

# Função-objetivo da empresa sob a ótica da continuidade e das teorias econômicas

*Objective function of the company from the perspective of continuity and economic theories*



## Resumo

O objetivo deste artigo é discutir a função-objetivo das empresas sob a ótica das teorias econômicas com enfoque no postulado da continuidade. A função-objetivo é um norte para os gestores, servindo como base consistente para estabelecer um modelo de gestão e determinar critérios para tomada de decisão. Um novo contexto socioeconômico desencadeia a necessidade de uma orientação para novos objetivos estratégicos e, conseqüentemente, uma nova ótica para uma função-objetivo única da firma. As visões dos economistas clássicos que estudavam a empresa dentro de uma teoria estática de formação de preço em equilíbrio parcial ignoravam fatores relevantes no processo de existência e crescimento da firma, dando espaço para que autores como Coase (1937), North (1990) e Penrose (1980) acrescentassem contribuições importantes para a compreensão da dinâmica empresarial. A firma vista como *growing organization* ganha *status* de entidade autônoma de planejamento e combinação de fatores de produção orientados para a continuidade dos negócios. A visão de maximização de riqueza para os acionistas/proprietários não é descartada, nem subjugada, ela apenas é realocada da posição central para uma posição recíproca dentro dessa dinâmica de funções-objetivo, que devem ser maximizadas no sentido de atender aos princípios da entidade em marcha (*going concern*). A função-objetivo do acionista é de curto prazo, enquanto a função-objetivo da empresa é de longo prazo. O alcance dos objetivos de interesse de todos os agentes envolvidos na organização é a conciliação de objetivos que permitem assegurar a continuidade da entidade.

Palavras-chave: Função-Objetivo. Teorias Econômicas. Postulado da Continuidade. *Stakeholders*.

## Abstract

The purpose of this article is to discuss the objective function of firms from the perspective of economic theories focusing on the postulate of continuity. The objective function is a north to managers, serving as the basis for a consistent management model and determine criteria for decision making. A new socioeconomic context triggers the need for a new orientation to strategic objectives and hence a new optic for a single objective function of the firm. The views of the classical economists who studied the company within a static theory of price formation in partial equilibrium, ignored relevant factors in the existence and growth of the firm process, giving space to writers like Coase (1937), North (1990) and Penrose (1980) would add important contributions to understanding of business dynamics. The firm seen as growing organization earns status of an autonomous entity planning and combination of production factors oriented to business continuity. The vision of wealth maximization for shareholders / owners is not discarded, nor subdued, she's just relocated from the center position for a reciprocal position within this dynamic objective functions that must be maximized in order to meet the principles of the entity in motion (*going concern*). The objective function of the shareholder is short term, the objective function of the company is long-term. The achievement of the objectives of interest to all those involved in the organization is the reconciliation of objectives that will ensure the continuity of the entity.

Keywords: Objective Function. Economic Theories. Postulate of Continuity. *Stakeholders*.

---

<sup>1</sup> Mestre em Contabilidade pela FECAP. *E-mail*: claubsousa@hotmail.com

<sup>2</sup> Doutora em Contabilidade pela FEA/USP. *E-mail*: eweffort@gmail.com

<sup>3</sup> Mestre em Administração pela USCS. *E-mail*: lourdes.cillo@uscs.edu.br

Toda sociedade e o meio no qual as empresas atuam se alteram em função da evolução natural e do reflexo da transição de fatores de ordem cultural, social e econômica. Devido a essa realidade, as empresas estão constantemente inclinadas a reavaliar sua atuação e sua contribuição na engrenagem socioeconômica.

