

6. Finanças

**A EVOLUÇÃO DA TEORIA DA FIRMA: UM ENSAIO TEÓRICO SOBRE A
PERSPECTIVA NEOCLÁSSICA E A NOVA ECONOMIA INSTITUCIONAL**

RESUMO

Este ensaio teórico examina a evolução da teoria da firma, desde a perspectiva neoclássica até a abordagem da Nova Economia Institucional (NEI). O objetivo principal é investigar como a NEI complementa e aprimora a teoria neoclássica, particularmente em relação aos custos de transação e às interações entre agentes econômicos. Enquanto a teoria neoclássica enfatiza a eficiência da firma na alocação de recursos para atender às demandas dos consumidores, a NEI a considera uma instituição que gerencia custos de transação e molda o comportamento econômico. Destacam-se autores como Coase, Williamson e North, que redefiniram a função da firma, enfocando suas interações com o ambiente e seus acordos contratuais. A discussão também aborda o debate entre os interesses dos acionistas e dos *stakeholders*, refletindo diferentes perspectivas sobre os objetivos das empresas. Enquanto a teoria dos *stakeholders* sugere que as decisões devem considerar todos os envolvidos, a teoria dos acionistas prioriza a maximização do lucro. Apesar da ênfase moderna nos *stakeholders*, a contabilidade ainda é majoritariamente influenciada pela teoria dos acionistas. A definição da função-objetivo da firma e o equilíbrio entre interesses econômicos e sociais são cruciais para práticas empresariais sustentáveis e responsáveis.

Palavras-chave: Teoria da Firma; Perspectiva Neoclássica; Nova Economia Institucional; Custos de Transação; Teoria dos *Stakeholders*.

ABSTRACT

This theoretical essay examines the evolution of firm theory, from the neoclassical perspective to the New Institutional Economics (NIE) approach. The main objective is to investigate how NIE complements and enhances neoclassical theory, particularly regarding transaction costs and interactions among economic agents. While neoclassical theory emphasizes firm efficiency in resource allocation to meet consumer demands, NIE considers it an institution that manages transaction costs and shapes economic behavior. Notable authors like Coase, Williamson, and North have redefined the firm's function, focusing on its interactions with the environment and contractual agreements. The discussion also addresses the debate between shareholder and stakeholder interests, reflecting different perspectives on corporate objectives. While stakeholder theory suggests decisions should consider all involved parties, shareholder theory prioritizes profit maximization. Despite the modern emphasis on *stakeholders*, accounting is still predominantly influenced by shareholder theory. Defining the firm's objective function and balancing economic and social interests are crucial for sustainable and responsible business practices.

Keywords: Theory of the Firm; Neoclassical Perspective; New Institutional Economics; Transaction Costs; Stakeholder Theory.

1 INTRODUÇÃO

O desenvolvimento do pensamento econômico é uma jornada que remonta à Antiguidade, evoluindo ao longo dos séculos em resposta às transformações nas formas de obtenção e acumulação de riqueza. Com escolas de pensamento como o mercantilismo e a fisiocracia, a economia moderna começou a se consolidar com a teoria clássica, especialmente após a Revolução Industrial e a publicação de "A Riqueza das Nações" por Adam Smith. A teoria neoclássica, emergindo posteriormente, trouxe uma abordagem mais estruturada e centrada na liberdade econômica, promovendo a minimização da intervenção estatal.

Entre 1870 e 1910, a teoria neoclássica da firma introduziu conceitos fundamentais como a utilidade marginal e a maximização dos lucros dentro de um mercado autorregulado. No entanto, com o surgimento da Nova Economia Institucional (NEI), esses conceitos foram reavaliados e ampliados, enfatizando a importância das instituições e dos custos de transação.

A perspectiva da firma dentro de um contexto estático de formação de preços e equilíbrio de mercado foi desafiada e reformulada por meio de estudos econômicos conduzidos por Coase (1937), Williamson (1985), North (1990), Penrose (1980) e outros. Nessas pesquisas, a firma é analisada em termos de suas interações com o ambiente, seus conflitos de interesse, seus acordos contratuais, assim como sua capacidade de integrar fatores para aprimorar seus resultados (Sousa; Cillo; Weffort, 2015).

