bem como os níveis mais elevados de satisfação e ocupação dos hóspedes, dependem em parte dessas decisões de investimento (Turner, 2017). Turner e Guilding (2010) observam que a administração de hotéis tende a ser liderança no que diz respeito ao início das propostas orçamentárias de capital. Decisões de orçamento de capital provavelmente terão um impacto significativo e duradouro na direção, crescimento e desempenho final de um hotel (Turner, 2017).

Estudos têm buscado explicar a diferença entre o que é teoricamente recomendado e o que é realmente utilizado na prática do orçamento de capital (Andrés; Fuente; Martín, 2015). Acredita-se que a diferença entre a teoria e a prática é causada principalmente pelo decisor: os gestores não conseguem aplicar as práticas que devem ser utilizadas na análise dos projetos de investimentos (Andrés; Fuente; Martín, 2015). Aliás, parece que os decisores não possuem familiaridade ou não conhecem os métodos mais adequados (Lazaridis, 2004; Brijlal; Quesada, 2009; Hall; Millard, 2010).

Os resultados dessas pesquisas indicam que diversas características dos gestores interferem na escolha de práticas mais ou menos sofisticadas de orçamento de capital. Porém, tais estudos não são capazes de demonstrar quais são os aspectos determinantes para utilização de uma ou outra prática. Por outro lado, é intrigante constatar que empresas selecionem profissional de altos escalões, que recebe salário alto, mas não têm conhecimentos necessários para assumir a função (Souza; Lunkes, 2016).

Assim, é importante conhecer melhor como as decisões dos gestores responsáveis pelo orçamento de capital são tomadas dentro dos hotéis. Ou seja, qual perfil do gestor (idade, tempo no cargo e nível educacional) opta por práticas mais sofisticadas, as quais consideram o valor do dinheiro no tempo. Também, se a escolha por determinadas práticas levam a um desempenho não financeiro melhor.

Com base nesse contexto, este artigo tem por objetivo verificar a influência das características do gestor no orçamento de capital de empresas hoteleiras. Por meio dos dados de uma pesquisa realizada com gestores de hotéis de Florianópolis/SC. Utilizou-se o método Partial Least Square (PLS) para analisar as relações.

PALAVRAS-CHAVE

Gestor.
Orçamento.
Práticas de
orçamento de
capital. Empresas
hoteleiras

KEYWORDS

Manager. Budget.
Capital budgeting
practices. Hotel
companies

PALABRAS CLAVE

Gestor.
Presupuesto.
Prácticas de
presupuesto de
capital. Empresas
hoteleras.

CÓDIGOS JEL:

L10; L20

Pesquisas anteriores exploraram perfis e características gerais de gerentes de hotéis. Por exemplo, no Reino Unido (Ladkin; Riley, 1996); nos EUA (Nebel; Ju-Soon; Vidakovic, 1995); na Grécia (Akrivos; Ladkin; Reklitis, 2007); na Croácia (Sehanovic et al., 2000); na Escócia (Harper; Brown; Wilson, 2005); na Coreia (Kim; Chun; Petrick, 2009); Austrália e Nova Zelândia (Turner, 2017). A presente pesquisa diferencia-se dos estudos anteriores ao explorar co-mo as características dos gestores de hotéis influenciam nas escolhas de práticas mais ou menos sofisticadas. Dessa forma, a realização da presente pesquisa, além de contribuir para a evolução do tema proposto, aumentará a compreensão da relação entre as características da gestão de topo e a maneira como utilizam os sistemas de contabilidade e de gestão (Hiebl, 2014).

Autores enfatizam a escassez de pesquisas sobre práticas orçamentárias em empresas hoteleiras (Steed; Gu, 2009; Uyar; Bilgin, 2011), sobretudo em países em desenvolvimento como o Brasil (Souza; Lunkes, 2015).

Justifica-se a realização do trabalho na região de Florianópolis, pois é considerada um destino que recebe milhões de turistas estrangeiros por ano, sendo a segunda cidade brasileira que mais receberá turistas no verão de 2018. Durante os três meses da temporada do verão de 2017, cerca de 2,5 milhões de turistas visitaram o estado de Santa Catarina e geraram um im-pacto de R\$ 10,1 bilhões na economia do estado (Embratur, 2018).

2. Revisão de Literatura e Desenvolvimento de Hipóteses

2.1. Orçamento de Capital

O orçamento de capital é uma ferramenta de planejamento usado por uma organização para tomar decisões acerca de alocação de recursos entre projetos de investimentos. As práticas de orçamento de capital auxiliam na avaliação da viabilidade de um projeto (Al-Mutairi; Naser; Saeid, 2018).

Orçamento de capital pode ser utilizado em decisões operacionais muito simples, como substituição de equipamentos, ou estratégicas mais complexas, como a construção de uma nova planta (Leon; Isa; Kester, 2008). De qualquer modo, ao considerar a importância das decisões de investimento de capital, é imperativo que os gestores utilizem as melhores práticas disponíveis para garantir uma decisão embasada (Toit; Pienaar, 2005).

As práticas de orçamento de capital são definidas como as técnicas e os métodos usados para avaliar e selecionar um projeto de investimento, ou seja, tomada de decisão contábil (Ver-beteen, 2006). Ocorre que algumas delas são teoricamente superiores às outras, mas cada qual têm seus próprios benefícios e prejuízos (Toit; Pienaar, 2005).

As práticas são comumente estudadas no setor privado, e a maior parte dos estudos de investimento de capital é voltada principalmente para empresas voltadas para o lucro, abordando a estrutura de investimento e o processo de investimento nessas organizações (Alpenberg; Kar-Isson, 2019).

Consideram-se práticas mais sofisticadas as de fluxo de caixa descontado, que levam em consideração o valor do dinheiro no tempo, quais sejam: Valor Presente Líquido (VPL), Taxa Interna de Retorno (TIR), Índice de Rentabilidade (IR) e Opções Reais (OR). Em relação às mais simples, compreendidas como práticas classificatórias, estão Payback (PB), Taxa de Retorno Modificada (TIRM) e Taxa de Retorno Contábil (TRC) (Leon; Isa; Kester, 2008; Brijlal; Quesada, 2009; Hall; Mutshutshu, 2013).

