

Uma revisão da Teoria dos Stakeholders e principais pontos de controvérsias

Os stakeholders são pessoas ou grupos que dependem de uma organização para alcançarem seus objetivos e metas, e de quem, por sua vez, a organização depende. Sendo esta uma definição demasiadamente ampla, a operacionalização da mesma pode envolver maior seletividade, implicando na adoção de critérios que apenas retêm os stakeholders detentores de direitos 'legítimos', seja a priorização em função da 'urgência' pela atenção dos administradores. Por sua vez, os modelos de governança predominantes nos manuais de gestão financeira estipulam, sem o questionarem, que o propósito primordial dos gestores das empresas é a maximização do valor da empresa e, indiretamente do 'valor residual' dos detentores do capital. Deste ponto de vista, a perspectiva que defende os direitos dos stakeholders seria abusiva e delapidaria valor. Neste *essay*, revê-se alguma da literatura seminal da teoria dos stakeholders, a fim de se rever o conceito, descreverem as grandes correntes de pensamento nesta área e analisarem, ainda que brevemente, as bases teóricas dos principais ataques a esta teoria, que foram identificadas por Freeman como sendo a 'Falácia da Separabilidade' e a 'Falácia da Neutralidade'.

Palavras-chave: Teoria dos Stakeholders; Gestão Estratégica; Gestão; Governança; Separabilidade e Neutralidade.

A review of Stakeholder Theory and Key Points for Controversy

Stakeholders are people or groups who depend on an organization to achieve its objectives and goals, and who, in turn, the organization depends on. Since this is too broad a definition, its operationalization may involve greater selectivity, implying the adoption of criteria that only retain 'legitimate' rights-holding stakeholders, whether due to 'urgency' prioritization by managers' attention. In turn, the prevailing governance models in the financial management manuals stipulate, without question, that the primary purpose of corporate managers is the maximization of corporate value and, indirectly, the 'residual value' of equity holders. From this point of view, the perspective that defends stakeholder rights would be abusive and would undermine value. In this essay, some of the seminal literature on stakeholder theory is reviewed in order to review the concept, to describe the broad currents of thought in this area and to analyze, albeit briefly, the theoretical basis of the main attacks on this theory, which were identified by Freeman as the 'Fallacy of Separability' and the 'Fallacy of Neutrality'.

Keywords: Stakeholder theory; Strategic management; Management; Governance; Separability and Neutrality.

Topic: **Teoria Geral da Administração**

Received: **01/04/2019**

Approved: **02/06/2019**

Reviewed anonymously in the process of blind peer.

José Maria Franco Teixeira Neto
Universidade de Lisboa, Portugal
<http://lattes.cnpq.br/0548175325168850>
frankoneto@gmail.com



DOI: 10.6008/CBPC2179-684X.2019.002.0001

Referencing this:

TEIXEIRA NETO, J. M. F.. Uma revisão da Teoria dos Stakeholders e principais pontos de controvérsias. **Revista Brasileira de Administração Científica**, v.10, n.2, p.1-16, 2019. DOI: <http://doi.org/10.6008/CBPC2179-684X.2019.002.0001>

INTRODUÇÃO

Os modelos formais de governança, nomeadamente os que são apresentados nos manuais de finanças, por exemplo (BREALEY et al., 2011), pressupõem que o propósito primordial, se não único, dos gestores das empresas, é a maximização da riqueza dos acionistas. A teoria da agência, proposta por Jensen (1976). Baseando-se neste pressuposto, veio-se pôr em questão a possibilidade de os gestores, presumidamente atores racionais, beneficiarem-se da assimetria de informação e da oportunidade para prosseguirem os seus próprios interesses e falharem nas suas obrigações de representantes, ou agentes dos principais (os acionistas).

Para reduzir essa possibilidade, foram propostos remédios, com custo para os acionistas, envolvendo obrigações de publicação de informação, alinhamento de incentivos e outros que não vale aqui detalhar. O que nunca foi posto em causa, e continua a não ser (JENSEN, 2001), é que os gestores devem prosseguir um único objetivo e esse será a maximização do valor de mercado alongo prazo da empresa. Aqui, valor de mercado já não significa apenas o valor do capital próprio, mas antes ‘a soma dos valores de todos os direitos financeiros sobre a empresa, dívida, obrigações, ações preferenciais e capital comum’.

Segundo Jensen (2001), o maior desafio à maximização do valor, como objetivo da empresa, surgiu da chamada ‘*stakeholder theory*’ que sustenta que os gestores ao tomarem decisões. Devem tomar em conta os interesses de todos os *stakeholders* da empresa, os quais incluem todos os indivíduos ou grupos que substancialmente podem afetar ou serem afetados pelo bem-estar da empresa. Nesta categoria, incluem-se não apenas os detentores de direitos financeiros, mas também empregados, clientes, comunidades e representantes do estado.

Conforme Jensen (2001), enquanto a teoria da maximização do valor tem fundamentação na economia, a teoria dos *stakeholders* resultou da sociologia, do comportamento organizacional, das políticas de interesses especiais e dos interesses dos próprios gestores. Essa teoria tem ganhado popularidade e tem sido formalmente acolhida por muitas organizações profissionais, grupos de interesses especiais e mesmo os governos dos países desenvolvidos (JENSEN, 2001). Ainda segundo Jensen (2001), a teoria dos *stakeholders* é útil aos interesses especiais, porque lhes permite utilizar os recursos da empresa para os seus próprios fins.

Ainda segundo Jensen (2001), face à queda das economias socialistas de planeamento central, aqueles que querem usar forças sociais para reiterar a riqueza veem uma grande oportunidade no campo aberto pela teoria dos *stakeholders*, pois ela dar-lhes-ia legitimidade política para acederem ao poder de decisão nas organizações e privá-las de uma base teórica sustentada para rejeitar as suas exigências.

METODOLOGIA

Face a este desafio, parece oportuno e adequado analisarmos a natureza e a fundamentação do conceito de *stakeholders*, não somente, mas entender os processos visíveis e invisíveis que fortalecem os parceiros interessados. A história desta linha de pensamento e relermos os seus autores principais e as suas alegações. Na seção 2 deste *essay*, tratamos de discutir o conceito originário e as refinações que foi tendo.

Na seção 3, olharemos à história e a natureza das correntes teóricas que derivaram do conceito inicial. Nas seções 4 e 5, trataremos dos pontos talvez mais controversos na teoria, aquilo que Freeman designa por ‘Falácia da Separabilidade’ e ‘Falácia da Neutralidade’. Na última seção, resumam-se as conclusões.