Diante dessa evolução, a questão central deste ensaio teórico é: como a Nova Economia Institucional complementa e aprimora a teoria neoclássica da firma, particularmente em relação aos custos de transação e às interações entre agentes econômicos? O objetivo geral é examinar a transição e as complementaridades entre a teoria neoclássica da firma e a Nova Economia Institucional, buscando entender as novas dinâmicas introduzidas por essa integração.

A Nova Economia Institucional (NEI), embora não se apresente como uma ruptura completa com o pensamento neoclássico, adiciona contribuições significativas que complementam e expandem a teoria neoclássica, especialmente no que diz respeito às instituições e aos custos de transação. Por meio dessa análise, buscamos aprofundar a compreensão sobre como essas duas escolas de pensamento se interrelacionam e como a NEI aprimora os conceitos da teoria neoclássica da firma.

2 TEORIA NEOCLÁSSICA DA FIRMA

A história do pensamento econômico remonta à Antiguidade, quando se buscava distinguir entre "aquisições naturais" e "aquisições não-naturais". As primeiras referem-se à obtenção de recursos disponíveis na natureza, enquanto as segundas envolvem a aquisição de bens além do necessário para a sobrevivência. A seguir, surgiram diferentes abordagens econômicas, como o mercantilismo e, posteriormente, a escola fisiocrática.

O pensamento econômico clássico, no entanto, se desenvolveu de forma mais sistemática e científica, impulsionado por duas revoluções significativas: a Revolução Científica e a Revolução Industrial. A Revolução Científica enfatizou o conhecimento baseado na ciência, desafiando a ideia de que o conhecimento poderia ser gerado apenas por meio de raciocínio, sem investigação e experiência. A Revolução Industrial, por sua vez, emergiu em um contexto onde produtores e proprietários de terras começaram a se organizar, destacando a relação entre produtividade e especialização do trabalho. A organização das indústrias

demandava uma produção mais eficiente e em maior escala, marcando a transição de um sistema de manufatura para a produção em massa, com o objetivo de aumentar a produtividade.

Para atender a essa nova realidade produtiva, a especialização dos trabalhadores tornou-se essencial, e a divisão do trabalho e das tarefas ganhou grande importância. Este período trouxe uma mudança de paradigma na economia e na forma de acumulação de riquezas, provocando transformações não apenas econômicas, mas também sociais, políticas, culturais e administrativas. Foi nesse contexto que os princípios econômicos começaram a superar as práticas mercantilistas, promovendo a ideia de que a nova forma econômica emergente necessitava de maior liberdade individual nas relações comerciais. A partir dessa época, surgiu o conceito da teoria neoclássica.

A teoria clássica começou a se consolidar com a publicação do livro "A Riqueza das Nações". Essa obra proporcionou as primeiras discussões fundamentadas sobre a constituição da economia de mercado.

A teoria neoclássica, por sua vez, tinha como princípio fundamental a liberdade econômica. Esse pensamento se baseava na ideia de maior liberdade, em contraste com os modelos econômicos feudais e mercantilistas. Esses modelos anteriores eram restritivos em termos de funcionamento das relações individuais e comerciais, propriedade, transferência de terras, divisão do trabalho e outras questões. A teoria clássica defendia a intervenção mínima do estado e mais liberdade para o comércio, acreditando que o mercado se "autorregularia".

A teoria clássica também pressupunha que os indivíduos, tanto como trabalhadores quanto como consumidores, tinham interesses que eram satisfeitos nas relações econômicas. Os trabalhadores ofereciam sua mão de obra em troca do salário necessário para sua sobrevivência, enquanto como consumidores buscavam comprar itens que atendiam seus desejos. Complementar a isso, os produtores tinham o objetivo de auferir lucros e acumular riquezas (Gastaldi, 2005)

Com base nesse pensamento dos interesses individuais, surgiu a compreensão de que esses interesses levavam os indivíduos a agir de maneira que beneficiasse a sociedade como um todo, gerando uma harmonia natural de interesses. Em outras palavras, a integração dos interesses individuais determinava o equilíbrio das relações e da convivência socioeconômica.

Outro ponto de mudança de paradigma foi a concepção sobre o que realmente gerava a riqueza de uma nação. Para os pensadores dos modelos econômicos anteriores, a riqueza era gerada principalmente pelo comércio, segundo os mercantilistas, e pela terra e agricultura, de acordo com os fisiocratas. No entanto, para os teóricos da escola neoclássica, a riqueza de uma nação resultava da combinação de todos esses fatores: terras, agricultura, comércio, trabalho e capital.