Há, no entanto, algumas evidências limitadas de que as condições específicas da empresa influenciarão a eficácia do uso de práticas sofisticadas de orçamento de capital (Chatterjee et al., 2003). Nesse contexto, aliado às características da empresa, o perfil dos gestores também é considerado impactante nas práticas de orçamento de capital (Graham; Harvey, 2001; Brounen; Jong; Koedijk, 2004) e no processo de tomada de decisão (Rayo; Cortés; Sáez, 2007).

Ao longo dos últimos cinquenta anos, uma mudança de paradigma nas práticas de investimento das empresas é evidenciada por inúmeras pesquisas globais (Batra; Verma, 2017). Pesquisas sugerem que a diferença entre a teoria e a prática é causada principalmente pelo desvio do praticante: os gestores não conseguem aplicar as práticas que devem ser utilizadas na análise dos projetos de investimentos (Andrés; Fuente; Martín, 2015). Aliás, parece que os decisores não possuem familiaridade ou não conhecem os métodos mais adequados (Lazaridis, 2004; Brijlal; Quesada, 2009; Hall; Millard, 2010).

Além disso, fatores como capacidade cognitiva, preferências, perfil, função experiência e formação dos gestores também afetam as decisões de orçamento de capital (Brijlal; Quesada, 2009; Egbide; Agbude; Uwugbe, 2013).

Os resultados dessas pesquisas indicam que diversas características dos gestores interferem no uso de práticas. Porém, tais estudos não são capazes de demonstrar quais são os aspectos determinantes para escolha de uma ou outra prática. Por outro lado, é intrigante constatar que grandes empresas selecionam profissionais de altos escalões, que recebem altos salários, mas que não têm conhecimentos necessários para assumir a função (Souza; Lunkes, 2016).

2.2. Teoria dos Escalões Superiores

Para entender por que as organizações fazem o que fazem ou têm o desempenho que têm, devem-se considerar os vieses e as disposições de seus atores mais poderosos – os executivos do alto escalão (Hambrick; Mason, 1984). As organizações refletem o que seus líderes pensam, sentem, percebem e acreditam (Oppong, 2014).

Li (2016) descreve que a experiência e o conhecimento dos gestores podem criar recursos e capacidades estratégicas para toda a empresa. Essas aptidões desempenham um papel crucial na alocação de recursos das empresas, afetando, por sua vez, as taxas de crescimento (Hu-tzschenreuter; Horstkotte, 2013).

Nesse sentido, a Teoria dos Escalões Superiores sustenta que valores, experiências e personalidades da equipe de gestão de topo interferem nas escolhas estratégicas da organização, bem como no sucesso dessas escolhas (Hambrick, 2007). Características demográficas, como idade, sexo, educação e experiência funcional são indicativos de aspectos gerenciais cognitivos e afetivos subjacentes que determinam as decisões das equipes de gestão, que afetam posteriormente o desempenho da organização (Bell et al., 2011).

Hambrick e Mason (1984) dissertaram que as características dos escalões superiores e suas escolhas estratégicas ajudam a explicar o desempenho de uma organização. Nesse sentido, as ferramentas contábeis e de gestão, como o orçamento de capital, podem ser vistas como um aspecto da estrutura organizacional (Chenhall, 2003; Strauß; Zecher, 2013) e, em consonância com a Teoria dos Escalões Superiores, sua escolha pode ser influenciada pelas características dos gestores de topo.

Guilding e Lamminmaki (2007) realizaram uma pesquisa para comparar as práticas orçamentárias de capital utilizadas por hotéis e fora do setor hoteleiro. Hotéis exibem um menor nível de desenvolvimento no que diz respeito à revisão das taxas de retorno exigidas e auditorias de pós-conclusão. Além disso, valor presente líquido e taxa interna de retorno são usadas em um grau relativamente baixo na indústria hoteleira. Cinco dos controladores financeiros do hotel não participaram da pesquisa devido a falta de sofisticação do orçamento de capital da empresa.

Turner (2017) desenvolveu e testou um conjunto de hipóteses relacionadas ao grau de ênfase que os Gerentes Gerais atribuem à orientação financeira versus estratégica no orçamento de capital. Os resultados são baseados em 200 respostas da pesquisa dos Gerentes Gerais dos hotéis da Austrália e Nova Zelândia. Os resultados indicam que o orçamento de capital é mais orientado financeiramente do que estrategicamente. Não há suporte para a idade de uma propriedade de hotel, o número de anos de experiência de um gerente geral ou a propriedade de um hotel público versus privado. A informação orçamentária pode influenciar tomadores de decisão contra projetos de investimento de longo prazo.

Turner e Hesford (2018) investigaram o impacto da renovação de despesas de capital em múltiplas medidas do desempenho hoteleiro. O estudo é baseado em dados de projetos operacionais e financeiros obtidos a partir de 305 projetos de renovação de despesas dentro de uma única cadeia de orçamento hoteleiro. Acharam que a renovação das despesas de capital oferece significativo impacto benéfico de curto prazo em termos de aumento de receita, ganhos de lucratividade, maior satisfação do cliente e diminuição das despesas de reparo e manutenção. No total, esses resultados devem ser vantajosos para o desempenho da propriedade do hotel.

2.3. Hipóteses da Pesquisa

A base cognitiva e os valores dos executivos dos escalões superiores estão em função de suas características observáveis como idade, tempo no cargo, educação, raízes socioeconômicas e situação financeira. Por conseguinte, os resultados organizacionais estão associados com as características observáveis desses profissionais (Carpenter; Geletkanycz; Sanders, 2004).

Assim, propõe-se que o efeito das características do gestor (idade e tempo no cargo) no desempenho dos hotéis (satisfação dos clientes) é mediado por meio das variáveis de utilização de práticas de orçamento de capitais sofisticadas e não sofisticadas.

A idade dos gestores foi proposta para ser associada a tendências como receptividade à mudança, vontade de adotar novas ideias, busca de novidade, tomada de risco e flexibilidade. Tais predisposições, por sua vez, estão relacionadas à inovação estratégica, à extensão da diversificação das empresas, ao grau de expansão internacional e crescimento da empresa, entre outros (Acar, 2016).

Espera-se que os gerentes mais antigos estejam associados à estratégia de baixo custo mais orientada para a eficiência. Também é provável que os gerentes mais jovens enfatizem uma estratégia com um

âmbito mais amplo, enquanto os gerentes mais velhos têm um escopo estratégico mais estreito (Goll; Johnson; Rasheed, 2008).

