
Planejamento e controle financeiro na perspectiva da teoria dos stakeholders

Almir Ferreira de Sousa
Ricardo José de Almeida

RESUMO

Existem controvérsias sobre quais são os grupos que detêm o direito de tomar decisões que influenciem o destino da empresa ou que têm o poder de controle. Baseadas na visão tradicional do detentor do direito residual, as técnicas de planejamento e controle financeiro têm privilegiado medidas de desempenho que retratam o retorno para os proprietários, geralmente contemplado apenas na última linha das demonstrações de resultados. No entanto, é admitido que o retorno para o investidor é viabilizado por meio de equilíbrio de poder entre todos os agentes que influenciam as decisões da empresa ou que, numa visão ética, são influenciados por elas. Tais agentes são os *stakeholders*. Neste artigo, fundamentam-se alguns conceitos necessários para definir, identificar e classificar os *stakeholders* em atributos que facilitem o controle dos relacionamentos com eles sob uma perspectiva financeira, para o suporte a um modelo de planejamento e controle que integre também os interesses dos *stakeholders*, para que possa ser maximizada a riqueza dos proprietários.

Recebido em 17/abril/2002
Aprovado em 08/novembro/2002

Palavras-chave: avaliação de empresas, governança corporativa, planejamento e controle, *stakeholders*.

1. INTRODUÇÃO

Existem vários casos de programas implementados pelas empresas brasileiras com vistas a contribuir para o desenvolvimento de outros agentes econômicos que não têm uma clara explicação de sua relação com a criação de valor para o acionista.

Esses outros agentes podem ser os funcionários, os clientes, os fornecedores e a comunidade, entre outros. Do ponto de vista financeiro, há divergências se tal relacionamento se refletirá em benefícios para a empresa que implementa ações desse tipo. Esse realinhamento, em que a moderna empresa assume responsabilidades sociais, é chamado de Teoria dos *Stakeholders*.

“A teoria dos *stakeholders* é uma resposta desenvolvida para a visão de que a empresa deve ser gerenciada de uma maneira que maximize a riqueza de seus

Almir Ferreira de Sousa, Livre-Docente pela Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo (FEA/USP), é Professor Associado do Departamento de Administração, Área de Finanças, da FEA/USP, São Paulo, São Paulo, Brasil.
E-mail: abrolhos@usp.br

Ricardo José de Almeida, Doutor em Administração pela Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, é Professor do Ibmec, na Área de Finanças, São Paulo, São Paulo, Brasil.
E mail: ricard@amcham.com.br

acionistas. Essa teoria sugere que haja multiplicidade de grupos tendo uma parte nas operações da empresa e que todos eles merecem considerações na tomada de decisão” (LEA, 1999, p.153).

A visualização do ambiente em que a empresa opera no tocante aos agentes que a influenciam e que sofrem influências de suas políticas financeiras, não tendo tais influências uma relação clara de custo-benefício, leva a tratar a atuação de um executivo financeiro com os parâmetros de seus *stakeholders*.

A revisão bibliográfica, além de tratar de conceitos fundamentais sobre esses grupos de interesses, é acompanhada de comentários sobre a possível modelagem financeira de suas influências sob um ponto de vista de análise de investimentos. Todo agente de influência pode ser tratado como um investidor ou um tomador de recursos da empresa, o que altera as estruturas tradicionais de controle e propriedade preconizadas no campo jurídico, em que o detentor de tal direito é o proprietário.

Por meio de sugestões derivadas desses pressupostos teóricos, são introduzidos ao leitor alguns aspectos de uma possível modelagem financeira, que será objeto de futuros trabalhos, e de uma linha de raciocínio para a análise sobre quais seriam os *stakeholders* de uma empresa.

2. INTEGRANDO OS INTERESSES DOS STAKEHOLDERS

2.1. Definição dos *stakeholders*

Uma empresa pode ser definida de várias formas, entre elas, juridicamente, socialmente, organizacionalmente ou economicamente. E toda empresa é uma receptora e transferidora de fluxos de caixa. Esses fluxos de caixa são dependentes de decisões administrativas sobre os vários direcionadores de valor que compõem a formação do resultado de uma empresa e viabilizados por um modelo de gestão que estabeleça como tais decisões serão tomadas.

Esse poder de decidir e de influenciar decisões é inerente a alguns agentes econômicos, definidos como *stakeholders*.