Por fim, a teoria neoclássica introduziu uma nova forma de estruturar o pensamento científico, abordando os conceitos-chave do pensamento econômico neoclássico e transformando-os em leis. Não no sentido legal, mas como princípios universais e duradouros. A teoria neoclássica, portanto, surgiu como uma evolução da teoria clássica. Autores como Alfred Marshall integraram conceitos da teoria clássica com os da teoria marginalista. Dessa forma, o pensamento neoclássico nasceu da fusão dessas duas escolas de pensamento.

Um princípio importante levantado por Marshall na teoria neoclássica é o da utilidade marginal decrescente, que significa que, quanto mais um indivíduo utiliza um item, menor será a utilidade marginal desse item. Ou seja, quanto mais um bem

é utilizado, mais suas preferências vão se estabilizando, reduzindo sua utilidade marginal.

Complementando essa ideia, está o conceito de mensuração da utilidade de bens intangíveis. Diferente dos primeiros marginalistas, que acreditavam que a utilidade de um bem podia ser mensurada pelo quanto você estava disposto a pagar por ele, Marshall propôs que, se você está disposto a pagar mais por um bem, é porque ele tem uma utilidade significativamente maior para você, oferecendo mais benefícios em comparação a outro bem.

Outro aspecto interessante da teoria neoclássica é a interdependência dos objetivos das partes interessadas no mercado. As empresas, por exemplo, buscam maximizar seus lucros, produzindo bens ou serviços que os consumidores percebam como altamente úteis. Em contrapartida, os consumidores veem nas empresas a possibilidade de adquirir bens que maximizem sua satisfação, percebendo a utilidade desses bens.

Nesse contexto, Marshall introduziu o conceito de "teoria da firma". Segundo ele, a firma é uma unidade que organiza e distribui recursos internamente para produzir bens que atendam às necessidades dos consumidores. Ela é vista como uma unidade de produção que aloca recursos de maneira eficiente. Dentro dessa concepção, são considerados fatores como organização interna, hierarquia, habilidades, capacitações e estratégias, que são elementos vistos como modificadores ou intervenções na forma como as empresas operam.

Nesse contexto, as empresas não operam em um ambiente de concorrência perfeita. Portanto, o mercado não segue uma lógica de otimização onde há um número ilimitado de compradores e vendedores, resultando em uma perfeita igualdade entre oferta e demanda. A teoria da firma questiona a ideia de que compradores têm infinitas opções para adquirir bens que os satisfaçam e que produtores sempre encontram várias alternativas para oferecer seus produtos. Além disso, os produtos são diversificados, o que aumenta a competitividade através da variação nos produtos oferecidos.

Assim, a firma não é apenas uma combinação de fatores que produzem um bem, mas uma estrutura organizada que gera conhecimento, promovendo seu desenvolvimento no mercado. Nessa perspectiva, fatores internos como divisão de trabalho, hierarquia, comando e controle, além dos conhecimentos adquiridos pela experiência e práticas dentro da firma, influenciam significativamente a dinâmica econômica.

Nesse entendimento, o preço é visto como um resultado da competição entre as firmas. A maneira como os recursos são investidos impacta diretamente os preços praticados pelas empresas. Quando o preço de um bem é reduzido, isso pode alterar a percepção do comprador sobre a qualidade do produto e a quantidade oferecida pela firma, dentro do conceito de maximizar a utilidade do produto e minimizar os gastos dos consumidores.

Os princípios fundamentais da teoria neoclássica incluem:

- Utilidade marginal: Quanto mais um bem é utilizado, menor será sua utilidade marginal para o consumidor.
- Escolha racional do consumidor: O consumidor pode analisar quais bens estão consumindo grande parte do seu orçamento e ajustar suas compras para obter melhor benefício financeiro.
- Lei da demanda: O consumidor tende a substituir itens mais caros por outros mais baratos que ofereçam utilidade marginal semelhante.