Gestores mais velhos preferem utilizar técnicas mais simples, como o payback (Graham; Harvey, 2001). Verifica-se que gestores mais jovens, com mais experiências, tendem a utilizar práticas mais sofisticadas, em comparação aos dirigentes mais antigos. Assim, espera-se uma relação negativa da idade do gestor e o uso de práticas de orçamento de capital sofisticadas.

H1: A idade do gestor está relacionada negativamente com o uso de práticas de análise de investimentos sofisticadas.

Tempo no cargo é o período em que o gestor exerce o mandato gerencial. Refere-se à extensão da socialização na organização e padrões de interação com colegas dentro e fora da empresa (Acar, 2016). No setor hoteleiro, argumenta-se que as habilidades dos gestores em orçamento de capital se desenvolverão à medida que adquirem mais experiência (Turner, 2017).

O perfil dos gestores é compreendido como uma característica que impacta nas decisões de orçamento de capital por sua experiência organizacional (Andrés; Fuente; Martín, 2015) e funcional (Pike, 1988; Klammer, 1972). Gestores que têm mais tempo de experiência na organização são mais propensos a utilizar práticas mais sofisticadas (Andrés; Fuente; Martín, 2015). Portanto, espera-se uma influência positiva do tempo no cargo do gestor no uso de práticas de orçamento de capital mais sofisticadas.

H2: O tempo no cargo do gestor está positivamente relacionado com o uso de práticas de análise de investimentos sofisticadas.

Decisões de orçamento de capital têm um impacto de longa abrangência sobre o desempenho das organizações, além de serem determinantes para o sucesso ou fracasso de qualquer negócio (Batra; Verma, 2014). Desse modo, em certas ocasiões, a adoção de decisões mais sofisticadas está significativamente associada com níveis mais elevados na eficácia dos investimentos de capital, enquanto as menos sofisticadas estão negativamente associadas (Pike, 1988). A importância da decisão sofisticada reside, sobretudo, no fato de ela ser capaz de trazer mais benefícios à gestão financeira se comparada às menos sofisticadas.

Desse modo, cabe verificar se a adoção de práticas sofisticadas na tomada de decisão de investimentos contribui de maneira positiva no desempenho das empresas, conforme hipótese a seguir:

H3: O uso de práticas sofisticadas de análise de investimentos sofisticadas tem influência positiva no desempenho não financeiro das empresas hoteleiras.

3. Metodologia

3.1. Procedimentos para Elaboração do Instrumento de Coleta

O questionário foi estruturado a partir das principais características apontadas na revisão de literatura. Estas principais características estão ilustradas no **Quadro 1**. A partir de tais características, foram elaboradas as questões de pesquisa.

O questionário possui três partes: a primeira envolve a caracterização das empresas hoteleiras, incluindo 3 questões; a segunda envolve 2 questões de escala Likert acerca dos gestores dos hotéis; e a terceira compreende 4 questões acerca do orçamento de capital, sendo 2 com a utilização da escala Likert e 2 questões objetivas (se as empresas utilizam outros métodos além dos questionados).

Quadro 1 - Indicadores dos construtos.

	<i>Variável</i>	<i>Mensuração</i>	<i>Possibilidades de respostas</i>	<i>Referência</i>
Hotéis	Classificação	números inteiros de 0 a 5	0 = sem estrela, 1, 2, 3, 4 ou 5	Castroet al. (2012)
	Número de empregados	escala ordinal de 5 níveis	até 19, de 20 a 99, de 100 a 499 e 500 ou mais	
	Capacidade/Leitos	questão aberta	número inteiro	
Gestor	Idade (IDADE)	escala ordinal de 4 níveis	menos de 40 anos, de 40 e 49 anos, de 50 e 59 anos e 60 anos ou mais	Herrmann e Datta (2005)
	Tempo no cargo (TEM)	escala ordinal de 3 níveis	menos de 4 anos, de 4 a 9 anos e mais de 9 anos	
	Nível educacional	escala ordinal de 4 níveis	médio, graduação, especialização e mestrado/doutorado	
Análise de Investimentos Sofisticadas	Valor Presente Líquido (VPL)	escala ordinal de 5 níveis	1=nunca, 2=quase nunca, 3=eventualmente, 4=quase sempre e 5=sempre	Khamees, Al-Fayoumi e Al-Thuneibat, (2010) e Andrés; Fuente; Martín (2015)
	Taxa Interna de Retorno (TIR)	escala ordinal de 5 níveis		
	Índice de Rentabilidade (IR)	escala ordinal de 5 níveis		
	Opções Reais (OR)	escala ordinal de 5 níveis		
Análise de Investimentos não Sofisticadas	Taxa Interna de Retorno Modificada (TIRM)	escala ordinal de 5 níveis	1=nunca, 2=quase nunca, 3=eventualmente, 4=quase sempre e 5=sempre	Khamees, Al-Fayoumi e Al-Thuneibat, (2010) e Andrés; Fuente; Martín (2015)
	Payback (PB)	escala ordinal de 5 níveis		
	Taxa de Retorno Contábil (TRC)	escala ordinal de 5 níveis		
Desempenho não Financeiro	Satisfação dos Clientes (SAT)	número inteiro de 0 a 10	número inteiro de 0 a 10	Castroet al. (2012)
	Taxa de Ocupação Média (TOM)	número inteiro de 0 a 10	número decimal de 0 a 1	

Fonte: Autores..

As variáveis Gestor, Análise de Investimentos – Sofisticadas e Análise de Investimentos – Não Sofisticadas são latentes ou seja, não podem ser medidas diretamente. Assim, Gestor é medida pela idade e pelo tempo no cargo, Análise de Investimentos – Sofisticadas pelo conjunto das práticas Valor Presente Líquido, Taxa Interna de Retorno, Índice de Rentabilidade e Opções Reais e Análise de Investimentos – Não Sofisticadas pela Taxa Interna de Retorno Modificada, Payback e Taxa de Retorno Contábil.

As variáveis das características dos hotéis são classificação, empregados e capacidade em termos de leitos. Classificação é uma variável ordinal de 0 a 5, sendo 0= sem estrelas ou classificação e 1, 2, 3, 4 ou 5 estrelas. Número de empregados é uma variável medida em escala de quatro níveis: até 19, de 20 a 99, de 100 a 499 e 500 ou mais. Capacidade é medida conforme o número de leitos (questão aberta).