Essa definição vem sendo defendida por vários autores, conforme a finalidade para a qual foram identificados os agentes:

- Kaplan *et al.* (1997, p.502) definem os *stakeholders* como sendo “os indivíduos, grupos de indivíduos e instituições que definem o sucesso das organizações ou afetam a capacidade que a organização tem em atingir seus objetivos”. Tal definição entende como sendo todos os agentes capazes de influenciar nos objetivos da empresa, os quais devem ser claramente fixados e representados por indicadores de desempenho.
- Lea (1999, p.153) utiliza a definição da Teoria dos *Stakeholders* — para a qual todas as pessoas que têm uma parte nas atividades de uma organização são similares a um sócio

em muitas situações, numa visão de que há multiplicidade de grupos que são afetados pelas operações da empresa, e todos eles merecem consideração na tomada de decisões corporativas —, citando Freeman (1984): “qualquer indivíduo ou grupo que pode afetar ou ser afetado pelo atingimento dos objetivos da organização”.

Utilizando essas duas definições, pode-se afirmar que os *stakeholders* são os que influenciam a empresa e, em visão mais ampliada, aqueles que são influenciados por ela no curso de suas atividades. A definição de que os *stakeholders* têm uma parte na empresa leva-os ao poder de influenciar as decisões, o que equivale a um poder de controle que pode ser representado por um investimento em partes da empresa.

Saddi (2001), baseado em Alkhafaji (1989), identifica a postura do *stakeholder* com a de um investidor, mencionando que “alguém com um *stake* é quem, no âmbito de determinadas regras estabelecidas, coloca algum valor econômico a prêmio”. Os ganhos decorrentes desses investimentos podem ser em valores monetários, benefícios ou satisfação.

2.1.1. *Stakeholders* ativos e *stakeholders* passivos

Dois tipos de *stakeholders* podem ser identificados pela voluntariedade da relação: *stakeholders* passivos e *stakeholders* ativos.

- ***Stakeholders* passivos** — que têm direito sobre a empresa para que não sejam infringidas liberdades ou perdas. Beneficiam-se da empresa por meio de uma parcela ética e da prestação de contas da firma, sendo caracterizados como *stakeholders* involuntários. Os *stakeholders* involuntários colocam-se em risco em virtude do resultado da atividade da firma.
- ***Stakeholders* ativos** — que têm direitos relacionados diretamente aos direitos de propriedade. São as partes que estão envolvidas voluntariamente na empresa, tendo relações de reciprocidade com a empresa.

Essa classificação (ver quadro 1) sugere que os *stakeholders* da empresa podem ser relacionados com a geração do valor obtido por meio de relações já existentes (*stakeholders* ativos) e com a geração do valor obtido com relações a existir (*stakeholders* passivos). O relacionamento com os *stakeholders* ativos pode estar ligado a um valor agregado pela empresa em um contexto mensurável com as tradicionais técnicas de avaliação de investimentos, enquanto o relacionamento com os *stakeholders* passivos afeta a parcela que é mais suscetível a questionamentos nas tradicionais técnicas, em grande parte pela razão de contemplarem cenários não-previstos. Isso engloba satisfação e benefícios gerados que não são traduzidos monetariamente no presente, mas que no longo prazo virão a ser. Tal transfor-

Quadro 1

Stakeholders — Tipologia pela Voluntariedade

	Passivos (Involuntários)	Ativos (Voluntários)
Direitos adquiridos	Não serem infringidas liberdades ou perdas (parcela ética e de prestação de contas)	Direitos de propriedade (dividendos, ganhos de capital e reciprocidades) e ganhos de reputação
Riscos assumidos	O resultado da atividade da firma	O capital humano ou financeiro investido na firma
Relações financeiras	A existir	Já existentes

mação é causada pela dinâmica do exercício de pressões pelos *stakeholders* ao longo da vida da empresa.

Considerando que as decisões de uma empresa estão sujeitas aos interesses de todos esses agentes, é reconhecido que o mapeamento das relações é fundamental para a gestão empresarial. Baseada em Saddi (2001), a análise de quem são e como atuam tais *stakeholders* é fundamental para a otimização da estrutura de governança corporativa, pois permite a correta identificação dos tipos de ação e pressão que são exercidas na firma.

Nessa linha, as estruturas de governança corporativa abrangem o relacionamento não somente com os sócios, mas também com todas as partes, o que raramente é vinculado nos meios de comunicação especializados em negócios.

2.1.2. Tipologia de Mitchel, Agle & Wood (1997)

Os atributos dos *stakeholders* são variáveis, não-estáveis e mutáveis; são construções sociais e não realidades objetivas e mensuráveis, até hoje.

• Poder no relacionamento

O poder é um atributo que vem sendo discutido no campo sociológico e pode ser sintetizado a partir das definições de vários autores, todas utilizadas por Mitchell, Agle & Wood (1997, p.865).

Um *stakeholder* tem poder no relacionamento quando impõe uma ação que é executada pela firma ou que a influencia mesmo com resistência dessa última. Note-se que é imprescindível que a ação seja executada e que haja uma sobreposição de interesses entre os agentes que compõem essa relação.