- Excedente do consumidor: O preço que um consumidor está disposto a pagar por um bem geralmente não coincide com o preço máximo que estaria disposto a pagar para não obter o bem.
- Elasticidade da demanda: A elasticidade aumenta à medida que os preços dos produtos similares aumentam, ou seja, quanto menor o preço, mais o consumidor tende a comprar o produto mais barato.
- Oferta: A volatilidade da oferta é principalmente causada pelos custos de produção do bem.
- Preço de equilíbrio e quantidade: O preço e a quantidade de equilíbrio de um produto são determinados pela interação entre oferta e demanda.
- Distribuição de renda: Está ligada aos custos de produção dos bens.

De acordo com Coase (1991), as empresas existem porque sua operação requer um conjunto de transações, desde a identificação de compradores e vendedores até o ajuste e monitoramento dos contratos que regulamentam essas transações. Assim, existem custos de transação. Quando esses custos são razoáveis, devido às condições favoráveis do mercado e não por decisão das empresas, ocorre a produção e distribuição de bens.

3 TEORIA DA NOVA ECONOMIA INSTITUCIONAL

A Nova Economia Institucional (NEI) não representa uma ruptura total com o paradigma neoclássico, mas sim uma extensão que enriquece e complementa seus princípios. Em vez de uma mudança radical, a NEI é vista como uma evolução natural da teoria neoclássica, incorporando aspectos que anteriormente não haviam sido considerados. Assim, a NEI é percebida como uma forma de aprimorar e aprofundar o entendimento econômico estabelecido pela escola neoclássica.

Da mesma forma, a teoria neoclássica pode ser vista como uma revisão e adaptação da teoria clássica. Autores como Alfred Marshall sintetizaram os princípios fundamentais da teoria clássica com os insights da teoria marginalista. Portanto, o pensamento neoclássico emerge da fusão e síntese dos conceitos dessas duas abordagens econômicas distintas.

As origens iniciais da Nova Economia Institucional (NEI) remontam à publicação do artigo "The Nature of the Firm" por Ronald Coase. Coase (2005) contestou a visão estática de equilíbrio da teoria neoclássica e criticou a suposição de que a maximização da utilidade era o principal impulsionador das ações individuais. O institucionalismo clássico, em contraposição às correntes liberais e neoclássicas, destaca a importância do contexto histórico nos fenômenos econômicos (Guedes, 2000).

Nesse cenário, os proponentes da NEI questionaram a teoria neoclássica por negligenciar a influência das instituições. Assim, a proposta central da NEI era reorientar o foco analítico para as instituições, destacando sua relevância (Augusto; Souza; Cario, 2014).

Sob essa ótica, as empresas não seriam apenas unidades de produção, mas sim instituições organizadas para coordenar os agentes econômicos (Coase, 1984). Conseqüentemente, a nova concepção das empresas as retratava como "um conjunto de contratos que regulam diversas transações, tanto internas quanto externas".

A abordagem da Nova Economia Institucional (NEI) contrasta com a teoria neoclássica ao perceber a firma não apenas como uma combinação de fatores de produção e seus custos correspondentes, mas como uma entidade que enfrenta custos de transação. Na perspectiva da NEI, as empresas são consideradas instituições que moldam o comportamento dos agentes econômicos e suas interações, buscando primariamente reduzir os custos associados a essas transações complexas (Bueno, 2004).

Conforme essa teoria, os grupos de indivíduos têm propensão a agir de forma oportunista, o que resulta em racionalidade limitada. Assim, as instituições desempenham o papel crucial de regular as formas de negociação entre esses indivíduos (Bueno, 2004). Desse modo, as instituições trabalham para garantir a conformidade com normas e instrumentos legais, visando à redução dos custos de transação e das incertezas associadas a essas interações econômicas (Santos; Calíope; Coelho, 2015).

Nesta perspectiva, surge o conceito de acordo, que desempenha o papel de regular o funcionamento das instituições. Um acordo pode ser definido como um instrumento que estabelece os termos das transações entre indivíduos e grupos econômicos. Esses termos abrangem prazos, pagamentos, penalidades, qualidade e características físicas dos itens, entre outros elementos (Bueno, 2004).

No âmbito dos acordos, surge a questão dos riscos contratuais, indicando que os riscos estão diretamente relacionados à complexidade das relações sociais entre os agentes. Quanto mais complexas essas relações, maiores são os riscos percebidos. Consequentemente, aumentam as incertezas e os custos. Quando os riscos nos acordos são elevados, as incertezas e os custos de transação, ou custos de execução, também crescem. Isso resulta em uma diminuição do número de transações e acordos, o que reduz a geração de riqueza (Bueno, 2004).