Discussão Teórica

De acordo com o entendimento comum, os *stakeholders* são pessoas ou grupos que dependem de uma organização para alcançarem seus objetivos e metas e de quem, por sua vez, a organização depende. Deste ponto de vista, uma organização (incluindo empresas e outras formas de instituições e atividade humana) pode alcançar e ter diversos *stakeholders* internos e externos, de alguma forma trabalhando juntos, tanto *stakeholders* do ambiente de mercado como do ambiente social e político e do ambiente tecnológico e educacional.

Tendo isso presente, será de esperar que uma organização possa ganhar bastante, criando uma definição dos seus *stakeholders* principais e fazendo, sistematicamente, um mapeamento do seu acesso e do seu trabalho com estes diversos *stakeholders*, tentando alinhar os vários objetivos em presença, buscando atingir os seus melhores resultados e metas e contribuições diretas e indiretas no mercado, acrescentando Silveira (2005), que diz e “defende que as decisões corporativas sejam tomadas visando sempre maximizar o valor da empresa, e a teoria de equilíbrio dos interesses dos stakeholders”.

Embora o termo tenha já entrado no léxico comum, recorda-se que Freeman (2010) definiu o conceito de *stakeholder* bastante amplamente, como sendo qualquer grupo ou indivíduo que pode afetar ou ser afetado pela realização dos objetivos de uma dada empresa/organização. O elenco de *stakeholders*, então referido por Freeman (2010), incluía os acionistas, os empregados, os fornecedores, os clientes, os financiadores - e mesmo a sociedade, dado que as organizações, para crescerem e sobreviverem, precisam de ser eficazes no cumprimento não só dos seus propósitos, mas também dos propósitos de grupos de interesses complementares dos quais dependem como fontes de recursos (PFEFFER et al., 1978).

Ainda segundo Freeman (1984), Thompson (2003), cuja primeira edição saiu em 1967, trouxe para a literatura de Gestão a noção de ‘clientela’, que seriam as organizações no ambiente que ‘fariam a diferença’ para a organização em questão, noção esta que é próxima à noção de *stakeholder*. Ainda segundo Freeman (1984), o conceito de *stakeholder* foi sendo desenvolvido em paralelo em várias disciplinas.

Na literatura, o conceito teria aparecido pela primeira vez em 1963, num memorando interno do *Stanford Research Institute*, sendo aí definido como “os grupos sem cujo apoio a organização deixaria de existir” (FREEMAN, 1984). Em geral, a literatura trata como *stakeholders* de uma organização os ‘grupos de interessados’ que têm uma exigência legítima (ou ‘claim’) sobre a organização, ou um empenho ou ‘stake’ nela (MITCHELL et al., 1997).

Na verdade, a teoria dos *stakeholders*, quando foi proposta por Freeman (1984), surgiu como uma sugestão de repensar a conceptualização da gestão estratégica, já não centrada na empresa como uma unidade de decisão focada na figura do empresário decisor, mas antes centrada nas coligações de interesses, dentro e entorno da organização que apresentam solicitações (*claims*) aos respectivos gestores ou que

podem facilitar ou bloquear decisões ou ações em função de interesses (*stakes*), cuja concretização depende da ação dos gestores (MITCHELL et al., 1997). De acordo com esta perspectiva, os gestores devem se preocupar em equilibrar a satisfação dos interesses dos vários *stakeholders* que convergem na organização que eles dirigem (FREEMAN, 1984) (figura 1).

Esta perspectiva, centrada na organização, pode ser contrabalançada com a noção de que os *stakeholders* não são passivos, com respeito à natureza e processo dos seus relacionamentos com empresa, e poderão, eles próprios, ou pelo menos alguns deles, definir igualmente expectativas, avaliar resultados e, em consequência, reforçar ou enfraquecer as suas relações com a empresa (MAINARDES et al., 2011). Deste ponto de vista, a preocupação da empresa (como de cada uma das suas contrapartes) assume a natureza de gestão estratégica num contexto de dependência de recursos (PFEFFER et al., 1978; FREEMAN, 1999).

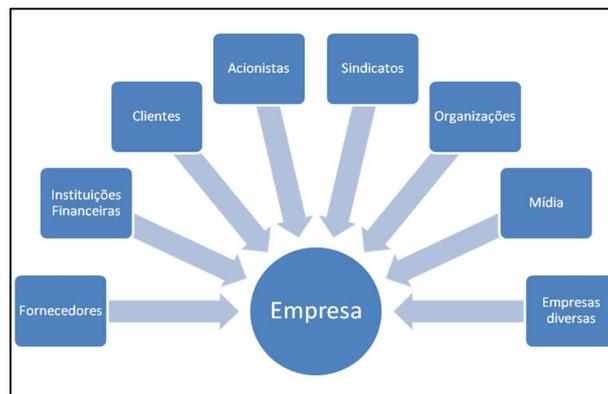


Figura 1: Stakeholders. Fonte: Freeman (1984).

Durante os anos 1990, a literatura sobre os *stakeholders* dividiu-se em dois ramos principais, um dos quais, com ênfase na gestão estratégica, salienta a gestão ativa e equilibrada dos interesses dos vários *stakeholders* na tomada de decisão da empresa e outro, centrado na postura moral dos administradores e da empresa (nem sempre os distinguindo), enfocam de forma tanto normativa, quanto descritiva, a necessidade de ponderação e equilíbrio dos interesses variados em presença (MAINARDES et al., 2011; GOODPASTER 1991; FREEMAN, 1999). A perspectiva da gestão estratégica busca mostrar como é que uma organização pode atingir os objetivos organizacionais usando ativa e consistentemente a gestão dos *stakeholders*.

A perspectiva moral desdobra-se em duas, uma das quais é descritiva do modo como as organizações operam considerando de forma equilibrada os múltiplos interesses que nelas convergem, enquanto a outra assume uma postura normativa e busca definir como é que as empresas deverão operar, equilibrando, de acordo com os princípios morais, a sua definição operativa de *stakeholder* relevante e as precedências no atendimento de solicitação múltiplas e em parte conflitantes (MAINARDES et al., 2011).

Recorrentemente, surgem artigos na literatura de *stakeholders* que reveem a literatura anterior e buscam fazer o ponto de situação. Assim, Donaldson et al. (1995) fizeram notar que, na literatura publicada até a data, os conceitos de 'stakeholder', 'modelo de stakeholders', 'gestão de stakeholders' e 'teoria de

stakeholders' eram usados e explicados por diversos autores de forma muito variada e apoiados ou criticados com base em evidências e argumentos diferentes e frequentemente contraditórios.