As transformações nas relações socioeconômicas que ocorrem neste século são marcadas por mudanças nas interações entre os agentes econômicos e o meio em que atuam. No contexto da atividade empresarial, tais mudanças representam desafios para as organizações e seus gestores no que se refere à participação delas no desenvolvimento econômico de um país e na sustentabilidade dos negócios em decorrência da forte influência sob os aspectos éticos, sociais, ambientais e econômicos. Neste contexto, o papel das empresas tem se expandido. A empresa é vista como um sistema aberto e interdependente, com autonomia e personalidade econômica e jurídica. Recebe validação e reprovação por seus valores, conduta e objetivos e, além disso, seus desempenhos econômico e financeiro se sujeitam a tais influências. A visão de maximização de lucro para o acionista é substituída pela maximização de valor da empresa e, conseqüentemente, pela maximização de riqueza do acionista.

O conceito de maximização de valor da empresa carrega consigo fatores de ordem objetiva no que se refere à capacidade de geração de caixa no longo prazo (JENSEN, 2001) e outros de ordem subjetiva, como as expectativas dos investidores e as influências dos agentes externos indiretos (*stakeholders*) e do ambiente. Diversos agentes influenciadores (acionistas, gestores, sociedade, governo etc.) e diversos interesses requerem conciliação em detrimento de hierarquização de interesses. Estudos de Boaventura *et al.* (2009) apontaram que não existe subordinação entre funções-objetivo, permitindo supor que as empresas buscam compatibilizar interesses dentro da organização no sentido de evitar que os conflitos de interesse prejudiquem o crescimento da entidade. Além de que, a subordinação

ou hierarquização de funções-objetivo pode contribuir para que gestores transfiram riquezas de um grupo para outro.

## 1 A Empresa como um Sistema Aberto e a Influência do Ambiente

Segundo Nascimento (1972), “um sistema aberto é um conjunto de interações constituindo um todo sinérgico orientado para determinados propósitos e em permanente relação de interdependência com o ambiente externo”. Para este estudo, considera-se a empresa como um sistema aberto submetido às demandas do ambiente.

Segundo Campbell (1997), as empresas podem ser classificadas como sistemas abertos porque sofrem e causam influências condicionadas às demandas do ambiente em razão de fornecerem recursos e absorverem outros. Assim, uma empresa está sujeita a influenciar o ambiente e a sofrer os efeitos ao interagir com ele. Desse entendimento, reconhece-se a importância de as organizações

A empresa é vista como um sistema aberto e interdependente, com autonomia e personalidade econômica e jurídica.

desenvolverem uma visão sistêmica, objetivando interagir de forma adequada com o ambiente em que está inserida. A empresa como um sistema aberto viabiliza sua atuação ao levar em conta os impactos e os reflexos dessa atuação no sistema em que está inserida.

A visão da firma dentro de uma teoria estática de formação de preços e equilíbrio de mercado encontrou divergências e reformulações a partir de estudos econômicos de Coase (1937), Williamson (1985), North (1990), Penrose (1980) e outros. Nesses estudos a firma é vista a partir de suas interações com o meio, seus conflitos de interesses, seus nexos contratuais, bem como sua capacidade de combinar fatores para a melhora de seus resultados.

As pesquisas iniciais sobre a firma não perdem a sua relevância, mas são complementadas com os aspectos relevantes para a compreensão do funcionamento dela dentro de um ambiente interativo. Essa nova visão difundida supera as ideias iniciais da firma como uma função de produção em equilíbrio parcial e abre precedentes para compreender as dinâmicas da organização frente a um cenário de transformações constantes, exigindo que a empresa readapte-se constantemente a fim de alcançar seus objetivos e atender aos interesses dos agentes.

## 2 Uma Breve Abordagem sobre a Origem e Função das Empresas

As demandas da atividade econômica e empresarial impulsionaram o desenvolvimento de teorias no campo das ciências econômicas e sociais desde o século XVIII, com os trabalhos de Adam Smith até os dias de hoje. Vários autores, como Coase (1937), Demsetz (1967), Penrose (1980) e North (1990), buscaram responder questões relativas à existência das empresas, à função delas no meio ambiente, às motivações dos agentes e às expectativas para além dos interesses dos agentes diretos.