Portanto, devido a todos os fatores envolvidos nos acordos - como informações assimétricas, racionalidade limitada, comportamento oportunista dos agentes e incertezas - os riscos sempre estarão presentes, em diferentes graus. Assim, os acordos serão sempre falíveis e incompletos. Consequentemente, os custos de transação são uma característica intrínseca à sua realização (Williamson, 1994).

O propósito das interações entre os agentes econômicos é englobar a aquisição, troca, permuta e comercialização de diversos itens, bens, produtos, mercadorias e serviços (Vesco, 2008). Cada acordo pode acarretar diferentes formas de despesas de transação, podendo ser classificadas como "ex ante" ou "ex post". As despesas "ex ante" estão associadas às dificuldades em estabelecer as condições preliminares para a realização das interações, enquanto as despesas "ex post" envolvem as adaptações às novas circunstâncias, ou seja, à organização de gestão (Pondé, 2007).

Em resumo, as despesas de transação podem ser influenciadas tanto pelo comportamento dos agentes quanto pelas características da interação. Em relação ao comportamento dos agentes, a limitação racional e a inclinação ao oportunismo aumentam as despesas envolvidas. Quanto às características da interação, as despesas mais elevadas ocorrem quando os acordos são mais específicos, frequentes e quando há maior percepção de incerteza (Bueno, 2006).

A limitação racional diz respeito à influência sobre os decisores, que não possuem conhecimento sobre todas as opções disponíveis e não conseguem calcular precisamente todas as consequências, resultando em informações limitadas e decisões tomadas sob elevada incerteza (PONDÉ, 2007).

O oportunismo se manifesta por meio de ações fundamentadas em informações incompletas ou distorcidas, com o intuito de manipular, enganar ou confundir os agentes. Isso implica na intenção de uma parte utilizar informações para obter vantagens sobre outra parte em uma interação (Pondé, 2007).

A especificidade de um acordo refere-se ao nível de inflexibilidade na relação contratual; quanto mais detalhados forem os ativos envolvidos, maior será a incerteza nessa relação e os custos de transação. A frequência está relacionada ao número de interações realizadas entre os agentes; quanto mais frequentes forem as negociações, maior será o impacto nos custos de transação. A incerteza, por sua vez, diz respeito ao grau de ambiguidade que cerca o acordo em relação ao futuro (Nogueira, 2003).

Também é fundamental considerar as dimensões das instituições. Conforme os teóricos da NEI, as instituições podem ser examinadas sob três perspectivas: regulatória, normativa e cognitiva. Na visão regulatória, as instituições abrangem processos sociais e normas de conduta, aplicando penalidades e pressupondo uma forma de racionalidade nas escolhas individuais (Pondé, 2005).

Sob a perspectiva normativa, as instituições estipulam diretrizes, avaliações e responsabilidades associadas à vida social, estabelecendo funções sociais e o que é considerado socialmente apropriado em diferentes contextos. Por fim, a dimensão cognitiva das instituições envolve sistemas simbólicos, representações, convicções e categorias, delineando a natureza da realidade e os padrões que atribuem significado (Pondé, 2005).

4 FUNÇÃO-OBJETIVO DA FIRMA

A concepção da teoria da firma reestrutura a visão estática de que os mercados operam em equilíbrio, com formação de preços e competição perfeita, conforme preconizado pela teoria neoclássica. Essa teoria, por sua vez, sustentava que as empresas tinham como objetivo primordial a maximização dos lucros dos proprietários, implicando em concorrência ideal, racionalidade sem limites e um equilíbrio de mercado autossustentável, livre de intervenções externas.

Contudo, uma corrente de autores começou a desafiar essa concepção, argumentando que a função da firma vai além da simples produção de bens e serviços, envolvendo interações complexas com o ambiente e os indivíduos que o compõem. O marco inicial desse questionamento ocorreu com a publicação do artigo de Ronald Coase, "The Nature of the Firm", que lançou indagações sobre os conflitos entre os agentes econômicos, as dinâmicas das relações contratuais e a suposta primazia da maximização da utilidade como principal motivador das ações individuais.