Além disso, essa diversidade e suas aplicações eram raramente discutidas e por vezes nem eram reconhecidas. Por isso, Donaldson et al. (1995) propôs explicitar algumas das distinções, problemas e implicações mais importantes associados ao conceito de *stakeholders*, e justificar o seu conteúdo e significância. Em particular, apresentaram justificações para a interpretação da natureza da teoria dos *stakeholders* como, alternativamente, descritiva, instrumental e normativa (e ainda como managerial), podendo ser usada, naqueles três aspectos, tanto para descrever situações como para sustentar atitudes, estruturas e práticas da gestão.

A teoria seria descritiva, no sentido que propunha um entendimento da empresa que a descrevia como uma constelação de interesses cooperativos e competitivos com valor intrínsecos, modelo esse que poderia ser testado e usado como referencial teórico para análise e explicação de situações empíricas. O modelo também seria instrumental porque fornecia um referencial para análise das relações entre a prática de gestão de *stakeholders* das empresas e o seu desempenho em várias dimensões. Finalmente, o modelo seria normativo porque propunha que os *stakeholders* fossem considerados entidades com interesses legítimos nos procedimentos ou resultados das atividades da empresa, e identificados de acordo com esses seus interesses, os quais teriam valor intrínseco, independentemente de contribuírem ou não para outros os interesses como os dos acionistas.

Nos últimos trinta anos, o conceito foi ganhando enorme relevância devido ao interesse dos mediadores de negócios, ao esbater das fronteiras, organizações a partir de meados da década de 1980, com a especialização e focalização da ação das empresas nos seus *core business* (interdependência crescente com fornecedores e clientes, cada vez altamente complementares embrenhados em cadeias logísticas de enorme complexidade), com o aumento da influência de ONGs e grupos de pressão, com o aumento da pressão de reguladores no contexto dos grandes espaços econômicos, subsequente à globalização, a terceira via que surgiu na sequência do neoliberalismo e ainda as questões de governança corporativa, suscitadas por grandes crises e falências corporativas como a da *Enron* e que culminaram na falência do Banco Lehman Brothers e no *crash* de 2008.

Desde 1984, o termo *stakeholder* tornou-se popular e tem sido usado, nem sempre, com rigor, e muitas vezes, de forma ambígua por gestores, governantes, ONGs e medidores. Apesar de o seu uso se ter vulgarizado, muitos dos seus utilizadores não definem o conceito nem explicam o que entendem por *stakeholder* ou repetem, sem grande reflexão, a noção de *stakeholders* serem 'todos os que a empresa afeta ou que a afetam'. Entre os acadêmicos, foram avançadas muitas definições do termo sem que nenhuma tivesse ganhado consenso e por isso não se pode dizer que acha uma definição única, definitiva e geralmente aceite (MAINARDES et al., 2011).

Mitchell et al. (1997) apresentou 26 definições diferentes de *stakeholder* surgidas na literatura entre 1963 (memorando de *Stanford*) e 1995 (DONALDSON et al., 1995). Por sua vez, Mainardes et al. (2011) menciona 66 conceitos diferentes para *stakeholders* que encontraram referidos em Bryson (2004), Buchholz

et al. (2005), Pesqueux et al. (2005), Friedman et al. (2006) e Beach (2008), fazendo, no entanto, notar que, apesar de cada investigador referir o conceito de forma diferente, eles, em geral, refletirem em maior ou menor extensão, a noção de que a empresa deve considerar as necessidades, interesses e influências de pessoas ou grupos que têm impactos ou podem sofrer impacto das suas políticas e operações. Neste sentido, e segundo Clarkson (1995, citado por MAINARDES et al., 2011), o conceito deverá incluir três fatores essenciais: a organização; os outros atores; a natureza dos relacionamentos entre a empresa e esses atores.

Mitchell et al. (1997) já tinha feito notar que, apesar de o termo *stakeholder* ter se tornado muito popular e ricamente descritivo, não havia acordo entre os autores sobre aquilo que Freeman (1994) chamou “O princípio de quem realmente conta” ou seja ‘(...) quem (ou o quê) são os *stakeholders* da empresa? E, a quem (ou a que) de fato prestam atenção os gestores?’.

Segundo Mitchell et al. (1997), que vamos agora seguir de perto, a primeira daquelas perguntas sugerem uma teoria normativa de identificação dos *stakeholders*, para explicar logicamente por que é que os gestores devem considerar certas classes de entidades como *stakeholders*. A segunda questão pede uma *teoria descritiva da saliência de stakeholders*, para explicar as condições sob as quais os gestores de fato consideram certas classes de entidades como *stakeholders*. Relativamente, a questão de quem são os *stakeholders* e como poderão ser identificados, a literatura oferece Mitchell et al. (1997) “(...) uma variedade enlouquecedora de sinais sobre como poderiam ser respondidas questões de identificação de *stakeholders*”.

Vemos stakeholders identificados como primários ou secundários; como donos ou não donos da empresa; como donos do capital ou donos de ativos menos tangíveis; como atores ou objeto de ação; como existindo em relacionamento voluntário ou involuntário com a empresa; como detentor de direitos, contratantes ou como credores morais; como proporcionadores de recursos à empresa ou dependentes da empresa; como tomadores de risco ou influenciadores; como principais legais a quem os gestores agentes prestam um dever fiduciário.

Segundo os mesmos autores na literatura, surgem mesmo algumas definições amplas que tentam especificar a observação empírica de que virtualmente qualquer um pode afetar ou ser afetado pelas ações de uma organização. Parece-nos óbvio que uma perspectiva tão aberta tornaria o conceito completamente ambíguo, tão ambíguo que o esvaziaria e ele se tornaria eventualmente inútil, a não ser, talvez, para efeitos retóricos. Cremos ser por isso que Mitchell et al. (1997) defendeu a necessidade de uma teoria de *stakeholders* que permitisse distinguir fielmente, e para efeitos práticos um *stakeholder* de um *não-stakeholder*.

Mitchell et al. (1997) refere que, na literatura também se encontram algumas definições mais restritivas que visam responder às limitações reais dos gestores que são incapazes, em termo de aptidões e recursos, de responderem a todas as solicitações atuais ou potenciais e, para reduzirem esta carga, propõe a adoção de um constructo que represente a variedade de prioridades para as solicitações da atenção dos gestores.