Em 1937, Ronald Coase, em sua obra *A natureza da firma*, buscou responder, dentre outras questões, por que as empresas existem e identificou que recorrer ao mercado o tempo todo poderia impor pesados custos de transação. Dessa forma, na visão de Coase (1937), a atividade empresarial se organiza com o intuito de reduzir custos de operação no ambiente. Com a atividade empresarial no campo dos estudos científicos, autores neoclássicos como Freeman e McVea (2000), bem como Donaldson e Preston (1995), difundiram ideias de uma função-objetivo para as empresas que se orientasse para a compatibilização de interesses diretos e/ou indiretos dos agentes econômicos envolvidos.

A visão econômica tradicional considera a existência das empresas com um único propósito de maximização de lucros ou valor para os proprietários e/ou acionistas, considerando qualquer outro objetivo adicional como um desvio de função, tendo a empresa apenas como uma função de produção. A racionalidade maximizadora dos agentes ignora o comportamento oportunista e, conseqüentemente, as falhas de mercado. Tais ideias divergem de conceitos importantes da teoria neoclássica que reconhecem a existência de novas forças influenciadoras sobre a atividade econômica e empresarial. Alguns autores neoclássicos entendem que as empresas existem para além de interesses dos proprietários ou acionistas e, pode-se assim dizer, que uma empresa não existe simplesmente para gerar lucro aos seus proprietários e acionistas diretos. A firma surge como solução para atender o interesse maximizador dos agentes envolvidos com a organização. Para North (1990), as instituições, sendo estas também as empresas, são condicionantes fundamentais para o crescimento de longo prazo e evolução da sociedade e a economia de um país. Coase (1937) identifica uma empresa como um conjunto de contratos de longo prazo, enquanto Penrose (1980) define a firma como uma organização administrativa, composta de um conjunto de recursos físicos capazes de serem recombinados e, nesta, os interesses de longo prazo da administração se contrapõem aos

interesses de curto prazo dos acionistas. Tal visão reforça a ideia de que as empresas, uma vez inseridas no meio, “ganham vida própria” e, diante dessa fatídica realidade, exige-se que direcionem seus objetivos para forças que lhe garantirão sua continuidade.

Nesse sentido, uma firma existe também porque a sociedade viabiliza e lhe confere o direito de atuar. As expectativas da sociedade e das demais partes interessadas não estão mais limitadas somente à geração do lucro e/ou ao fornecimento de bens e serviços. Para superar os pressupostos irrealistas da economia tradicional, a visão econômica neoclássica inseriu os valores compartilhados no ambiente e na análise das organizações, reelaborando concepções novas para o modelo estático da firma (falhas de mercado, custos de transação etc.).

Dessa compreensão é que surgiram as teorias que explicam e fundamentam a relação entre as empresas e os demais agentes sociais. Teorias como as dos *stakeholders* e dos *shareholders* explicam as razões e os motivos que influenciam as ações e as decisões dos agentes.

### 3 Teoria dos Stakeholders X Teoria dos Shareholders

A Teoria dos *Shareholders* tem sua origem em 200 anos de estudos nas áreas de economia e finanças e defende a visão de que as decisões sejam tomadas no melhor interesse dos acionistas. A ideia é que, na ausência de monopólios e externalidades (falhas de mercado), o bem-estar social é alcançado com a maximização do valor da empresa. Dessa forma, o único e exclusivo interesse a ser maximizado é o do acionista e somente a esse os gestores devem servir.

A Teoria dos *Stakeholders* tem sua origem no campo da sociologia e comportamento organizacional e defende a visão de que os gestores devem tomar as decisões levando em conta o interesse de todos os agentes envolvidos, direta

As expectativas da sociedade e das demais partes interessadas não estão mais limitadas somente à geração do lucro e/ou ao fornecimento de bens e serviços.

ou indiretamente, na organização. A ausência de critérios lógicos para a definição dos *trade offs* gera dificuldades em sua aplicação por parte dos gestores. Do ponto de vista da teoria do interesse do acionista, sua aplicação se justifica, pois os *shareholders* mantêm seus recursos alocados na companhia, não assumem contratos que lhes assegurem uma remuneração mínima e recebem após a companhia cumprir suas obrigações com todos os *stakeholders* (JENSEN, 2001). Apesar de tais argumentos se justificarem, não afasta a necessidade de uma organização expandir sua função-objetivo com o intuito de melhorar sua *performance* em diversos aspectos, o que tende a maximizar o seu valor.