O Quadro 1 faz um comparativo das três teorias:

Quadro 1 – Comparações entre as teorias

TEORIA	CARACTERÍSTICAS	PRINCÍPIOS	PRINCIPAIS AUTORES
NEOCLÁSSICA	<ul style="list-style-type: none"> • Surgimento entre os anos 1870 e 1910; • Influência dos marginalistas; • A teoria neoclássica 	<ul style="list-style-type: none"> • Divisão do trabalho • Liberdade individual • Liberdade econômica/ 	<ul style="list-style-type: none"> • Jevons, Walras e Menger como fundadores

	<p>tinha como preceito básico a liberdade econômica</p> <ul style="list-style-type: none"> • O valor do item estaria na relação objeto x pessoa que irá consumir/comprar o objeto • As principais características atreladas ao conceito de firma são: Estrutura de custos constante, custos de produção, deseconomias de escala e mercado. (GUERREIRO et al. 2005) 	<p>Intervenção mínima do estado</p> <ul style="list-style-type: none"> • harmonia natural de interesses entre consumidores, trabalhadores e produtores • Geração de riqueza era por meio de todos os fatores comércio, agricultura, terra, mão-de-obra e capital • Conhecimento científico transformado em "leis universais" • Utilidade marginal decrescente (BRUE, 2023) 	<p>da escola neoclássica (Dias, 1994)</p>
NOVA ECONOMIA INSTITUCIONAL	<ul style="list-style-type: none"> • Informação sem simetria; • racionalidade limitada; • a firma interatua e exerce influência sobre os agentes econômicos; • os agentes econômicos tem comportamento egocêntrico e oportunista; • ambiente de incerteza; • o custo é determinado com base nos tipos de contratos de transações e seus termos (Bueno, 2004; Santos; Calíope; Coelho, 2015) 	<ul style="list-style-type: none"> • A NEI não se configura como uma ruptura do pensamento neoclássico e sim um aprimoramento e incremento de alguns conceitos; • Especificidade, frequência, incerteza nos contratos • Comportamento oportunista dos agentes (da Silva Filho, 2006). 	<ul style="list-style-type: none"> • Douglas North: De que forma as macro instituições de um país afetam seu desempenho econômico no longo prazo; • Ronald Coase: O comportamento individual de firmas e indivíduos; • Oliver Williamson: Como se formam e se modificam as estruturas de governança para determinadas transações. (Bueno, 2004)
Teoria da função objetivo da firma	<ul style="list-style-type: none"> • Visão dos aspectos sociais da firma • A firma tem influência social e modifica o 	<ul style="list-style-type: none"> • Teoria dos <i>Stakeholders</i> • Teoria dos <i>Shareholders</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Ronald Coase (1937), • Demsetz

	<p>meio social do qual faz parte</p> <ul style="list-style-type: none"> • Critérios objetivos na tomada de decisão nem sempre são possíveis quando se considera a teoria dos <i>Stakeholders</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Função-objetivo da firma que norteia toda a tomada de decisão dentro da empresa, mesmo que isso possa significar que em alguns momentos a maximização do valor ou melhor desempenho da empresa possa não acontecer. • Compatibilização dos interesses entre os agentes 	<p>(1967)</p> <ul style="list-style-type: none"> • Penrose (1980) • North (1990)
--	---	---	--

Fonte: Elaborado pelas autoras (2024).

Na Nova Economia Institucional, a ênfase é colocada nas interações entre os agentes econômicos, estabelecidas por contratos. Estes contratos, dependendo de suas cláusulas, envolvem custos de transação, que representam os custos para sua implementação. Ao reconhecer a interação entre as firmas e os agentes econômicos, identificam-se possíveis conflitos entre eles. Isso implica que, quanto mais complexas forem as condições para a execução dos contratos, maior será o custo de transação.

Na NEI, a ideia de racionalidade limitada sugere que os indivíduos tendem a comportamentos oportunistas. Autores como Coase (1937), Demsetz (1967), Penrose (1980) e North (1990) abordam questões como a razão de existência das firmas, sua função, sua interação com o ambiente e as motivações dos agentes econômicos, além de como eles agem conforme seus interesses (Sousa; Cillo; Weffort, 2015).