No entanto, Mitchell et al. (1997) recusa, embora não explicitamente, a solução de restringir o conceito para reduzir a sua variedade e ambiguidade e o tornar operacional e sugerem, em vez disso, a adição

de uma dimensão ou constructo adicional que será o grau de prioridade a dar pelos gestores às solicitações competitivas dos *stakeholders*. Segundo Mitchell et al. (1997), essa prioridade que designam por “saliência”,

(...) vai além da questão de (alargar ou estreitar) a identificação (definição) de *stakeholders*, porque as dinâmicas inerentes em cada relacionamento envolvem considerações complexas (e dinâmicas) que não são facilmente explicadas pela referencial de *stakeholders* tal como se encontra atualmente. Daí que também seja necessária uma teoria da saliência de *stakeholders* capaz de explicar a quem e em que os gestores realmente prestam atenção.

Mitchell et al. (1997) parte da definição de *stakeholder* proposta por Freeman (1984) de que *stakeholder* é qualquer grupo ou indivíduo que pode afetar ou é afetado pelo cumprimento dos objetivos da organização e buscam uma especificação do conceito que, por um lado, tenta não excluir *a priori* ou usando critérios arbitrários, qualquer *stakeholder* atual ou potencial e, por outro lado, busca desenvolver uma teoria de identificação de *stakeholders* consistente com as grandes correntes teóricas da gestão: teoria da agencia, teoria do comportamento da empresa, teoria ecológica, teoria institucional, teoria da dependência de recursos e teoria do custo de transação.

Em consequência e a partir destas teorias Mitchell et al. (1997) propõe uma teoria de classificação de *stakeholders*, atuais ou potenciais, com base no fato de possuírem (ou serem vistos ou percebidos pelos gestores como possuindo) um, dois ou três dos seguintes atributos, em dado grau (trata-se de escalas contínuas, não dicotômicas): Poder para influenciar a empresa; Legitimidade do relacionamento com a empresa; e Urgência (premência) na satisfação da solicitação ou exigência.

Esta classificação baseia-se no pressuposto normativo de que estas três variáveis serão necessárias e suficientes para definirmos o campo dos *stakeholders* de uma empresa, ou seja, identificarmos aquelas entidades a quem os gestores devem dar atenção. Porém, o referencial proposto por estes autores inclui uma quarta dimensão, com base nos argumentos mencionados acima: Saliência que também poderíamos designar por premência ou prioridade para a gestão.

A caracterização conceptual da teoria dos *stakeholders* sugere ser, ainda necessário, clarificar e eventualmente atingir consensos quanto aos seguintes conceitos e questões: O que é (ou quem é) um *stakeholder* (solicitante atual ou potencial); O que é o *stake* que está em causa (solicitação ou exigência) atual ou potencial; Distinção entre solicitantes (de direitos morais ou *bullies*) e influenciadores; Relacionamentos atuais versus potenciais; Poder, sua natureza e legitimidade, e dependência e reciprocidade (ou não).

Mitchell et al. (1997) referem que a definição inicial de Freeman (1984), embora muito usada, esteja longe de ser consensual. Da leitura do seu texto, concluímos que se pretendermos restringi-la, de modo a reduzir o campo de atenção e torná-la mais operacional, numa perspectiva de legitimidade (moral, legal, de risco, de análise de custos e benefícios). Isso exige, como se referiu acima, que se utilizem critérios aceitáveis e justificáveis, tanto baseados no contexto como baseados na natureza da solicitação (*claim*) ou do interesse (*stake*). Se optarmos por usar uma perspectiva mais ampla, isso tornará mais fácil enfatizar as relações de poder para influenciar a organização (ou desta para se impor a terceiros), numa perspectiva dinâmica, deixando na obscuridade a questão da legitimidade (moral, ou mesmo legal) para o fazer.

Neste caso, as questões do poder e da legitimidade podem não ser abertamente trazidas à discussão, o que nem sempre acontece e com o que discordamos, mas esta é uma questão de axiologia, muitas vezes

discutida de forma não explícita na literatura, embora seja tão importante para a sua validade quanto são a epistemologia e a ontologia (SAUNDERS et al., 2009).

Vale salientar ainda que, conforme Mitchell et al. (1997), a natureza dinâmica da teoria dos *stakeholders* é sustentada pela perspectiva ontológica adotada: os atributos dos *stakeholders*, incluindo o poder, são variáveis e não ‘estados’; esses atributos são construções sociais e não realidades objetivas; tanto podem ser observáveis, como latentes ou mesmo tácitos; pode haver (ou não) ação consciente e deliberada.

O papel dos gestores, neste contexto, segue a noção de (CYERT et al., 1992) de que as organizações são coligações de indivíduos em que se verificam subcoligações, com capacidade limitada para atender solicitações múltiplas e focos de atenção em movimento e que, sob incerteza, necessitam de *feedbacks* do ambiente. Esta perspectiva também é consistente com a de Pfeffer et al. (1978), que salientou que o fato de a empresa depender de entidades externas em termo de recursos, justificava que ela tentasse de alguma forma agir sobre estas entidades e influenciá-las.

História e Natureza da Teoria dos Stakeholders

A teoria dos *stakeholders* é tributária de 4 principais disciplinas acadêmicas: Sociologia, Economia, Política e Ética e no campo da gestão é principalmente mencionada na literatura sobre Gestão Estratégica, Teoria dos Sistemas, Responsabilidade Social da Empresa e Teoria da Organização (FREEMAN et al., 2001): Na perspectiva da gestão estratégica o conceito de *stakeholder* tem sido entendido como significando que a integração dos interesses de todos *stakeholders*, ao invés da maximização dos interesses dos acionistas/gestores em detrimento de outros, é conducente a estratégia de sucesso.

A teoria geral dos sistemas e pelo menos alguns autores da teoria da organização defendem uma perspectiva holística (de totalidade) no desenho e na intervenção sobre sistemas de atividade humana; e a perspectiva da responsabilidade social defende a importância da construção e do desenvolvimento de relacionamentos robustos e da confiança mútua entre atores sociais como modo de construção de um capital reputacional, útil tanto em contratos formais como em relacionamento institucionais ou informais, por exemplo, com autoridades governamentais ou mesmo com a comunidade local.

O livro de Freeman et al. (2010) menciona o fato já referido acima de que o termo *stakeholder* surgiu inicialmente num memorando interno do *Stanford Research Institute* (SRI) em 1963, em que o conceito de *stakeholder* foi definido como “aqueles grupos sem cujo apoio a organização deixaria de existir”. A lista de *stakeholders* inicial incluía os acionistas, empregados, fornecedores, clientes, credores e a sociedade.

Os investigadores do SRI eram de opinião que só poderiam ter o apoio necessário da parte desses grupos para a sobrevivência continuada da empresa se os executivos compreendessem as necessidades e preocupações deles e os considerassem na formulação dos objetivos corporativos. Ainda segundo Freeman et al. (2010), a partir deste ponto inicial, a trilha histórica divergem em quatro direções, que se reveem de seguida: A Literatura da Estratégia; O Trabalho dos sistêmicos *Russell Ackoff*, *C. Churchman*, e outros; A literatura sobre a responsabilidade social da empresa; e Os teóricos da organização com predominância de *Eric Rhenman*.