Os tipos de recursos utilizados para garantir o poder no relacionamento com a firma têm três origens:

- coercivo — baseado em recursos físicos de força, violência ou para o controle dos eventos, usados para fazer a vontade do *stakeholder*;
- utilitário — baseado em recursos materiais ou financeiros, utilizados ou que podem vir a ser utilizados como base de

troca para algo que seja do interesse do *stakeholder* ou que ameace a empresa;

- normativo — baseado em recursos simbólicos, ou normativos ou sociais, que fazem com que a vontade seja imposta por meio do reconhecimento pela firma, por meio de sua interpretação de como o *stakeholder* é identificado pelo símbolo.

• Legitimidade do relacionamento com a firma

Aparentemente, é o atributo mais fácil de ser identificado, se for entendido de

maneira restrita como sendo de *stakeholders* com direitos de propriedade ou direitos morais comprometidos, por serem amplamente divulgados e até formalizados.

No atributo da legitimidade reside importante ingrediente para a criação de valor para as corporações, que é a certeza de que as normas serão cumpridas como o planejado, o que pode não acontecer. O ambiente institucional como garantidor do cumprimento dos contratos explícitos leva à eficácia da governança corporativa, significativo direcionador de valor das empresas.

No entanto, a legitimidade não se refere apenas a contratos observáveis, mas também a contratos implícitos dependentes da avaliação, da cognição e das construções sociais sobre o que seriam atitudes desejáveis, corretas e apropriadas da organização e dos *stakeholders*, o que faz com que as bases para a legitimidade sejam questionáveis e raramente consolidadas.

Tendo esses posicionamentos, baseados em Mitchell, Agle & Wood (1997, p.866), em uma revisão de várias definições de legitimidade, pode-se concluir que legitimidade é o atributo que dá ao *stakeholder* o direito ou o dever de praticar atos, sendo tais atos aprovados e garantidos pelo sistema social que a empresa opera, seja ele relativo ao indivíduo, à organização ou à sociedade.

Os tipos de fontes utilizadas para garantir a legitimidade no relacionamento com a firma têm três origens, segundo sugestão de Wood (1991, p.696), após pesquisa exploratória em vários autores:

- individual — obtida em razão de ações morais e percebíveis de exercício da responsabilidade social por parte dos executivos que administram o *stakeholder*;
- organizacional — em razão de o quadro de funcionários do *stakeholder* submeter-se a comportamentos que são parâmetros para a organização no tocante às suas atividades e interesses;
- institucional — em razão de a empresa submeter-se a obrigações e sanções para realizar ações esperadas por todas as instituições, sendo garantida pela sociedade.

- **Urgência no atendimento da demanda do stakeholder**

Urgência é definida como a qualidade caracterizada pelo que é preciso fazer com rapidez, segundo o Pequeno Dicionário Brasileiro da Língua Portuguesa (FERREIRA, 1983, p.1221). Essa definição espelha bem esse atributo, necessário para que um *stakeholder* se sobressaia entre outros: a necessidade manifestada de ação imediata.

A insatisfação do *stakeholder* com algum atraso no atendimento de sua demanda, ao atingir níveis insuportáveis, desencadeia pressões sobre a empresa que podem ou não serem atendidas.

O atributo urgência ocorre quando se verifica:

- sensibilidade ao tempo — o efeito dos atos da empresa para com os *stakeholders* é sensível ao tempo de demora do atendimento à demanda;
- grau de importância da relação — importância que o *stakeholder* dá à relação que mantém com a empresa, em virtude de colocar em risco a propriedade de seus ativos ou o seu conforto em sentimentos pessoais ou até os seus planos para o futuro.

2.2. Identificação dos stakeholders

A caracterização de agentes como *stakeholders* torna-se imprescindível para a tomada de decisões e sua identificação pode ser, por vezes, distorcida, uma vez que a avaliação é subjetiva.

O valor da empresa é o indicador que, no sentido financeiro, reflete melhor a influência sobre os destinos da empresa, sendo a base para a identificação, a qual deve refletir as ações futuras e presentes da organização. Segundo Donaldson & Preston (1995, p.85), os “*stakeholders* são identificados através de atuais ou potenciais custos e benefícios que eles experimentam ou antecipadamente experimentam como resultado das ações ou omissões da firma”.

Essa definição é focada nos interesses dos agentes que se relacionam com a firma; no entanto, para que tais agentes sejam beneficiados ou prejudicados, há apropriação ou doação de riquezas por parte da empresa, a qual refletirá em seu valor.

A dificuldade de identificação ocorre, no limite, porque qualquer um pode ser afetado pelas atividades da firma, fazendo com que todos os agentes sejam *stakeholders*. Para fugir a esse problema e tratar os que tenham maior capacidade de influenciar o valor da empresa, serão abordadas algumas linhas de ação que identificarão os agentes mais relevantes, visto que os mais importantes devem ter maior atenção no gerenciamento.