As variáveis das características dos gestores são idade (IDADE), tempo no cargo (TEM) e nível educacional. Idade é uma variável medida em escala de quatro níveis: menos de 40 anos, de 40 e 49 anos, de 50 e 59 anos e 60 anos ou mais e o tempo no cargo em escala de três níveis: menos de 4 anos, de 4 a 9 anos e mais de 9 anos. Nível educacional é uma variável medida em escala ordinal de 4 pontos: 1=nível médio, 2=graduação, 3=especialização e 4=mestrado/doutorado.

As variáveis de práticas de orçamento de capital sofisticadas e não sofisticadas é medida por meio de escala Likert de 5 níveis em relação à frequência com que os métodos são utilizados na tomada de decisão de orçamento de capital. A referida escala é operacionalizada da seguinte maneira: 1=nunca, 2=quase nunca, 3=eventualmente, 4=quase sempre e 5=sempre.

As variáveis de desempenho não financeiro satisfação dos clientes (SAT) e Taxa Média de Ocupação (TOM) são medidas diretamente. Satisfação dos clientes é um valor de 0 a 10 e taxa média de ocupação é um valor de 0 a 100%.

3.2. População e Amostra

A pesquisa foi iniciada no ano de 2013 e envolveu três etapas principais: obtenção da amostra, coleta dos questionários e análise estatística dos dados.

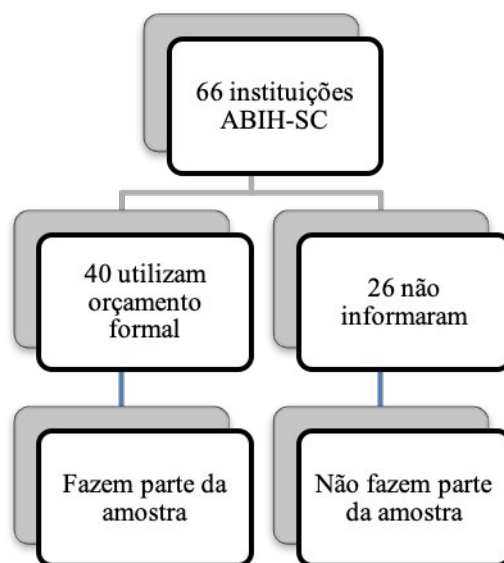
A população inicial é constituída pelas empresas hoteleiras florianopolitanas associadas à ABIH-SC (Associação da Indústria Hoteleira de Santa Catarina), perfazendo 66 instituições.

A obtenção da amostra objetivou identificar por meio de contato telefônico ou e-mail quais hotéis elaboram orçamento. Assim, as empresas foram questionadas quanto utilização do processo orçamentário em sua gestão, uma vez que não é de interesse da presente pesquisa identificação das características dos hotéis de Florianópolis que não o utilizam. Averiguou-se que 40 (60,6%) empresas hoteleiras utilizam o processo formal de orçamento.

Para realizar a etapa de coleta dos dados, foi enviado um e-mail para o setor responsável solicitando informações sobre as práticas orçamentárias adotadas, no intuito de obter as particularidades de cada hotel. O total de respostas obtido foi 40 questionários preenchidos.

Sendo assim, verifica-se que aproximadamente 60% das empresas hoteleiras de Flórida-nópolis associadas à ABIH-SC fazem parte da amostra e da análise dos dados dessa pesquisa. A **Figura 1** resume a obtenção dos participantes da pesquisa.

Figure 1 – Obtenção da amostra da pesquisa



Fonte: Autores.

No que diz respeito à classificação, 32,5% informaram não possuírem categorização, 25% são classificados com 4 estrelas e 22,5% com 3 estrelas. Quanto ao número de empregados permanentes, 40% da amostra afirmaram possuir até 19 empregados, 32,5% de 20 a 99 empregados, 25% de 100 a 499 empregados. Apenas 1 hotel da amostra possui mais de 500 funcionários.

No que tange ao número de leitos (capacidade hoteleira em hospedar clientes), 47,5% possuem entre 1 e 100 leitos, 22,5% têm de 101 a 200 leitos e 17,5% possuem de 201 a 300 leitos. Os 12,5% restantes possuem mais de 300 leitos.

A análise estatística dos dados foi a terceira etapa realizada e propôs avaliar as hipóteses desenhadas na presente pesquisa. Os resultados da referida análise podem ser visualizados na seção 4.

.....

4. Análise dos Resultados

Utilizou-se o método Partial Least Square (PLS) para analisar as relações entre as variáveis da pesquisa. Semelhante aos procedimentos de equações estruturais, o PLS é um sistema estatístico de segunda geração. É uma técnica que visa maximizar a variação explicada para cada relação. Os coeficientes do caminho são idênticos aos betas produzidos na análise de regressão (Lunkes; Naranjo-Gil; Lopez-Valeiras, 2018).

Primeiramente foram feitos testes de validade e confiabilidade para todas as variáveis, os quais são apresentados na **Tabela 1**.

Tabela 1 - Resultados do factor loading, reliability e validity of variables

Variáveis	Item	Factor loading	CR	AVE
Gestor	IDADE	0.885	0.887	0.796
	TEM	0.900		
Análise Investimentos – Sofisticadas	IR	0.737	0.879	0.647
	OR	0.817		
	TIR	0.886		
	VPL	0.768		
Análise Investimentos – Não Sofisticadas	PB	0.881	0.898	0.747
	TIRM	0.869		
	TRC	0.842		
Desempenho Não Financeiro	SAT	1.000	1.000	1.000

Fonte: Dados de pesquisa.

Os valores de confiabilidade (CR) de 0.887 para variável latente Gestor, 0.898 para variável latente Análise de Investimentos – Sofisticadas e 0.898 para variável latente Análise de Investimentos – Não Sofisticadas excederam ao valor de corte sugerido de 0,8. Esses resultados indicam que a medição atendeu aos critérios de confiabilidade.

Ademais, Hair et al. (2016) sugerem usar a variância média extraída (AVE) como uma medida de validade convergente. A **Tabela 1** evidencia que os AVEs variaram de 0.647 a 0.796, excedendo o valor de corte de 0,6, indicando validade convergente satisfatória. De maneira geral, todas as construções desta pesquisa demonstraram validade convergente e discriminante suficiente.

Os coeficientes de caminho entre a variável gestor e as práticas de análise de investimentos sofisticadas é positiva, com forte significância estatística ($\beta = -0.570$, $p < 0.01$). A **Tabela 2** apresenta os coeficientes (β) das relações.