A teoria institucional de Douglas North (1990, p. 7) apresenta contribuições relevantes nessa direção, conforme exposto a seguir:

As instituições, em conjunto com as limitações tradicionais da teoria econômica, determinam as oportunidades existentes em determinada sociedade. As organizações [dentre elas inclusas as empresas] são criadas para tirar proveito destas oportunidades, e conforme as organizações evoluem, elas alteram o marco institucional.

As ideias de North (1990) assumem que as oportunidades percebidas pelas empresas alteram o marco institucional e determinam o

comportamento e as ações que serão praticadas pelas instituições. Por sua vez, Sen (1987) faz críticas à economia tradicional, argumentando que esta não se vincula à ética, ao relevar os aspectos motivacionais apresentados na obra de Smith (1759), que trata dos sentimentos e comportamentos. Sen (1987) afirma que os economistas constroem modelos simplistas, baseados em motivações dos agentes econômicos, as quais podem ser simples de identificar - por exemplo, valorizando-se excessivamente modelos matemáticos e distanciando-se da realidade como ela se apresenta de fato.

De acordo com Freeman (1984), *stakeholder* é qualquer agente ou grupo que afeta ou é afetado pela realização dos objetivos da empresa. Argenti (1996) reconhece que a Teoria dos *Stakeholders* busca explicar a influência desses grupos no processo organizacional, embora o mesmo autor não concorde que o interesse de todos os agentes devam ser atendidos, por considerar que o número de agentes envolvidos com uma organização pode ser infinito. Campbell (1997), defensor da Teoria dos *Stakeholders*, concorda quanto à dificuldade de identificar quem são ou não os agentes interessados na organização, entretanto, aponta que a empresa deve definir seus objetivos, reconhecendo os fatores que influenciam seu ambiente organizacional, pois tal definição permitirá identificar quem são os seus *stakeholders* e quais os seus interesses para com a empresa. Jensen (2001) argumenta que a empresa que possui várias funções-objetivo corre o risco de não alcançar nenhuma delas. Para Jensen (2001), o único objetivo da empresa é a maximização da riqueza do acionista. No entanto, o mesmo autor reconhece que tal objetivo pode não ser alcançado caso a empresa ignore o interesse de outros agentes. A visão de Jensen (2001) corrobora a ideia de economistas neoclássicos como Friedman, Miles e outros.

Segundo Friedman (1962, p. 69):

As empresas possuem uma e apenas uma responsabilidade social: utilizar seus recursos e engajar-se em atividades que lhes permitam aumentar seus lucros tanto quanto possível, desde que respeitando as regras do jogo, ou seja, engajar-se em competição livre e aberta, sem cometer trapaceiras ou fraudes.

Friedman e Miles (2002) defendem que a única função de uma empresa é gerar lucro para seus *shareholders*, ou seja, seus proprietários ou acionistas. Para Friedman (1962), questões de ordem social não deveriam ser preocupações dos executivos e, nesse caso, a dinâmica de livre mercado resolveria tais questões. A Teoria dos *Shareholders* identifica uma relação negativa entre responsabilidade social e desempenho econômico e financeiro, enquanto que a Teoria dos *Stakeholders* reconhece um efeito positivo nessa relação. A divergência entre ambas não encontra estudos pacificados entre autores contrários ou favoráveis a elas.