No intuito de estabelecer um arcabouço conceitual sólido, Mitchell, Agle & Wood (1997, p.872) formularam três premissas básicas:

- Os executivos que precisam atingir metas dedicam particular atenção a várias classes de *stakeholders* — uma vez que os recursos monetários e de outras ordens detidos pela admi-

nistração são escassos e limitados, a atuação é por exceção e alguns *stakeholders* que exercem influência mais forte têm tratamento diferenciado.

- O julgamento subjetivo dos executivos acarreta importância para os *stakeholders* — a avaliação é fortemente qualitativa e as impressões pessoais são fundamentais para definir os agentes prioritários na relação com a firma.
- Segundo sua importância, os vários grupos de *stakeholders* podem ser identificados pela posse de até três atributos básicos: poder, legitimidade e urgência. Essas três dimensões formam a base para a avaliação do grau de influência que cada *stakeholder* exerce sobre a gestão da empresa.

Adicionalmente a essas premissas, é também proposto que o grau de importância de um *stakeholder* esteja associado à presença dos três atributos básicos, que quanto mais combinados geram maior importância para o *stakeholder* ante a administração da empresa.

Eminentemente qualitativas, as atribuições de importância pela administração são permeadas de opiniões pessoais, levando os *stakeholders* a serem julgados à luz de como os administradores percebem as regulações sociais, formais ou informais, em que as empresas estão inseridas, e possibilitando que os interesses pessoais dos administradores causem vieses na correta avaliação daquilo que seria melhor para a corporação.

A idéia de graduar os diversos *stakeholders* em uma escala que permita à administração escalonar suas prioridades leva ao conceito de saliência, do inglês *saliency*, que segundo Mitchell, Agle & Wood (1997, p.869) é “o grau em que os executivos dão prioridades para as conflituosas demandas dos *stakeholders*”.

De posse desse conceito, foi possível estabelecer um grau de importância que veio preencher uma lacuna existente na Teoria dos *Stakeholders*.

Os três atributos definidos por Mitchell, Agle & Wood (1997) — poder, legitimidade e urgência — são utilizados para determinar quem são os *stakeholders* a que se deve despender recursos humanos e materiais para satisfazer as necessidades, bem como para monitorar se os esforços estão sendo direcionados aos agentes mais importantes.

A classificação e a identificação dos *stakeholders* são mutáveis ao longo do tempo. Durante o período de planejamento, a participação desses agentes no processo decisório da empresa evolui, possibilitando que possam ser classificados de acordo com a sua situação.

3. PLANEJAMENTO E CONTROLE NA PERSPECTIVA DOS STAKEHOLDERS

A ligação entre os direcionadores que espelhem o relacionamento com os *stakeholders* e o valor da empresa é importan-

te porque os tomadores de decisão necessitam ter como foco o gerenciamento dessas medidas.

“Adotando as medidas necessárias para maximizar o valor da empresa, uma organização pode avançar nos interesses dos outros *stakeholders*, assim como seus *shareholders*. Isso também adiciona valor para a sociedade em que a empresa opera” (BLACK, WRIGHT & BACHMAN, 1998, p.15).

Esse tipo de planejamento vai ao encontro de práticas que buscam tornar os empreendimentos socialmente responsáveis e reforça a idéia de que o importante não é só a linha final dos tradicionais resultados financeiros e contábeis. De acordo com essa visão, um agente que tenha uma parte na empresa pode ser equiparado a um sócio em vários aspectos.

Pode-se criticar a forte posição da Teoria dos *Stakeholders*, uma vez que a empresa terá a tendência de tornar-se não-gerenciável, em razão de uma hierarquia fraca por causa da ausência de um detentor de direitos residuais capaz de determinar as decisões. Assim, a visão de integração entre os objetivos permanece sobressaindo e continua a apoiar a utilização de indicadores de relacionamento com os *stakeholders* que não contemplem apenas a análise da última linha do resultado, tendo a certeza de que o valor da empresa será maximizado desde que haja determinado equilíbrio nas relações entre os vários interessados. Portanto, a influência das relações com os *stakeholders* está em todos os itens das tradicionais demonstrações financeiras (receitas, custos, despesas ou investimentos).

3.1. Classificação dos *stakeholders*

No quadro 2 pode ser observada a classificação dos *stakeholders* baseada na tipologia de Mitchel, Agle & Wood (1997).