Tabela 2 – Coeficientes e significância estatística

Construto	Alpha	CC	AVE
	Gestor	Análise de Investimento – Sofisticadas	Análise de Investimento – Não Sofisticadas
Análise de Investimento - Sofisticadas	-0.570***		
Análise de Investimento – Não Sofisticadas	-0.239		
Desempenho Não financeiro		0.379*	-0.431**

* p < 0.10; ** p < 0.05; *** p < 0.01.

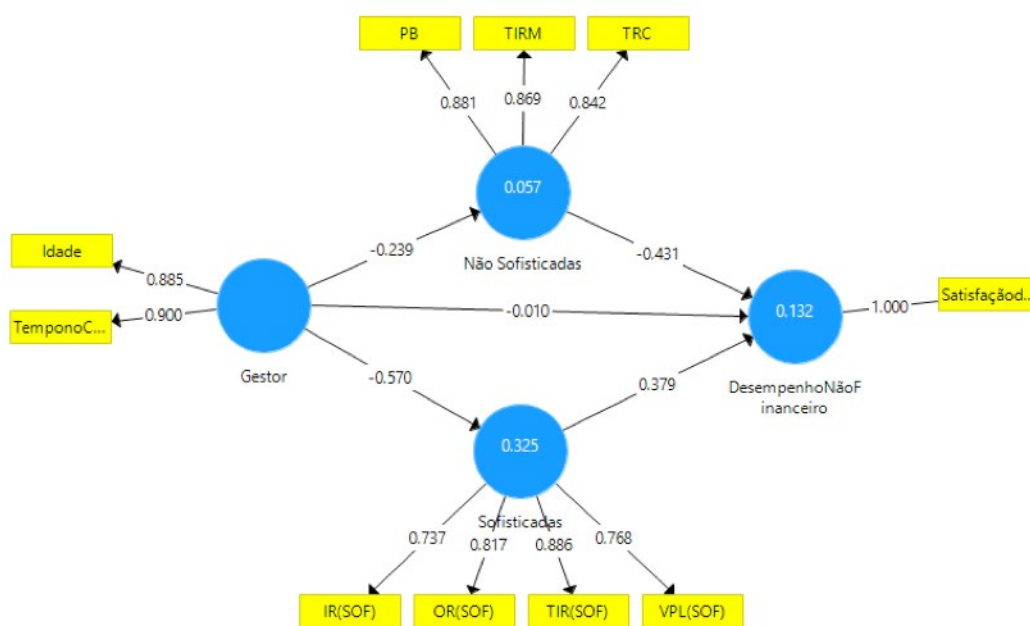
Fonte: Dados de pesquisa.

Os resultados evidenciados na **Tabela 2** apontam uma relação positiva entre as práticas de análise de investimentos sofisticadas e o desempenho ($\beta = 0.379$, $p < 0.10$); apesar disso, a relação se mostra pouco significativa. Essas descobertas indicam que a utilização de práticas de orçamento de capital sofisticadas atua como uma variável interveniente na relação entre gestor e desempenho não financeiro do hotel.

Existe também uma associação negativa entre as práticas de análise de investimentos não sofisticadas e o desempenho não financeiro ($\beta = -0.431$, $p < 0.05$), com significância moderada. Os resultados mostram que as práticas não sofisticadas estão relacionadas ao desempenho hoteleiro, mas não às características do gestor ($\beta = -0.239$).

A **Figura 2** apresenta o modelo com as respectivas variáveis, factor loading, bem como os coeficientes estatísticos elencados nas **tabelas 1 e 2**. Na figura é possível verificar a composição das variáveis latentes gestor e práticas sofisticadas e não sofisticadas.

Figura 2 – Modelo da pesquisa



Fonte: Dados de pesquisa.

A **Figura 2** evidencia que a primeira hipótese de que gestores mais velhos utilizam me-nos práticas sofisticadas foi confirmada. Parece fazer sentido que gestores mais antigos sejam mais comprometidos com o status quo, um gestor mais velho seja mais relutante em tentar novas ideias ou assumir riscos (Koufopoulos et al., 2008) e, assim, acabam por utilizar métodos mais antigos e conservadores. Também, gestores mais velhos já estabeleceram suas redes sociais, es-tilos de vida e planejamento de carreiras e tenderam a se tornar aversivos ao risco (Chuang; Na-katani; Zhou, 2009), preferem utilizar os métodos que já estão familiarizados.

A segunda hipótese de que o tempo no cargo do gestor está positivamente relacionado com o uso de práticas de análise de investimentos sofisticadas não foi confirmada, indicando que o tempo no cargo pode desfavorecer a utilização de práticas mais sofisticadas. Isso quer di-zer que longo tempo no carro pode levar a um maior isolamento em relação a fontes externas de informação, o que pode levar aos membros a se tornarem menos receptivos à mudança e à ino-vação (Camelo; Fernández-Alles; Hernández, 2010). Assim, o tempo do cargo pode representar um compromisso com o status quo e baixa criatividade (Hoffman et al., 2000).

A terceira hipótese de que o uso de práticas sofisticadas de análise de investimentos so-fisticadas tem influência positiva no desempenho não financeiro das empresas hoteleiras não foi confirmada. Nota-se que a utilização de práticas não sofisticadas está negativamente relacionada à satisfação dos clientes ou desempenho não financeiro. Como é de se esperar, práticas que não consideram o valor do dinheiro no tempo, não estão relacionadas de maneira direta e positiva ao desempenho hoteleiro.

A **Tabela 3** apresenta os resultados de cinco análises de subgrupos realizadas como uma análise complementar e também como teste da estabilidade dos resultados. Para isso, foram uti-lizadas informações de idade, nível educacional, leitos e TOM como variáveis de divisão. Os dados de cada variável estão divididos em dois grupos.

O grupo 1 e 2 da variável idade compreende gestores que possuem até 49 anos, enquan-to o grupo 3 e 4 corresponde a gestores que possuem de 50 a 60 anos ou mais. No nível educa-cional, o grupo 1 e 2 engloba os gestores com nível médio e graduação, já o grupo 3 e 4 repre-senta aqueles com especialização e mestrado ou doutorado. No caso dos leitos existem dois grupos: de 1 a 100 leitos e de hotéis com mais de 100 leitos. Por fim, a taxa média de ocupação é divida em até 50% e mais de 50%.