Literatura da Estratégia

A essência da crítica de Ansoff (1965), segundo Freeman et al. (2010), está em salientar que os *stakeholders*, cujo apoio era necessário à sobrevivência da empresa, seriam um fenômeno contingente, dependente de várias variáveis de situação. Ele rejeitava tal teoria em favor de uma outra que procurasse uma função objetivo geral, onde os *stakeholders* serviriam apenas de restrições à maximização de objetivos (da organização e também dos shareholders) num dado ponto no tempo. Ansoff (1965), na sua obra seminal da literatura da estratégia, publicada quase 20 anos antes do clássico (FREEMAN, 1984), rejeitou a teoria dos *stakeholders* nos seguintes termos:

Enquanto, como veremos mais a frente, ‘responsabilidades’ e ‘objetivos’ não são sinônimos, eles foram tornados sinônimos numa ‘teoria de *stakeholders*’ dos objetivos. Esta teoria sustenta que os objetivos da empresa deveriam ser derivados balanceando as solicitações conflitantes dos vários ‘*stakeholders*’ na empresa: gestores, trabalhadores, acionistas, fornecedores e distribuidores.

A busca por tal função objetivo da empresa veio a ocupar boa parte da literatura de planejamento estratégico dos anos seguintes. Mesmo assim, nos anos 1970, o conceito de *stakeholder* emergiu ocasionalmente em vários autores da literatura de planejamento estratégico (FREEMAN et al., 2010), em alguns casos indiciando uma perda da posição dos interesses de acionista na função objetivo em favor dos *stakeholders*, mas predominando estudos descritivos dos processos de formação de estratégias em empresas.

Entretanto é de notar que a referência mais recente nesta lista é uma obra de 1985 de Rowe, Mason and Dickel. Esta linha de pesquisa que parece ter estiolado com a perda de favor do planejamento estratégico em longo prazo nas grandes empresas, face à variabilidade e imprevisibilidade do ambiente a partir dos anos 1980, sugeria que os gestores frequentemente mantinham entre si pressupostos divergentes sobre os seus *stakeholders*, o que justificaria pesquisas mais alargadas e sistemáticas sobre eles.

Na época, predominava, na literatura de Gestão Estratégica, a ideia de que o problema principal era a configuração de recursos da organização com relação do ambiente externo, de modo a dar-lhe direção compatível com as competências organizacionais e as oportunidades e ameaças ambientais. Isso é uma perspectiva proativa de formulação de estratégia apontavam para a necessidade de haver a análise ambiental. Isto correspondia precisamente ao campo de atuação original da Análise de *Stakeholders* do SRI, a qual envolvia o desenvolvimento de “medidas de satisfação” dos grupos cujo apoio era necessário para a sobrevivência continuada da organização (FREEMAN et al., 2010).

No entanto a preocupação com previsões do comportamento futuro dos *stakeholders*, que permitisse a empresa planejar a sua ‘melhor resposta’, admitia que não haveria mudanças radicais nas posturas dos *stakeholders*. O ambiente de *stakeholders* era tomado como estático e só eram feitas análises genéricas, pelo que os grupos adversários e os grupos de ‘interesses especiais’, não eram considerados *stakeholders* e eram excluídos de consideração. Só eram estudados os grupos mais ‘amigáveis’ para o processo de pesquisa, que permitiam obter informação utilizável. Isto reduziu a relevância e o interesse na utilização do conceito de *stakeholders* para formulação de estratégias, em contextos turbulentos.

Literatura de Sistemas

Propondo fundamentalmente uma perspectiva das organizações como sistemas abertos (ACKOFF, 1974) argumentou que muitos sistemas sociais poderiam ser resolvidos redesenhando as instituições fundamentais, com o apoio e interação dos *stakeholders* do sistema. Ackoff (1974) defendia que o designer do sistema só era possível com a participação dos *stakeholders* e defendia inclusão dos *stakeholders* na resolução de problemas referentes a totalidade de um sistema; aqui, Ackoff (1974) diferia da literatura de estratégia que focava na organização em lugar de sistema mais amplo, e favorecia aquilo que poderia se chamar de estratégias coletivas, um tema hoje popular na teoria da organização (FREEMAN et al., 2010).

Responsabilidade Social das Empresas

Outro ramo de pesquisa, que também derivou do trabalho original no SRI sobre o conceito de *stakeholders*, tem sido a preocupação de alguns investigadores com a ‘Responsabilidade Social das Empresas’, muito variado e numeroso. Ele suscitou muitas ideias, conceitos e técnicas e mudanças tanto reais como efêmeras nas organizações.

Segundo Freeman et al. (2010), esta corrente de pesquisa foi desafiada a estudar muitos movimentos e eventos sociais dos anos 1960 e 1970, relativos a direitos civis, movimentos pacifistas, consumerismo, ambientalismo e direitos de gênero, que lhe serviram como catalisadores para repensar o papel das empresas na sociedade.

A literatura sobre a responsabilidade social da empresa terá aplicado o conceito de *stakeholder* a grupos não tradicionais que antes se achava que tinham uma relação hostil com as empresas, em particular esta corrente tem dado menos ênfase a satisfação dos acionistas e tem enfatizado os interesses do público, da comunidade e dos empregados. Surgiram dois grupos principais de pesquisadores, um na Universidade de Berkeley e outro em Harvard que formaram uma subdisciplina em gestão, conhecida como ‘business and society’ ou ‘questões sociais em gestão’.

O grupo de *Harvard* concentrou o seu estudo na responsividade em vez de responsabilidade da organização. Desta forma, os pesquisadores de Harvard, Ackerman, Bauer e Murray conseguiram ligar a análise de questões sociais as áreas tradicionais da estratégia e da organização, mas ao fazê-lo, de acordo com Freeman et al. (2010), evitaram a noção moral de ‘responsabilidade’ (e da explicitação dos valores do ‘cidadão’ empresa, não confundidos nem com os valores dos seus proprietários nem com os dos seus administradores), e voltaram ao argumento original de Ansoff (1965).