Autores que defendem a Teoria dos *Shareholders*, como Jensen (2001), Brealey, Myers e Allen (2008), dentre outros, reconhecem a importância de atender, nas devidas proporções, os interesses dos *stakeholders*, pois suas percepções e interesses podem, quase sempre, influenciar o desempenho e até mesmo os resultados financeiros e econômicos das empresas. Autores que defendem uma visão de função mais ampla para empresas, que contempla não somente os interesses dos *shareholders*, mas também dos *stakeholders*, argumentam que essa visão permite compreender o processo de geração de riqueza e direcionar as ações dos administradores frente aos negócios.

A Teoria dos *Shareholders* identifica uma relação negativa entre responsabilidade social e desempenho econômico e financeiro, enquanto que a Teoria dos *Stakeholders* reconhece um efeito positivo nessa relação.

## 4 O Objetivo da Função-Objetivo

Segundo Boaventura et al. (2009), a função-objetivo serve como norteador para tomada de decisão por parte dos gestores. A partir dela, os gestores têm base consistente para estabelecer um modelo de gestão e determinar critérios para tomada de decisão. A discussão sobre a escolha de um modelo de gestão que atenda as necessidades de uma empresa são debates recorrentes entre autores com visões divergentes. Os debates levantam questionamentos quanto às prioridades dos modelos de gestão, que envolvem a função-objetivo, a tomada de decisão, os *trade-offs* entre os agentes e outras discussões pertinentes.

Diante dessa realidade, questiona-se: Qual é a função-objetivo da empresa? As organizações devem ser geridas em função de quais interesses? Quais os critérios de tomada de decisão e avaliação de desempenho? Como devem ser geridos os *trade-offs* de conflitos de interesses presentes na organização? Um modelo de gestão como um instrumento de tomada de decisões exige abordagem ampla e consistente de fatores que potencialmente influenciam o desempenho empresarial e sua liberdade de operar no ambiente que está inserida. Tais fatores referem-se não somente aos agentes diretos (proprietários, acionistas, administradores etc.), mas também aos agentes indiretos (sociedade, governo, meio ambiente, ONGs etc.). A função-objetivo que contempla somente um único interesse tem aspecto ineficiente, assumindo o risco de reduzir a visão do gestor exclusivamente aos fins, independentemente dos meios para alcançá-los, considerando assim os interesses dos demais agentes apenas como custos que devem ser minimizados.

Dentro desse panorama, surge nos anos 1990 uma metodologia de avaliação de desempenho desenvolvida pelos professores Robert Kaplan e David Norton, da Harvard Business School, denominada *Balanced Scorecard*. Para Kaplan e Norton (1997, p. 25), o *Balanced Scorecard* reflete o equilíbrio entre objetivos de curto e longo prazo, entre medidas financeiras e

não financeiras, entre indicadores de tendências e ocorrências e, ainda, entre as perspectivas interna e externa de desempenho. É uma boa metodologia para identificar e captar fatores não mensuráveis exógenos e endógenos e variáveis qualitativas a partir da definição da estratégia empresarial, o que facilita a definição de fatores que influenciam a gestão dos negócios.

As empresas como agentes econômicos e sociais têm profundo impacto nos mercados e na economia. Representam forças orientadoras de pensamento socioeconômico cultural vigente, criam demandas sociais e mercadológicas, inserem valores culturais e modelos de comportamento, demonstrando sua expressiva influência no ambiente. Entretanto, submetem-se a outras forças antagônicas que compartilham do mesmo cenário e com iguais direitos de coexistirem; dessa forma, representam “obstáculos” ou incongruência de interesses. Essa condição exige compatibilização de interesses no intuito de perpetuar a existência de ambas forças dentro dos limites éticos, morais e sociais que abarquem o maior número possível de agentes. Assim, a função-objetivo da empresa tem como pressuposto o fato de que a maximização do valor da empresa pode ser alcançada por meio da maximização de duas ou mais funções-objetivo, conforme se possa identificar de acordo com a cultura organizacional da empresa. Dessa forma, a função-objetivo da entidade pode ser escrita como a ponderação do desempenho econômico somada à ponderação do desempenho social e à ponderação do desempenho ambiental, conforme demonstra a função (1) a seguir:

$$F(\text{Max. valor da empresa}) = \text{peso X desemp. econ.} + \text{peso X desemp. social} + \text{peso X desemp. ambiental (1)}$$