Quadro 2

Classificação dos Stakeholders Baseada na Tipologia de Mitchel, Agle & Wood (1997)

Stakeholder	Caracterização	Poder	Legitimidade	Urgência
Dormente	Latente	Sim	Não	Não
Discreto	Latente	Não	Sim	Não
Exigente	Latente	Não	Não	Sim
Dominante	Expectativa	Sim	Sim	Não
Dependente	Expectativa	Não	Sim	Sim
Perigoso	Expectativa	Sim	Não	Sim
Definitivo	Definitivo	Sim	Sim	Sim

Na classificação proposta, tem-se a caracterização de cada *stakeholder* de acordo com a atenção que lhe deve ser dedicada no processo de planejamento. Essa atenção, traduzida em graus, irá depender da ocorrência dos três atributos fundamentais,

sendo eles não-eqüitativos e com pesos dependentes de avaliação da administração quanto ao que coloca suas firmas em maior risco. Essa análise reside na capacidade que um *stakeholder* tem em adquirir os atributos, e a relevância desses atributos ocasiona a influência.

Dessa forma, os *stakeholders* podem ter grau de importância:

- **baixo** — se apenas um dos atributos fundamentais está presente;
- **moderado** — se dois dos três atributos fundamentais estão presentes;
- **alto** — se todos os três atributos estão presentes.

Essa classificação pode ser uma ferramenta para o planejamento e o controle das relações das organizações com os seus *stakeholders*, facilitando uma identificação qualitativa, que é anterior à definição dos indicadores de desempenho.

Uma característica desses relacionamentos está em serem eles objetos de contratos. “O planejamento estratégico, ou de longo prazo, consiste no desenvolvimento de um *nexus* de contratos inter-relacionados, implícitos e explícitos, entre a organização e seus principais grupos de *stakeholders*. Esses contratos especificam o que a organização planeja entregar para cada grupo de *stakeholders* pela sua participação e contribuição para ajudar a organização a atingir seus objetivos primários” (KAPLAN *et al.*, 1997, p.502).

Essa posição defende que os contratos devem ser modelados e monitorados para aumentar o valor da empresa para os acionistas, sendo esse o objetivo primário, e que esse objetivo depende diretamente dos contratos com os *stakeholders*.

Dessa forma, o contrato cria expectativas sobre o que deve ser recebido e sobre o que deve ser entregue, fazendo com que haja menos incertezas no planejamento empresarial.

Os contratos estabelecidos na organização refletem o jogo de forças entre todos os *stakeholders*. Pode-se afirmar que o poder de barganha relativo entre esses agentes modela os contratos estabelecidos por eles.

Quanto à relação desses poderes de barganha com os investimentos feitos pelos *stakeholders* na organização, pode-se dizer que há estímulo ao investimento dependente da estabilidade vislumbrada pelos *stakeholders* nos contratos celebrados. Numa situação de instabilidade na manutenção ou no cumprimento desses contratos, espera-se a ocorrência de desinvestimento por parte desses *stakeholders*.

Podem ser citadas várias fontes geradoras de instabilidade nos contratos, entre elas uma aquisição em que haja mudança do acionista, a qual pode implicar mudança das relações contratuais com os outros *stakeholders* (no caso de ser hostil) ou não (amigável).

Embora essa mudança seja muito notada no caso de uma aquisição, qualquer mudança do poder de barganha relativo de um *stakeholder* pode desencadear instabilidade nos contratos, o que aumenta a incerteza de retorno sobre os investimentos efetuados.

4. RESOLVENDO OS CONFLITOS DE INTERESSES COM O APOIO DE INDICADORES DE DESEMPENHO

Com essas assimetrias de poder de barganha, torna-se imprescindível a existência de contínuas negociações para estabelecer a forma de distribuição da riqueza gerada pela empresa entre os *stakeholders*.

Sendo os interesses conflitantes, a administração da empresa, na função de maximizadora de valor, tem a tarefa de reconciliar todos os interesses dos *stakeholders*, ponderados um contra o outro.

Black, Wright & Bachman (1998) são categóricos ao afirmar que a administração não tem condições de fazer isso, já que posturas oportunistas dos agentes direcionariam o processo para uma apropriação das *quasi*-rendas (KLEIN, CRAWFORD & ALCHIAN, 1978) dos outros *stakeholders*, fazendo com que o agente mais indicado para monitorar tais relações seja o detentor dos direitos residuais. Assim, é imprescindível a adoção de um sistema de planejamento e controle que viabilize tal monitoramento e que inclua indicadores claros para os gerentes de médio escalão que, em empresas descentralizadas, assumem a responsabilidade por decisões com implicações no valor das ações.

Um sistema que não abranja objetivos para a média gerência pode ser ineficaz, já que as decisões tomadas no nível de médio escalão são muito importantes para o sucesso das estratégias empresariais que foram aprovadas com o intuito de criar valor para os acionistas.