A eles e outros se devem os conceitos de “auditoria de *stakeholders*”, como parte de uma “auditoria social corporativa”, mais genérica. A auditoria social tentou construir um balanço social e analisar as ações da empresa em termo de custos e benefícios sociais. No entanto a construção de uma analogia social do balanço e conta dos resultados confrontou-se com problemas metodológicos sérios e os resultados a que chegou são controversos (op. cit.). Embora haja muitas críticas a pesquisa sobre a responsabilidade social das empresas, talvez o aspecto mais perturbador seja a própria natureza da “responsabilidade social da

empresa” que surge como se esse conceito fosse necessário para alargar o estudo da gestão estratégica, daí resultou que a responsabilidade social da empresa fosse muitas vezes olhada como mero acessório ao negócio como de costume, e a observação por muitos executivos de que “a responsabilidade social é ótima se houver dinheiro para ela” ou poder social.

Teoria da Organização

Segundo Freeman et al. (2010), na teoria da organização, muitos teóricos não têm usado o termo *stakeholder*. Entretanto, referem que ele foi usado por Rhenman (1968), com respeito à democracia industrial na Suécia, mas que, no entanto, Rhenman (1968) utilizou um conceito de *stakeholder* mais estreito do que do SRI, incluindo qualquer grupo que colocasse exigências (‘claims’) à empresa ou a quem a empresa colocasse exigências, não mencionando grupos cujo apoio fosse necessário para sobrevivência da empresa. Seu uso restritivo do conceito torná-lo-ia assim menos relevante. Por sua vez, o estudo clássico de Thompson (2003) usou o conceito de ambiente de tarefa da organização e ressuscitou a noção de ‘clientela’ que ele usou para designar grupos externos, afirmando que “estamos agora a trabalhar com aquelas organizações no ambiente que fazem diferença para a organização em questão”.

Ora, o fundamento do conceito de *stakeholder*, de acordo com Freeman et al. (2010), é precisamente esta noção dos ‘grupos que fazem a diferença’. Isto é, especialmente verdade, numa perspectiva estratégica em que a principal preocupação é exatamente a gestão dos relacionamentos com os grupos que ‘fazem a diferença’. Pode-se mesmo afirmar que Thompson (1967) antecipou a noção de *stakeholders*, se tivermos em conta a sua visão sobre a responsabilidade social das organizações.

Pfeffer et al. (1978) propôs um modelo de interação entre a empresa e o ambiente que exigia uma análise dos recursos da organização e da sua dependência relativamente aos autores ambientais que os providenciam. Eles não usaram o termo *stakeholder*, mas defenderam que as organizações só sobrevivem quando são eficazes e que a sua eficácia deriva da sua gestão das exigências de grupos de interesses dos quais dependem para ter recursos e apoios. Propuseram uma visão radical do ambiente externo do qual decorreria a principal força explicativa da teoria da organização.

A falácia da separabilidade

Talvez a principal linha de fratura que encontramos na literatura sobre stakeholder foi desde logo identificada por Freeman (1994), no texto intitulado ‘The Politics of stakeholder Theory: Some Future Directions’ e trata da possibilidade, ou não, de se separarem os interesses (direitos residuais) dos acionistas dos interesses dos restantes *stakeholders* e gerirem estes visando, enquanto objetivo principal, a maximização daqueles. A isto, Freeman chama a tese da separação e diz que ela é ‘*Nicely Self-Serving*’ para os gestores e académicos da ética.

Segundo refere Freeman (1994), Kenneth Goodpaster, no seu artigo intitulado *Business Ethics and Stakeholder Analysis* (GOODPASTER, 1991), sugere que a análise de *stakeholders* terá duas interpretações alternativas. A primeira que ele designa “interpretação estratégica” diz que a gestão de *stakeholder* seria

apenas um meio para satisfazer tanto os interesses dos acionistas como os dos gestores. Nesse caso, a gestão dos relacionamentos dos *stakeholders* seria um bom negócio, porque permitiria à empresa e aos gestores alcançarem seus objetivos em termos estritos, entendidos como sendo a maximização do lucro.

A segunda alternativa a interpretação multifiduciária sustentaria que os gestores e os diretores teriam obrigações fiduciárias para com os *stakeholders*, que incluem os acionistas. Neste caso a gestão das relações com *stakeholder* deixaria de ser opcional para ser um requisito moral. Segundo Freeman (1994), destas duas interpretações, Goodpaster (1991) derivou aquilo que ele chamou o paradoxo dos *stakeholders*.

Na verdade, Goodpaster (1991) separa a análise de *stakeholders*, que para ele, inclui a percepção das opções de decisão e análise das suas implicações para as partes e para os objetivos do decisor, da síntese decisiva que, também para ele, inclui a síntese e priorização das alternativas, a escolha entre alternativas e a ação (ou implementação da ação escolhida). Segundo Goodpaster (1991), a “análise de *stakeholders*” é um processo que apenas inclui a percepção e análise de implicações, ou seja, identifica as partes afetadas por cada opção e os impactos positivos e negativos em cada *stakeholder*. Porém, ela omite o processamento desta informação, e sua tradução em ação que ficam por responder.

A análise de *stakeholders*, segundo ele, pode dar à primeira vista a aparência de processo de decisão, mas é apenas um segmento inicial do processo porque este, para completar-se, carece ainda da aplicação (crucial) dos valores morais - ou não morais, do decisor, sendo que só à passagem da análise, a síntese oferece uma via para passar da identificação do *stakeholder* a resposta ou resolução prática é nessa passagem que pode ser integrada a ideia de *stakeholders* que tipicamente é apresentada como um modo de integração de valores éticos na tomada de decisão pelos gestores.

Goodpaster (1991) pergunta quando e como é que a substância da decisão se torna substância ética, e prossegue, afirmando que é possível imaginarmos decisores usando análise de *stakeholders* na tomada de decisões sem, no entanto, terem preocupações éticas. Uma equipe de gestão, por exemplo, poderia evitar efeitos muito positivos ou muito negativos sobre *stakeholders*, apenas para evitar a resistência ou retaliação por parte dos *stakeholders* assim ofendidos. Essa sua preocupação pode não ter qualquer dimensão ética, mas apenas o cuidado com os impedimentos que daí resultariam para a prossecução de objetivos estratégicos assim Goodpaster (1991) defende que os efeitos positivos ou negativos de ações sobre *stakeholders* sem poder, podem ser ignorados ou descontados nas fases finais do processo de decisão e apresenta exemplos de um caso confrontado pela General Motors (*Poletown case*).

Segundo Goodpaster (1991), os gestores que na administração das suas empresas prosseguem uma orientação multifiduciária, orientada para *stakeholders*, confrontar-se-ão com resistência por parte daqueles que acreditam que uma orientação estratégica [centrada na maximização do lucro] é a única legítima para uma empresa, dada a missão econômica e a constituição legal da empresa moderna que estabelecem obrigações fiduciárias especiais para com os *stakeholders*.