Na função apresentada, as variáveis não mantêm uma relação hierarquizada, mas são interdependentes entre si, revelando que o objetivo de maximização de valor da empresa pode ser alcançado pela maximização de diversas funções-objetivo, cabendo aos gestores determinarem o peso das variáveis influenciáveis, considerando a cultura e valores organizacionais e o reflexo da atuação dos agentes no desempenho corporativo.

## 5 O Princípio da Continuidade e o Ambiente

O postulado da continuidade é um atributo da ciência contábil, para o qual se exige que a entidade estabeleça uma adequada relação com o ambiente onde está inserida, a fim de garantir sua sobrevivência. Tal princípio determina que a continuidade ou não de uma entidade (empresa), bem como sua vida estabelecida ou provável, devem ser consideradas quando da classificação e avaliação das variações patrimoniais. Essa continuidade influencia o valor econômico dos ativos e, em muitos casos, o valor e o vencimento dos passivos, especialmente quando a extinção da sociedade tem prazo determinado, previsto ou previsível. Assim, o princípio da continuidade assegura aos agentes envolvidos nos negócios a garantia de sustentabilidade e retorno dos investimentos de acordo com suas expectativas peculiares, sem prejuízo dos interesses hierárquicos condizentes com a continuidade da entidade. Tal conceito corrobora as ideias de Penrose (1980) ao reconhecer a capacidade de superação da firma ao combinar os recursos conforme as suas necessidades e demandas econômicas, sociais e de mercado, priorizando a sua continuidade. Tal enfoque não inviabiliza a finalidade lucrativa do negócio. A empresa orientada exclusivamente para o lucro tem um parâmetro norteador ambíguo, afinal, conforme Boaventura et al. (2009), questões dessa natureza devem ser bem definidas, pois qual seria essa definição de lucro? Trata-se de um lucro econômico ou contábil? E qual o instante temporal para sua maximização? No curto ou longo prazo? Ou seja, tal indefinição é compartilhada por ambas as teorias que tratam do interesse dos agentes, pois elas padecem de dilemas quanto às definições das variáveis que remetem à maximização de valores e interesses, de modo que as convergências de interesses dentro de direcionadores precisos e eficazes permitem compatibilizar tais dilemas, determinando uma função-objetivo maximizadora de valor para a entidade e, conseqüentemente, para os seus diversos *stakeholders*, sem prejuízo ou privilégio

O princípio da continuidade assegura aos agentes envolvidos nos negócios a garantia de sustentabilidade e retorno dos investimentos de acordo com suas expectativas peculiares, sem prejuízo dos interesses hierárquicos condizentes com a continuidade da entidade.

de interesses, guardadas as devidas proporções de atribuições, direitos e responsabilidades com a organização.

A continuidade é um princípio básico da organização na sua origem, considerando que as empresas irão operar por prazo indeterminado, salvo características peculiares de determinados empreendimentos, ou seja, a entidade surge e tem suas expectativas direcionadas para o longo prazo e tais expectativas referem-se a sua capacidade de existir por tempo indeterminado. Dessa compreensão é lógico identificar que os objetivos da entidade não são comuns aos objetivos pessoais e particulares dos proprietários e acionistas e demais agentes, o que tende a gerar um dos primeiros conflitos de interesses quanto às definições e expectativas de resultados a serem alcançados.