4.1. Interesses divergentes: três macrodirecionadores de valor

Os *stakeholders*, como quaisquer investidores, avaliam os investimentos segundo três dimensões:

- **Possibilidade de diversificação** — o risco a que o agente está exposto em seus investimentos pode ser reduzido pela compra de participações societárias em outras empresas ou pela dependência dos resultados gerados por mais empresas.
- **Controle sobre as decisões da empresa** — possibilidade de manipular efeitos sinérgicos entre as empresas em que o agente detém participação acionária ou das quais se beneficia dos resultados gerados.
- **Liquidez do investimento** — facilidade da capacidade de trocar as posições de investimentos ou de dependência dos resultados com relação aos custos de transação incorridos nessa situação.

Pode-se prever a ocorrência de conflitos entre os *stakeholders* por causa das ações tomadas pela administração, as

quais podem não satisfazer suas expectativas, devido a sua diversificação, seu controle e sua liquidez.

Sendo os interesses divergentes, é inevitável que haja conflitos entre os *stakeholders*, o que acarreta a contínua negociação de seus interesses e contratos durante a vida da empresa.

Esses contratos têm de ser celebrados de maneira que torne viável a cadeia de valor em que a empresa se situa, pois os elos em dificuldades fatalmente prejudicarão todas as empresas situadas na cadeia.

Tais contratos têm, portanto, uma atitude pragmática, tratando-se de *stakeholders* situados na mesma cadeia de valor, e uma atitude ética, tratando-se de *stakeholders* situados fora da cadeia de valor, ou seja, sendo influenciados pela empresa e não a influenciando no momento das ações, mas com capacidade de influir no futuro.

Conforme Lea (1999, p.152), “Uma razoável afirmativa deve reconhecer que em adição aos interesses da empresa como uma instituição, a empresa é um corpo independente com obrigações sociais e econômicas para seus empregados, seus clientes e o público em geral”.

Do ponto de vista dos investidores, as ações a serem implementadas devem considerar as suas preferências sobre os direcionadores de valor.

Essa responsabilidade social será abraçada na situação em que haja a percepção de que a sociedade retornará o valor investido na forma de receitas que viabilizem tal investimento. Do ponto de vista dos investidores, as ações a serem implementadas devem considerar as suas preferências sobre os direcionadores de valor.

A formação do valor de uma empresa pode ser analisada pelo desempenho de suas características — os direcionadores de valor que a teoria microeconômica denomina de parâmetros. A separação analítica dessas características permite supor que ocorram conflitos de **ótica** entre os diversos agentes ao executarem suas políticas para a maximização da riqueza, gerados por preferências diferenciadas. O estímulo dos administradores em direcionar ações no campo social está, portanto, relacionado às preferências daqueles que os contrataram para executar essas funções, sendo que suas ações não terão como base o conceito de conscientização social.

“A Conscientização Social refere-se à capacidade de uma organização de responder às expectativas e pressões da socie-

dade. Nesse sentido, a busca de procedimentos, mecanismos, arranjos e padrões comportamentais desenvolvidos pelas empresas marca aquelas que são mais ou menos capazes de responder aos anseios da sociedade” (DONAIRE, 1995, p.23).

Pode-se esperar que a ação recomendada pela conscientização social não corresponda àquela recomendada pela responsabilidade social dos administradores. “Esse conceito de conscientização social sobrepuja o conceito de responsabilidade social, medido através de valores morais de obediência aos preceitos da lei, para um posicionamento mais técnico e abrangente que envolve a identificação e a antecipação dos mecanismos internos que estão sendo implementados pelas organizações para responder a estas pressões sociais” (DONAIRE, 1995, p.23).

Como exemplo, uma atuação mais adequada para a preservação ambiental pode não ser a implementada pelos administradores, justamente por ela não ser percebida pelos que os contrataram como criadora de valor para a empresa.

4.2. Análise dos investimentos junto aos stakeholders

A análise de investimentos passa, no contexto ético, por uma análise técnica (como nas técnicas tradicionais) e por uma análise política, como se a empresa atuasse como uma organização governamental.

No quadro 3 constam os critérios para a análise de decisões de investimentos em atividades perfeitas e imperfeitas.

Quadro 3

Crítérios para a Análise de Investimentos em Atividades Perfeitas e Imperfeitas

Decisões de Investimentos	Crítério para Decisão
Atividades perfeitas	Geração do benefício
Atividades imperfeitas	Geração e percepção do benefício

O mecanismo de percepção do valor agregado pelos *stakeholders* faz com que as regras básicas da sociedade, as leis e os padrões éticos de cada localidade sejam levados em consideração nas decisões empresariais, o que não contradiz a necessidade de criação de valor para o detentor do direito residual (objetivo primário da empresa), isto é, o proprietário. Tal fato está ligado ao arcabouço jurídico de direitos de propriedade, que deve ser forte o bastante para infringir perdas às empresas que iniciarem políticas ou ações que resultem em agressão aos direitos humanos ou às suas propriedades. Especificamente, essa regulação deve considerar aspectos da estrutura do mercado, em vez de simplesmente a cobrança de multas, que impactem na riqueza das empresas e, conseqüentemente, no

equilíbrio da distribuição da riqueza entre os outros *stakeholders*.