Em consequência, Goodpaster (1991) enuncia o que ele chama o paradoxo de *stakeholders*: “Parece essencial, e ainda assim de algum modo ilegítimo, orientar as decisões corporativa por valores éticos que vão além das considerações relativas aos *stakeholders* estratégicos, para incluírem os multifiduciários”.

Goodpaster (1991) afirma que se trata de um paradoxo porque, qualquer que seja a aproximação adotada pela gestão, haverá sempre um problema ético. A perspectiva ética pareceria, ao mesmo tempo, proibir e exigir uma postura mental estratégica maximizadora do lucro.

O argumento subjacente foca no dever fiduciário para com o acionista (essencialmente maximizar o lucro) e uma preocupação com a possibilidade de a 'imparcialidade' da aproximação multifiduciária impedir a gestão de satisfazer alguns dos compromissos que são parte da sua responsabilização para com os acionistas, a ponto de a imparcialidade poder ser vista como uma 'violação de confiança'. Freeman (1984) discorda de Goodpaster (1991), e afirma que no enunciado de 'paradoxo' que ele formulou é difícil detectar qualquer paradoxo, a não ser que, como ele diz que, presumivelmente, terá feito Goodpaster (1991).

Se admita que a análise multifiduciária dos stakeholders seja simplesmente compatível com as convicções morais prevaletes acerca das obrigações fiduciárias especiais dos gestores para com os acionistas - se acredite que as obrigações dos agentes com os principais são de natureza diferente ou mais fortes do que as obrigações dos agentes para com terceiras partes.

De outra forma, isto é, a não ser que este último argumento tenha algum mérito, não haverá paradoxo e para isso só será preciso que a interpretação fiduciária sustente que os gestores têm obrigações igualmente fiduciárias, mas especiais, para com os acionistas. Ora, Freeman (1984) faz notar que provavelmente Goodpaster (1991) encontra algum mérito neste argumento a ponto de desacreditar que a perspectiva multifiduciária quando afirma que a perspectiva centrada na estratégia pode levar a gestão sem ética enquanto a perspectiva multifiduciária estrita pode levar a ética sem gestão. Freeman (1994) salienta que posta a questão nestes termos haveria realmente um paradoxo que Goodpaster (1991) resolveu ao criar obrigações não fiduciárias com relação a terceira parte que rodeiam qualquer relação fiduciária.

No entanto, Freeman (1994) faz-se notar que estas e outras obrigações são morais, mas não são fiduciárias, ainda assim, são tornadas reais por um princípio de projeção conhecido por *nemo dat*¹, segundo o qual, os principais (acionistas) não podem esperar dos gestores que desobedeçam às normas morais razoáveis assumidas pela comunidade a que todos pertencem (acionistas, empresas, gestores e interessados externos). Freeman (1994) concorda com Goodpaster (1991), quando este diz, que

[...] a fundamentação da ética na gestão - e a superação do paradoxo dos *stakeholders* - está no entendimento de que a consciência da corporação é uma extensão lógica e moral das consciências dos seus principais. Não é uma extensão da lista de principais, mas um sublinhado da própria relação principal-agente; nem o principal nem o agente poderão nunca alegar que o agente tem 'imunidade moral' das obrigações básicas aplicáveis a qualquer ser humano relativamente aos outros membros da comunidade.

Freeman (1994) salienta, no entanto, que, mesmo assim, Goodpaster (1991) não se apercebeu de que 'imunidade moral' é o que pode resultar e ser justificado quando se recorre a um malabarismo de invisibilidade utilitarista que é o que resulta da introdução e da dicotomia entre interpretação estratégica e multifiduciária proposta por Goodpaster (1991). Na verdade, o problema está na resposta à questão: o que ou quem é stakeholder (FREEMAN, 1994) ou 'the principle of who and what really count'.

¹ Do direito Romano: *nemo ad allium dat potest quam ipse habet* ou, em português, 'ninguém pode dar a outrem o que o próprio não tem'.

A falácia da neutralidade

O discurso do negócio e o discurso da ética podem ser separados ideologicamente, de tal modo que se possam identificar decisões de negócio sem conteúdo moral e decisões morais sem conteúdo de negócio (FREEMAN, 1994). Este discurso, que assume uma perspectiva descritiva, é frequentemente encontrado em escolas de negócio, e separa o discurso do negócio do discurso da ética. Enquanto isto acontecer, sempre haverá que ligue o que foi separado, seja para sujeitarem conceitos particulares de negócios à luz do discurso ético, seja para criticarem e generalizando condenar ou glorificar o negócio enquanto prática. Isto é o que Freeman (1994) chama o “Princípio de ir fazendo e andando”.

Ele faz notar que, enquanto o discurso distinguir ‘negócio’ e ‘ética’, isto sempre criará trabalho para os especialistas de ética dos negócios, os quais irão ter que produzir a par e passo argumentos para analisarem a atividade de gestão à luz da razão. Também enquanto a separação se mantiver, os teóricos do negócio terão mãos livres para produzirem teorias pseudo ‘moralmente neutrais’, como é o caso da teoria da agência que podem ser usadas para legitimar grandes malefícios (FREEMAN, 1994).

Ora, segundo Freeman (1994), a razão de ser da aproximação dos *stakeholders* é negar a “Tese da Separabilidade”, o “Princípio de Quem e o Quê Realmente Conta” e afastar o “Princípio de ir fazendo e andando”, porque toda a teoria sobre negócios é socialmente contextualizada e todo o contexto social inclui uma dimensão moral. Só reconhecendo os pressupostos morais das teorias de negócios, testando-os, melhorando-os e voltando a analisá-los, é que será possível melhorar e reinventar a sociedade. É exatamente porque a Tese da Separação e outras falácias morais têm encontrado muitas vezes acolhimento, desde as decisões de negócios e até ao trabalho de economistas detentores de prêmios Nobel, que mais se torna necessário pô-la em causa (FREEMAN, 1994).

CONCLUSÕES

A teoria dos *stakeholders*, proposta explicitamente em 1984 com o livro de Freeman intitulado *Strategic Management: A Stakeholder Approach* tem sido alvo de atenção e popularidade reforçadas pela constatação de que as consequências das ações dos gestores de grandes empresas, nomeadamente no setor financeiro como Lehman Brothers, mas também na indústria como a petrolífera Enron, podem ser dramáticas para os financiadores, trabalhadores e mesmo para os cidadãos de países inteiros, ao pôr em causa sustentabilidade econômica de países e mesmo do sistema financeiro global.