Tabela 3 – Resultado das análises de subgrupos

Variáveis	Path Coefficients							
	Gestor				Hotel			
	IDADE		Nível educacional		Leitos		TOM	
Grupo	1 e 2 (n:19)	3 e 4 (n:21)	1 e 2 (n:28)	3 e 4 (n:12)	1-100 (n:19)	100+ (n:21)	0-50% (n:14)	50%+ (n:26)
Gestor → SOF.	-0.598	0.444	-0.715 ***	-0.403	-0.473 **	-0.748 ***	-0.412	-0.687 ***
Gestor → nSOF	-0.252	0.285	-0.456 **	0.363	-0.306	-0.228	-0.211	-0.235
Gestor → Desemp.	0.430	-0.199	-0.321	0.668	0.106	0.048	0.176	-0.091
SOF → Desemp.	0.439	-0.070	0.201	0.765	-0.020	0.692 **	-0.112	0.463*
nSOF → Desemp.	-0.378	-0.184	-0.443 *	-0.838	-0.311	-0.391	-0.292	-0.336

* p < 0.10; ** p < 0.05; *** p < 0.01.

Fonte: Dados de pesquisa.

O teste adicional indica que: (1) o efeito do nível educacional na utilização de práticas sofisticadas é observado para gestores com nível médio ou graduação que trabalham em hotéis com alta taxa de ocupação média; (2) O efeito da utilização de práticas sofisticadas no desempenho não financeiro é limitado a hotéis com maior capacidade em termos de leitos; e (3) O efeito da utilização de práticas não sofisticadas sobre o desempenho é observado particularmente para gestores com nível educacional menor.

5. Conclusões

O objetivo geral deste trabalho foi verificar se existe influência de características do gestor na utilização de práticas mais ou menos sofisticadas de orçamento de capital em empresas hoteleiras. Analisou-se a utilização de práticas sofisticadas e não sofisticadas e o como mediação entre a idade e o tempo no cargo dos gestores e o desempenho não financeiro do hotel.

Como existe uma indicação teórica da utilização de práticas mais sofisticadas, mas que vai ao encontro ao que é feito na prática, entender como os gestores usam as práticas dentro dos hotéis parece importante, principalmente por envolver grande volume de recursos imperativo para o aparelhamento e expansão da empresa hoteleira. De modo geral, os achados da pesquisa evidenciam que gestores mais velhos e com mais tempo na função dentro do hotel estão relacionados ao uso de práticas menos sofisticadas, as quais são menos recomendadas para a literatura.

Nossos resultados são consistentes com o desenvolvimento teórico que os gestores mais velhos dos hotéis são mais propensos a utilizar práticas menos sofisticadas, por estarem mais tempo na função. O longo tempo na função pode levar a um maior isolamento em relação a fontes externas de informação, o que pode levar aos membros a se tornarem menos receptivos à mudança e à inovação (Camelo; Fernández-Alles; Hernández, 2010).

Esta pesquisa tem implicações práticas para a gestão hoteleira. Deve-se rever o nível de conhecimento dos responsáveis pelo orçamento de capital ou a tomada de decisão orçamentária. É possível que o gestor precise de uma equipe em tempo integral dedicada aos investimentos de capital (Klammer, 1972), manual de investimentos com diretrizes para dos projetos (Pike, 1988), além de um programa de capacitação e atualização dos gestores na área.

A falta de sofisticação também pode estar relacionada ao fator empresa, conforme sugerido pelos participantes da pesquisa de Guilding e Lamminmaki (2007). O que pode ser causada devido a escassez de pessoal capacitado, recursos e tecnologia disponível.

Adicionalmente, a academia deve rever a teoria para verificar se as práticas sofisticadas devem ser as mais utilizadas pelos gestores. Isso porque, o surgimento ou proposição de novas práticas, não raras vezes, são apenas uma resposta às demandas gerenciais e organizacionais. Logo, elas já vêm atrasadas para suprir a necessidade das empresas.

Esta pesquisa pode ser replicada em outras cidades e ampliada para estados e países. As variáveis e a forma de mensuração foram apresentadas no item 3.1, a forma de obtenção dos dados por meio de contato telefônico e questionário foi evidenciada no item 3.2 e a análise estatística foi realizada por meio do PLS conforme seção 4.

Pesquisas futuras também poderiam usar dados longitudinais pra especificar a direção das associações estatísticas deste estudo. Como esta pesquisa utilizou apenas questionários para coletar os dados, estudos futuros também poderiam usar métodos qualitativos. Por exemplo, a observação real de gestores analisando processos de orçamento de capital pode fornecer dados valiosos sobre o uso dessas práticas em determinadas circunstâncias e dos reflexos nos desfechos financeiro e não financeiro.

Referencias

- Acar, F.P. (2016), "The effects of top management team composition on SME export performance: an upper echelons perspective", *Central European Journal of Operations Research*, Vol. 24, pp. 833–852. doi.org/10.1007/s10100-015-0408-5
- Akrivos, C.; Ladkin, A.; Reklitis, P. (2007), "Hotel managers' career strategies for success International", *Journal of Contemporary Hospitality Management*, Vol. 19, Num. 2, pp. 107–119. doi.org/10.1108/09596110710729229
- Alkaraan, F.; Northcott, D. (2007), "Strategic investment decision making: The influence of pre-decision control mechanisms", *Qualitative Research in Accounting & Management*, Vol. 4, Num. 2, pp. 133–150. doi.org/10.1108/11766090710754204
- Al-Mutairi, A.; Naser, K.; Saeid, M. (2018) "Capital budgeting practices by non-financial companies listed on Kuwait Stock Exchange (KSE)", *Cogent Economics & Finance*, Vol. 6, Num. 1, pp. 2–18 .doi:10.1080/23322039.2018.1468232
- Alpenberg, J.; Karlsson, F. (2019), "Resource allocation and capital investment practice in Swedish local governments: A messy business", *Journal of Business Research*. doi.org/10.1016/j.jbusres.2019.02.010
- Andres, P.; Fuente, G.; Martin, P.S. (2015), "Capital budgeting practices in Spain", *Business Research Quarterly*, Vol. 18, Num. 1, pp. 37–56. doi.org/10.1016/j.brq.2014.08.002
- Batra, R.; Verma, S. (2014), "An empirical insight into different stages of capital budgeting", *Global Business Review*, Vol. 15, Num. 2, pp. 339–362. doi.org/10.1177/0972150914523588
- Batra, R.; Verma, S. (2017), "Capital budgeting practices in Indian companies", *IIMB Management Review*, Vol. 29, Num. 1, pp. 29–44. https://doi.org/10.1016/j.iimb.2017.02.001
- Bell, S.T.; Villado, A.J.; Lukasik, M.A.; Belau, L.; Briggs, A.L. (2011), "Getting specific about demographic diversity variable and team performance relationships: a meta-analysis", *Journal of Management*, Vol. 37, Num. 3, pp. 709–43. doi.org/10.1177/0149206310365001
- Brijlal, P.; Quesada, L. (2009), "The use of capital budgeting techniques in businesses: A perspective from the Western Cape" *Journal of Applied Business Research*, Vol. 25, Num. 4, pp. 37–46. doi.org/10.2139/ssrn.1259636
- Camelo, C.; Fernández-Alles, M.; Hernández, A.B. (2010), "Strategic consensus, top management teams, and innovation performance", *International Journal of Manpower*, Vol. 31 Num. 6, pp. 678–695. doi.org/10.1108/01437721011073373