Como o executivo é o agente capaz de direcionar toda a distribuição da riqueza gerada pela empresa, ele torna-se o alvo de possíveis críticas sobre a competência de gerir tais relações. As relações entre os diversos *stakeholders* são estabelecidas por meio do poder relativo de barganha entre eles, que também leva em consideração a possível entrada de novos *stakeholders*, o que desestabiliza, da mesma forma, as relações existentes. Uma clássica desestabilização é a causada pela ameaça de aquisição, em que um novo proprietário pode destituir a administração existente; uma nova administração redistribuiria as riquezas de outra forma, por ter poder de barganha diferente do da administração destituída.

A questão que acarreta discordância entre a teoria do *stakeholder* e a teoria do *stockholder* é a dúvida sobre a viabilidade de satisfazer a todas as demandas do *stakeholder* ou, então, de negociar com ele. A existência de um método quantitativo que defina claramente essa fronteira, que limita a satisfação e a apropriação de *quasi*-rendas, é o foco do processo de planejamento e controle financeiro.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Por meio de pesquisa na *Revista Brasileira de Management* referente aos meses de julho e agosto de 2001, foi possível identificar algumas ações implementadas por empresas brasileiras que se caracterizam como investimentos em um grupo de *stakeholders* não-proprietários, as quais são descritas a seguir.

- **Grupo Interno de Ação Social da PricewaterhouseCoopers** — a empresa remunera os próprios funcionários por trabalhos realizados junto à comunidade, e cita entre os benefícios dessas ações a maior alavancagem dos conhecimentos gerados dentro da organização por meio de projetos extra-empresa e criação de uma cultura de compartilhamento de competências.
- **Programa de Treinamento da Fundação CSN** — após a privatização, a CSN fez uma revisão em seus programas de apoio educacional à comunidade, os quais eram considerados paternalistas em virtude de sua condição anterior como estatal, e concentrou sua atuação para maximizar o resultado das ações. Com a mudança, a atuação da CSN concentrou-se em regiões nas quais tem presença mais marcante e que proporcionam visibilidade nacional. A escolha de regiões próximas à localização da empresa tem o intuito claro de desenvolver mão-de-obra própria e obter comprometimento dos empregados que residem na comunidade beneficiada.
- **Patrocínio da Petrobras à Vila Olímpica da Maré** — em conjunto com a Prefeitura Municipal do Rio de Janeiro e o

Ministério do Turismo e dos Esportes, a Petrobras injetou recursos para a ativação da Vila Olímpica da Maré no bairro de Bonsucesso, no Rio de Janeiro, para incentivar a prática de esportes por uma comunidade marcada por ações criminosas. Esse investimento feito pela Petrobras caracteriza-se como uma atividade imperfeita, uma vez que não há relação direta com os negócios atuais da empresa, o que se explica pela sua posição estatal e monopolista. Sua atuação nesse projeto é muito similar às ações implementadas pela CSN antes de sua privatização.

Com esses três exemplos, é possível mostrar que os interesses dos proprietários também são atingidos por ações empresariais junto aos *stakeholders*, o que pode ser mensurado por meio de técnicas financeiras para a avaliação da relação custo-benefício de tais atividades.

As práticas de planejamento e controle financeiro devem monitorar o relacionamento da empresa com os seus grupos de interesse, sendo os principais passos:

- definir quais e como são as relações da firma com os *stakeholders*;
- identificar os indicadores de desempenho que reflitam tais relações;
- relacionar os indicadores com as linhas de resultado que são influenciadas pela relação com o *stakeholder* (receitas, custos, despesas, investimentos e períodos de tempo);

- analisar periodicamente a evolução dos indicadores obtidos em comparação com os indicadores planejados, em um processo semelhante ao da análise das variações orçamentárias.

O controle financeiro é exercido, tradicionalmente, em unidades organizacionais em que um gerente é responsável. Essa abordagem visa promover os interesses de toda a organização e coordenar cada uma das atividades dos centros de responsabilidade (KAPLAN *et al.*, 1997, p.553).

No entanto, a contabilidade desses centros de responsabilidade é preparada para que cada centro seja avaliado por receitas, custos, lucros ou retorno sobre o investimento que controla. Esses itens de controle agregam todos os relacionamentos com os *stakeholders*, fazendo com que o suporte para a tomada de decisões estratégicas seja prejudicado, pois o equilíbrio da demanda desses diversos agentes não é garantido e nem visualizado por esse formato de relatório gerencial. Essa abordagem explica e preserva, tão somente, a satisfação da demanda dos proprietários.