Nestes casos, ficou evidente a necessidade a administração das empresas considerarem outros interesses para além dos interesses dos detentores dos direitos financeiros e dos agentes destes (os próprios administradores/gestores), sendo que o problema da agencia já se encontrava alegadamente resolvido pela chamada ‘Teoria da Agência’ e pela legislação e regulamentações dos mercados de capital foram sendo adotadas em vários países com referência principal para os Estados Unidos.

Entretanto, no seu artigo de 2001 intitulado ‘Maximização de Valor, Teoria de *Stakeholder* e Função e Objetivo Corporativa’, Jensen veio por em causa em termos violentos a teoria dos *stakeholders* alegando

inclusivamente que ela servia o auto interesse daqueles que a propunham e defendem. Pareceu, assim, valer a pena proceder uma revisão do conceito, das suas raízes teóricas e da evolução histórica dos ramos de pensamento que a constitui e também dos pontos de controvérsia que a dividem e distinguem das correntes alternativas nomeadamente da teoria da agência e da versão mitigada da teoria dos *stakeholders* proposta por Goodpaster (1991).

Na seção 2 deste *essay* apresentamos o conceito inicial desenvolvido nos Stanford Institute e os seus antecedentes e ainda os refinamentos propostos por Mitchell e outros. Na seção 3 olhamos as raízes conceptuais da teoria e os quatro ramos de pensamento em que ela subdividiu subsequentemente: o ramo da estratégia, o ramo sistêmico, o ramo da responsabilidade social corporativa e o ramo da teoria da organização. Finalmente, nas seções 4 e 5 tratamos as duas falácias subjacentes à Teoria da Agência e a perspectiva de Goodpaster (1991): a falácia da separabilidade e a falácia da neutralidade.

REFERÊNCIAS

ACKOFF, R. L.. **Redesigning the future**: a systems approach to societal problems. New York: Wiley, 1974.

ANSOFF, H. I.. **Corporate strategy**: an analytic approach to business policy for growth and expansion. New York: McGraw-Hill, 1965.

BEACH, S.. Sustainability of network governance: stakeholder influence. In: ANNUAL CONFERENCE OF THE INTERNATIONAL RESEARCH SOCIETY FOR PUBLIC MANAGEMENT, 12. **Anais**. Brisbane: 2008.

BREALEY, R. A.; MYERS, S. C.. **Principles of corporate finance**. New York: McGraw-Hill, 2011.

BRYSON, J. M.. **Strategic Planning for Public and Nonprofit Organizations**: a guide to strengthening and sustaining organizational achievement. New York: Wiley, 2004.

BUCHHOLZ, R.; ROSENTHAL, S.. Toward a contemporary conceptual framework for stakeholder theory. **Journal of Business Ethics**, v.58, n.1, p.137-148, 2005.

CLARKSON, M.. A stakeholder framework for analyzing and evaluating corporate social performance. **Academy of Management Review**, v.20, n.1, p.853-886, 1995.

CYERT, R. M.; MARCH, J. G.. **Behavioral Theory of the Firm**. 2 ed. Oxford: Wiley-Blackwell, 1992.

DONALDSON, T.; PRESTON, L.. The stakeholders theory of the corporation: concepts, evidence and implications. **Academy of Management Review**, v.20, n.1, p.65-91, 1995.

FREEMAN, E. R.; MCVEA, J.. **A Stakeholder Approach to Strategic Management**: The Blackwell Handbook of Strategic Management. Oxford: Blackwell Business, 2001.

FREEMAN, R. E.. **Strategic Management**: A Stakeholder Approach, Cambridge: Cambridge University Press, 2010.

FREEMAN, R. E.. **Strategic Management**: A Stakeholder Approach. London: Pitman, 1984.

FREEMAN, R. E.. **The politics of stakeholder theory**: Some future directions. **Business Ethics Quarterly**, v.4, p.409-421, 1994.

FREEMAN, R. E.; HARRISON, J.. **Stakeholder Theory**: The State of The Art. Cambridge: Cambridge University Press, 2010.

FRIEDMAN, A.; MILES, S.. **Stakeholders**: Theory and Practice. Oxford: Oxford University Press, 2006.

FROOMAN, J.. Stakeholders Influence Strategies. **Academy of Management Review**, v.24, n.2, p.191-205, 1999.

GOODPASTER, K.. Business Ethics and Stakeholder Analysis. **Business Ethics Quarterly**, v.1, n.1, p.53-73, 1991.

JENSEN, M.. Value maximization, stakeholder theory and corporate objective function. **Journal of Applied Corporate Finance**, v.14, n.3, 2001.

JENSEN, M.; MECKLING, W.. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. **Journal of Financial Economics**, v.3, n.4, p.305-360, 1976.

MAINARDES, E. W.; ALVES, H.. Stakeholder theory: issues to resolve. **Management Decision**, v.49, n.2, p.226-252, 2011.

MITCHELL, R. K.; AGLE, B. R.. Toward a theory of stakeholder identification and salience: defining the principle of who and what really counts. **Academy of Management Review**, v.22, n.4, p.853-886, 1997.

PESQUEUX, Y.; DAMAK-AYADI, S.. Stakeholder Theory in Perspective. **Corporate Governance**, v.5, n.2, p.5-22, 2005.

PFEFFER, J.; SALANCIK, R. G.. **The External Control of Organizations**: A resource dependence perspective. New York: Harper & Row, 1978.

RHENMAN, E.. **Industrial democracy and industrial management**: a critical essay on the possible meanings and implications of industrial democracy. London: 1968.

SAUNDERS, M.; LEWIS, P.. **Research Methods fo Business Students**. London: Prentice Hall, 2009.

SILVEIRA, A. M.. Crítica à teoria dos stakeholders como função-objetivo corporativa. **Caderno de Pesquisas em Administração**, São Paulo, v.12, n.1, p.33-42, 2005.

THOMPSON, J. D.. **Organizations in action: social science bases of administrative theory**. New York: McGraw-Hill, 1967.

THOMPSON, J. D.. **Organizations in Action: Social Science Bases of Administrative Theory**. New Jersey: Transaction Publishers, 2003.

A CBPC – Companhia Brasileira de Produção Científica (CNPJ: 11.221.422/0001-03) detém os direitos materiais desta publicação. Os direitos referem-se à publicação do trabalho em qualquer parte do mundo, incluindo os direitos às renovações, expansões e disseminações da contribuição, bem como outros direitos subsidiários. Todos os trabalhos publicados eletronicamente poderão posteriormente ser publicados em coletâneas impressas sob coordenação da **Sustenere Publishing**, da Companhia Brasileira de Produção Científica e seus parceiros autorizados. Os (as) autores (as) preservam os direitos autorais, mas não têm permissão para a publicação da contribuição em outro meio, impresso ou digital, em português ou em tradução.