Carpenter, M.A.; Geletkanycz, M.A.; Sanders, W.G. (2004), "Upper echelons research revisited: antecedents, elements, and consequences of top management team composition", *Journal of Management*, Vol. 30, Num. 6, pp. 749–778. doi.org/10.1016/j.jm.2004.06.001

Castro, J.K.; Souza, P.; Rockenbach, S.G.; Lunkes, R.J. (2012), "Práticas presupuestarias aplicadas a las empresas hoteleras de Brasil: un estudio en la ciudad de Florianópolis", *Estudios y Perspectivas en Turismo*, Vol. 21, Num. 4, pp. 904–924.

Chatterjee, S.; Wiseman, R.M.; Fiengenbaum, A.; Devers, C.E. (2003), "Integrating behavioural and economic concepts of risk into strategic management: the Twain Shall meet", *Long Range Plann.*, Vol. 36, pp. 61–79. doi.org/10.1016/S0024-6301(02)00201-7

Chen, H.-L.; Hsu, W.-T.; Huang, Y.-S. (2010), "Top management team characteristics, R&D investment and capital structure in the IT industry", *Small Business Economics*, Vol. 35, pp. 319–333. doi.org/10.1007/s11187-008-9166-2

Chenball, R.H. (2003), "Management control systems design within its organizational context: Findings from contingency-based research and directions for the future", *Accounting, Organizations and Society*, Vol. 28, Num. 2–3, pp. 127–168.

Chuang, T.T.; Nakatani, K.; Zhou, D. (2009), "An exploratory study of the extent of information technology adoption in SMEs: an application of upper echelon theory", *Journal of Enterprise Information Management*, Vol. 22, Num. 1/2, pp. 183–196. doi.org/10.1108/17410390910932821

Egbide, B.-C.; Ade'Agbude, G.E.; Uwuigbo, U. (2013), "Capital budgeting, government policies and the performance of SMEs in Nigeria: a hypothetical case analysis", *IFE PsychologIA*, Vol. 21, Num. 1, pp. 55–73.

Embratur. (2018), "Instituto Brasileiro de Turismo". Disponível em: http://www.embratur.gov.br/piembratur-new/opencms/salaImprensa/noticias/arquivos/Pesquisa_da_FGV_revela_impacto_economico_do_turismo_em_Santa_Catarina.html. Acesso em: 19 dez.2018.

Goll, I.; Johnson, N.B.; Rasheed, A. (2008), "Top management team demographic characteristics, business strategy, and firm performance in the US airline industry - The role of managerial discretion", *Management Decision*, Vol. 46, Num. 2, pp. 201–222. doi.org/10.1108/00251740810854122

Graham, J.; Harvey, C. (2002), "How do CFOs make capital budgeting and capital structure decisions?", *Journal of Applied Corporate Finance*, Vol. 15, Num. 1, pp. 8–23. doi.org/10.1111/j.1745-6622.2002.tb00337.x

Guilding, C.; Lamminmaki, D. (2007), "Benchmarking hotel capital budgeting practices to practices applied in non-hotel companies", *Journal of Hospitality & Tourism Research*, Vol. 31, Num. 4, pp. 486–503. doi.org/10.1177/1096348007302351

Hair Jr., J.F.; Hult, G.T.M.; Ringle, C.; Sarstedt, M. (2016), "A Primer on Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM)", *Sage Publications: Thousand Oaks, CA, USA*, 2016.

Hall, J.; Millard, S. (2010), "Capital budgeting practices used by selected listed South African firms", *South African Journal of Economic and Management Sciences*, Vol. 13, Num. 1, pp. 85–97.

Hall, J.H.; Mutshutsbu, T. (2013), "Capital budgeting techniques employed by selected South African state-owned companies", *Corporate Ownership and Control*, Vol. 10, Num. 3, pp. 177–187.

Hambrick, D.C. (2007), "Upper echelons theory: an update", *The Academy of Management Review*, Vol. 32, Num. 2, pp. 334–343. doi.org/10.2307/20159303

Hambrick, D.C.; Mason, P.A. (1984), "Upper echelons: The organization as a reflection of its top managers", *Academy of Management Review*, Vol. 9, pp. 193–206. doi.org/10.2307/258434

Harper, S.; Brown, C.; Wilson, I. *Qualifications: a fast track to hotel general manager?* *International Journal of Contemporary Hospitality Management*, v. 17, n. 1, p. 51–64, 2005. doi.org/10.1108/09596110510577671

Herrmann, P.; Datta, D.K. (2005), "Relationships between top management team characteristics and international diversification: an empirical investigation", *British Journal of Management*, Vol. 16, pp. 69–78. doi.org/10.1111/j.1467-8551.2005.00429.x.

Hiebl, M.R.W. (2014), "Upper echelons theory in management accounting and control re-search", *Journal of Management Control*, Vol. 24, Num. 3, pp. 223-240. doi.org/10.1007/s00187-013-0183-1

Hoffman, J.J.; Williams, R.J.; Lamont, B.T.; Geiger, S.W. (2000), "Managerial tenure and recovery following M-form reorganization in diversified firms", *Journal of Business Research*, Vol. 50, pp. 287-96.