Compreender a entidade como uma “pessoa”, com expectativas próprias, é compreender uma nova entidade, que surge com funções e objetivos específicos representando interesses de agentes diversos e só podendo atingir tais objetivos através do fortalecimento de sua “personalidade”, como agente econômico, com autonomia e capacidade de planejamento. O conjunto de agentes atuando dentro desse cenário projeta um ambiente de dinâmicas complexas e conflitos que assumem o risco de comprometer a continuidade da entidade. A solução perpassa pela ideia de convergência e compatibilização de interesses, no sentido de manter a “entidade em marcha”, pois a realidade nos apresenta casos de sucesso e fracasso, onde impérios de grandes corporações experimentaram seu apogeu e sua decadência, bem como outros superaram expectativas, cenários desfavoráveis e sobrevivem ao longo dos séculos, demonstrando seu *status* de *growing organization*.

No Brasil e no mundo, entre 2000 a 2013, inúmeras empresas decretaram falência devido à má gestão, fraudes e/ou mudanças conjunturais. Tal cenário sinaliza uma visão limitada do processo de gestão onde fatores importantes foram ignorados, pois boa parte dessas empresas enfrentaram dificuldades junto aos credores (governo, funcionários e fornecedores) e entidades de classe (sindicatos) antes de declinarem. Nos estudos de Fleck (2004), identificam-se questões relacionadas a conflitos organizacionais, à rivalidade e à má gestão como desencadeadores do insucesso e, conseqüentemente, extinção da entidade. É o fracasso da cooperação; é a desorganização, a desintegração e a destruição da organização (BARNARD, 1938).

## Considerações Finais

Este artigo tratou da função-objetivo da empresa, vislumbrando a continuidade dela a partir da ótica da evolução das teorias econômicas. Essas teorias trouxeram importantes contribuições para a compreensão dessa complexa interação

entre agentes. No papel de maximizadora de interesses de agentes, a entidade “sofre” influência de inúmeros aspectos que comprometem o seu desempenho, enquanto agente econômico, e sua continuidade, enquanto agente social, além das expectativas geradas a partir desses interesses. A obrigação da empresa para com esses agentes é satisfazê-los em suas necessidades e o objetivos para consigo mesma é ter a capacidade de manter-se “em marcha” e, assim, cumprir a sua função social e econômica.

A visão dos agentes pode despersonalizar a entidade quando algum interesse se sobrepõe aos demais e inúmeras teorias no campo da economia, das finanças e da contabilidade vêm trazer subsídios para tentar conciliar esse conflito, sem comprometer a continuidade da empresa. A empresa se sobrepõe a uma visão inicial de organismo estático para uma visão dinâmica de entidade em interação com o ambiente.

Coase (1937) a reconhece como um conjunto de contratos; Penrose (1980), como uma organização em crescimento; e North (1990) como uma instituição que têm suas ações influenciadas pelo ambiente. Esse arcabouço de definições legitima a firma como um agente autônomo e reconhecida com capacidade de planejamento e organização para atingimento de objetivos.

Aspectos apontados por tais autores, como contratos, ambiente, ação dos agentes e capacidade de crescimento, demonstram que a firma não abarca somente uma função-objetivo a ser maximizada. O conjunto de agentes que interferem em sua atuação legitimam seus interesses, a partir dos impactos que estão passíveis de ocorrer no desempenho da entidade. Dessa forma, a entidade, no sentido de maximizar o seu valor, deve preocupar-se em maximizar o interesse de todos os agentes envolvidos, pois estes possuem poderes sobre o desempenho da organização. Em estudos empíricos, sugerimos o desenvolvimento de pesquisas aplicando-se modelos de avaliação de *performance* empresarial, como o *Balanced Scorecard*, utilizado como critério de definição de eficiência na gestão empresarial, e o seus impactos na função-objetivo.