A avaliação do equilíbrio nas demandas pode ser viabilizada por meio de planejamento e controle financeiro, com um plano que identifique e quantifique receitas, custos e investimentos propiciados pelos relacionamentos com os *stakeholders* e que esteja integrado com o tradicional plano financeiro para que esse último estabeleça as metas para o relacionamento com os *stakeholders*. ♦

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ALKHAFAJI, A.F. *A stakeholder approach to corporate governance: managing in a dynamic environment*. Westport, CT: Quorum Books, 1989.

BLACK, A.; WRIGHT, P.; BACHMAN, J.E. In: *Search of shareholder value: managing the drivers of performance*. London: Financial Times Publishing, 1998.

DONAIRE, D. *Gestão ambiental da empresa*. São Paulo: Atlas, 1995.

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

FERREIRA, A.B.H. *Pequeno dicionário brasileiro da língua portuguesa*. Rio de Janeiro: Nacional, 1983.

FREEMAN, R.E. *Strategic management: a stakeholder approach*. Boston: Pitman, 1984.

KAPLAN, R.S. *et al. Management accounting*. 2.ed. New

Jersey: Prentice Hall, 1997.

KLEIN, B.; CRAWFORD, R.G.; ALCHIAN, A.A. Vertical integration, appropriable rents, and the competitive contracting process. *Journal of Law and Economics*, Chicago, v.21, n.2, p.297-336, 1978.

LEA, D. Corporate and public responsibility, stakeholder theory and the developing world. *Business Ethics: A European Review*, Malden, v.8, n.3, p.151-162, July 1999.

MITCHELL, R.; AGLE, B.R.; WOOD, D.J. Toward a theory of stakeholder identification and salience. Defining the principle of who and what really counts. *Academy of Management Review*, New York, v.22, n.4, p.853-866, 1997.

SADDI, J. Por uma nova visão do regulador bancário. *Revista do Direito Bancário, do Mercado de Capitais e da Arbitragem*, São Paulo, v.4, n.13, p.92-103, jul./set. 2001.

WOOD, D.J. Corporate social performance revisited. *Academy of Management Review*, v.16, n.4, p.691-718, 1991.

ABSTRACT

Planning and financial control in the theory of the stakeholders' perspective

Controversies exist on which are the groups that detain the right of making decisions that influence the destiny of the company or that have the controlling power. Based on the traditional vision of the detainer of the residual right, the planning techniques and financial control they have been privileging performance measures that show the return for the owners, generally contemplated only in the last line of the results demonstrations. However, it is admitted that the return for the investor is made possible by the balance of power among all the decision influencing agents of the company or that, in an ethical vision, they are influenced by them. Such agents are the stakeholders. In this paper, the necessary concepts are fundamented to define, identify and classify the stakeholders in attributes that facilitate the measuring of its investments in a company, for the support to a planning and financial control model that integrates the interests of the stakeholders, so that the proprietors' wealth might be maximized.

Uniterms: evaluation of companies, ethics, corporate governance, planning and control, stakeholders.

RESUMEN

Planificación y control financiero en la perspectiva de la teoría de los stakeholders

Existen controversias sobre cuáles son los grupos que detienen el derecho de tomar decisiones que influyen el destino de la empresa o que tienen el poder de control. Basadas en el punto de vista tradicional de quien detiene el derecho residual, las técnicas de planificación y control financiero han privilegiado medidas de desempeño que retratan el rendimiento para los propietarios, generalmente contemplado solamente en la última línea de los estados de resultados. Sin embargo, se admite que el rendimiento para el inversor se hace viable por medio del equilibrio de poder entre todos los agentes que influyen las decisiones de la empresa o que, en una visión ética, están influenciados por ellas. Dichos agentes son los *stakeholders*. En este artículo se fundamentan algunos conceptos necesarios para definir, identificar y clasificar los *stakeholders* en atributos que faciliten el control de las relaciones con ellos, desde una perspectiva financiera, para dar soporte a un modelo de planificación y control que integre también los intereses de los *stakeholders*, para que se pueda maximizar la riqueza de los propietarios.

Palabras clave: evaluación de empresas, gobierno corporativo, planificación y control, *stakeholders*.

INSTRUÇÕES PARA OS AUTORES

Os autores interessados podem requisitar uma cópia das Instruções por carta, telefone, fax ou correio eletrônico.



por carta

Secretaria Editorial
Revista de Administração
Caixa Postal 11.498
05422-970 - São Paulo - SP



por telefone

(11) 3091-5922



por fax

(11) 3814-5500



por e-mail

rausp@usp.br

A Rausp encoraja os autores interessados a requisitarem as instruções **antes** de enviarem seus trabalhos.

Na Internet: www.rausp.usp.br