Hutzschenreuter, T.; Horstkotte, J. (2013), "Managerial services and complexity in a firm's expansion process: An empirical study of the impact on the growth of the firm", *European Management Journal*, Vol. 31, pp. 137-151. doi.org/10.1016/j.emj.2012.02.003

Khamees, B.A.; Al-Fayoumi, N.; Al-Thuneibat, A.A. (2010), "Capital budgeting practices in the Jordanian industrial corporations", *International Journal of Commerce and Management*, Vol. 20, Num. 1, pp. 49-63. doi.org/10.1108/10569211011025952

Kim, S.; Chun, H.; Petrick, J. (2009), "Career path profiles of general managers of Korean super deluxe hotels and factors influencing their career development: Vocational insights for HTM students and hotel employees", *Journal of Hospitality, Leisure, Sport & Tourism Education*, Vol. 8, Num. 2, pp. 97-116.

Klammer, T.P. (1972), "Empirical evidence of adoption of sophisticated capital budgeting techniques", *Journal of Business*, Vol. 45, Num. 3, pp. 387-397.

Koufopoulos, D.; Zoumbos, V.; Argyropoulou, M.; Motwani, J. (2008), "Top management team and corporate performance: a study of Greek firms", *Team Performance Management*, Vol. 14, Num. 7/8, pp. 340-63. doi.org/10.1108/13527590810912322

Ladkin, A.; Riley, M. (1996), "Mobility and structure in the career paths of UK hotel managers: a labor market hybrid of the bureaucratic model?", *Tourism Management*, Vol. 17, Num. 6, pp. 443-452. doi.org/10.1016/0261-5177(96)00053-2

Lazaridis, I.T. (2004), "Capital budgeting practices: A survey in the firms in Cyprus", *Journal of Small Business Management*, Vol. 42, Num. 4, pp. 427-433. doi.org/10.1111/j.1540-627X.2004.00121.x

Leon, F.M.; Isa, M.; Kester, G.W. (2008), "Capital budgeting practices of listed Indonesian companies", *Asian Journal of Business and Accounting*, Vol. 1, Num. 2, pp. 175-192.

Li, P.Y. (2016), "The impact of the top management teams' knowledge and experience on strategic decisions and performance", *Journal of Management and Organization*, Vol. 22, pp. 1-20. doi.org/10.1017/jmo.2016.24

Lunkes, R.J.; Naranjo-Gil, D.; Lopez-Valeira, S.E. (2018), "Management Control Systems and Clinical Experience of Managers in Public Hospitals", *International Journal of Environmental Research and Public Health*, Vol. 15, Num. 4, pp. 776-784. doi.org/10.3390/ijerph15040776

MCGrath, R.G.; Ferrier, W.J.; Mendelow, A.L. (2004), "Response: real options as engines of choice and heterogeneity", *Academy Management Journal*, Vol. 29, Num. 1, pp. 86-101. doi.org/10.5465/amr.2004.11851720

Nebel, E.C.; Ju-Soon, L.; Vidakovic, B. (1995), "Hotel general manager career paths in the United States", *International Journal of Hospitality Management*, Vol. 14, Num. 3/4, pp. 245-60. doi.org/10.1016/0278-4319(95)00026-7

Oppong, S. (2014), "Upper Echelons Theory revisited: the need for a change from causal description to casual explanation", *Management*, Vol. 19, Num. 2, pp. 169-183.

Pike, R.H. (1988), "An empirical study of the adoption of sophisticated capital budgeting practices and decision-making effectiveness", *Accounting and Business Research*, Vol. 18, Num. 72, pp. 341-351. doi.org/10.1080/00014788.1988.9729381

Sehanovic, J.; Zugaj, M.; Danijela, K.; Benedict, B. (2000), "Some characteristics of women managers in the hotel industry", *International Journal of Contemporary Hospitality Management*, Vol. 12, Num. 4, pp. 267-270. doi.org/10.1108/09596110010330859

Souza, P.; Lunkes, R.J. (2015), "Budgeting practices: a study on Brazilian hotel companies", *Revista Brasileira de Pesquisa em Turismo*, Vol. 9, Num. 3, pp. 380-399. doi.org/10.7784/rbtur.v9i3.851

Souza, P.; Lunkes, R.J. (2016), "Capital budgeting: a systemic review", In: CONGRESO IBEROAMERICANO DE GESTIÓN Y CONGRESO INTERNACIONAL SOBRE GESTIÓN PORTUARIA, 10., Valencia.

Steed, E.; Gu, Z. (2009), "Hotel management company forecasting and budgeting practices: A survey-based analysis", *International Journal of Contemporary Hospitality Management*, Vol. 21, Num. 6, pp. 676-697. doi.org/10.1108/09596110910975954

Strauß, E.; Zecher, C. (2013), "Management control systems: A review", *Journal of Management Control*, Vol. 23, Num. 4, pp. 233-268. doi.org/10.1007/s00187-012-0158-7

Toit, M.J.D.; Pienaar, A. (2005), "A review of the capital budgeting behaviour of large South African firms", *Mediterranean Accounting Research*, Vol. 13, Num. 1, pp. 19-27. doi.org/10.1108/10222529200500002

Turner, M.J. (2017), "Precursors to the financial and strategic orientation of hotel property capital budgeting", *Journal of Hospitality and Tourism Management*, Vol. 33, pp. 31-42. doi.org/10.1016/j.jhtm.2017.09.004

Turner, M.J.; Guilding, C. (2010), "Accounting for the furniture, fittings & equipment reserve in hotels", *Accounting & Finance*, Vol. 50, Num. 4, pp. 967-992. doi.org/10.1111/j.1467-629X.2010.00347.x

Turner, M.J.; Hesford, J.W. (2018), "The Impact of Renovation Capital Expenditure on Hotel Property Performance", *Cornell Hospitality Quarterly*, pp. 1-15. doi.org/10.1177/1938965518779538

Uyar, A. (2009), "An evaluation of budgeting approaches: traditional budgeting, better budgeting, and beyond budgeting", *Journal of Academic Studies*, Vol. 11, Num. 42, pp. 113-130.

Verbeeten, F.H.M. (2006), "Do organizations adopt sophisticated capital budgeting practices to deal with uncertainty in the investment decision? A research note", *Management Accounting Research*, Vol. 17, Num. 1, pp. 106-120. doi.org/10.1016/j.mar.2005.07.002

Wally, S.; Becerra, M. (2001), "Top management team characteristics and strategic changes in international diversification", *Group & Organization Management*, Vol. 26, Num. 2, pp. 165-188. doi.org/10.1177/1059601101262003