## Referências

- ARGENTI, J. Stakeholders: the case against – brief case. **Long Range planning**, London, v. 30, n. 3. p. 442-445, 1997.
- BARNARD, C. **The functions of the executive**. Cambridge: Harvard University, 1938.
- BOAVENTURA, J. M. G. et al. Teoria dos stakeholders e teoria da firma: um estudo sobre a hierarquização das funções-objetivo em empresas brasileiras. **Revista Brasileira de Gestão de Negócios**, São Paulo, v. 11, n. 32, p. 289-307, jul./set. 2009. Disponível em: <<http://rbgn.fecap.br/RBGN/article/viewFile/378/511>>. Acesso em: 16 nov. 2015.
- BREALEY, R. A.; MYERS, S. C.; ALLEN, F. **Princípios de finanças corporativas**. 8. ed. São Paulo: McGrawHill, 2008.
- CAMPBELL, A. Stakeholders: the cause in favour. **Long Range Planning**, London, v. 30, n. 3, June 1997.
- COASE, R. H. The Nature of the Firm. **Economica**, New Series, v. 4, n. 16. Nov. 1937, p. 386-405.
- DEMSETZ, H. Toward a theory of property rights. **The American Economic Review**, Princeton, v. 57, n. 2, p. 347-359, 1967.
- DONALDSON, T.; PRESTON, L. E. The stakeholder theory of the corporation: concepts, evidence, and implications. **Academy of Management Review**, Mississipi, v. 20, n. 1, p. 65-91, 1995.
- FLECK, D. L. Crescimento, dominância continuada e declínio da empresa: insights das histórias da General Electric e da Westinghouse. **Revista de Administração Contemporânea**, Curitiba, v. 8, Edição Especial, p. 79-106, 2004. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/rac/v8nspe/v8nespa06.pdf>>. Acesso em: 16 nov. 2015.
- FREEMAN, R. The Stakeholder Approach Revisited. **Zeitschrift für Wirtschafts-und Unternehmensethik**, v. 5, n. 3, p. 228-254, 2004. Disponível em: <[http://www.ssoar.info/ssoar/bitstream/handle/document/34707/ssoar-zfwu-2004-3-freeman-The\\_stakeholder\\_approach\\_revisited.pdf?sequence=1](http://www.ssoar.info/ssoar/bitstream/handle/document/34707/ssoar-zfwu-2004-3-freeman-The_stakeholder_approach_revisited.pdf?sequence=1)>. Acesso em: 13 nov. 2015.
- \_\_\_\_\_. **Strategic management: a stakeholder approach**. Boston: Pitman, 1984.
- FREEMAN, R. E.; MCVEA, J. A stakeholder approach to strategic management. In: HITT, M.; FREEMAN, E.; HARRISON, J. **Handbook of strategic management**. Oxford: Blackwell Publishing, 2000. p. 189-2007.
- FRIEDMAN, M. **Capitalism and freedom**. Chicago: University of Chicago Press, 1962.
- \_\_\_\_\_. The social responsibility of business is to increase its profits. **The New York Times Magazine**, New York, Sept. 13, 1970.
- FRIEDMAN, A. L.; MILES, S. Developing Stakeholder Theory. **Journal of Management Studies**, Oxford, v. 39, n. 1, p. 1-21, 2002.
- JENSEN, M. C. Corporate budgeting is broken: let's fix it. **Harvard Business Review**, Watertown, v. 7, n. 2, p. 94-101, 2001.
- KAPLAN, R. S; NORTON, D. P. **A estratégia em ação: balanced scorecard**. São Paulo: Campus, 1997.
- NASCIMENTO, K. T. A revolução conceitual da administração: implicações para a formulação dos papéis e funções essenciais de um executivo público. **Revista de Administração Pública**, Rio de Janeiro, FGV. v. 6, n. 2, p. 5-52, abr./jun.1972.
- NORTH, D. **Institutions, institutional change and economic performance**. Cambridge: Cambridge University, 1990.
- PENROSE, E. T. **The theory of the growth of the firm [1959]**. 2<sup>nd</sup>. Oxford: Basil Blackwell, 1980.
- SEN, A. **On ethics and economics**. Oxford: Blackwell, 1987.
- SMITH, A. **Teoria dos sentimentos morais [1776]**. São Paulo: Martins Fontes, 2002.
- WILLIAMSON, O. **The economic institutions of capitalism**. New York: Free Press, 1985.

• Recebido em: 08/08/2014

• Aprovado em: 06/11/2015