A teoria da função-objetivo da firma reflete a preocupação de autores como Freeman (2010) e Donaldson e Preston (1995) em equilibrar os interesses entre diferentes agentes. Essa teoria sugere que diversas forças influenciam as atividades econômicas e empresariais, indicando que as relações das firmas não se restringem apenas aos agentes econômicos, mas também abrangem todos os agentes sociais. A Teoria dos *Stakeholders* e dos *Shareholders* explora os motivos e razões que orientam as ações e decisões dos agentes (Sousa; Cillo; Weffort, 2015).

Dessa maneira, as expectativas da sociedade e das partes interessadas vão além da mera maximização do lucro para os acionistas ou da produção e fornecimento de bens e serviços. Surge então a questão sobre qual deve ser a função-objetivo da firma, quais interesses devem guiar suas ações, e quais critérios são cruciais para a tomada de decisões e a avaliação de desempenho. É fundamental identificar quais interesses serão priorizados e quais serão desconsiderados no processo decisório, bem como determinar como lidar com os conflitos de interesses entre os agentes.

Diante dessas questões, surgiram duas teorias principais sobre as funções-objetivo da firma. A primeira teoria propõe que todas as decisões devem ser orientadas pela geração e maximização do lucro da firma. A segunda teoria argumenta que o processo decisório deve considerar os interesses de todos os indivíduos que interagem com a firma (Silveira; Yoshinaga; Borba, 2005).

A teoria dos acionistas foca exclusivamente na maximização do lucro para os proprietários, desconsiderando os diversos objetivos dos *stakeholders*. Em contraste, a teoria dos *stakeholders* defende que as decisões devem refletir os variados interesses dos públicos envolvidos. A dificuldade com essa abordagem é que os tomadores de decisão baseiam suas escolhas em critérios subjetivos. A solução sugerida é definir uma função-objetivo unificada que incorpore todas as implicações dos diversos objetivos.

Os gestores das firmas precisam definir qual será o principal objetivo a ser perseguido pela organização, seja ele lucros, empregos, vendas, crescimento, valor, entre outros. Embora não haja garantias de que esse objetivo global será plenamente atingido ou que trará os melhores resultados para a corporação, é fundamental que todas as decisões estejam alinhadas com o objetivo estabelecido. Dessa maneira, a organização tomará decisões baseadas em critérios lógicos, minimizando a possibilidade de conflitos de interesse e resultando em critérios objetivos para a avaliação de desempenho dos gestores (Silveira; Yoshinaga; Borba, 2005).

Para definir a função-objetivo da firma, a alta administração deve considerar três dimensões: Sociedade, Empresa e Profissional. A dimensão sociedade avalia qual função-objetivo proporcionará maior bem-estar social. A dimensão empresa considera qual função-objetivo tornará a firma mais eficiente e produtiva. Finalmente, a dimensão profissional busca definir a função-objetivo que promove uma gestão profissionalizada, onde os gestores são avaliados com base em critérios claros e objetivos.

Nesse contexto, a organização estará tomando decisões fundamentadas em critérios racionais, o que não só reduz a probabilidade de conflitos de interesse, mas também proporciona uma avaliação objetiva do desempenho dos gestores. A definição de um objetivo global claro e bem-alinhado, considerando as três dimensões mencionadas, é crucial para o sucesso e a eficácia da gestão organizacional.

A teoria da função-objetivo sugere que a combinação e maximização de múltiplas funções-objetivo resultam na maximização do valor da firma, baseando-se na cultura organizacional. Essa função-objetivo pode ser representada pela soma ponderada do desempenho econômico, desempenho social e desempenho ambiental (Sousa; Cillo; Weffort, 2015).

A teoria dos *Stakeholders* foi desenvolvida para que as organizações considerem suas decisões levando em conta suas responsabilidades sociais, pois atuam como atores sociais que influenciam e são influenciados pelo ambiente em que operam. Isso significa que a gestão da firma deve ser pensada além de suas raízes econômicas.

Os *stakeholders* são definidos como "qualquer indivíduo ou grupo que afeta ou é afetado pelo alcance dos objetivos da firma" (Freeman, 1984). A teoria argumenta que a sustentabilidade a longo prazo das firmas depende dos interesses dos *stakeholders* (Jensen, 2010). Portanto, os gestores devem tomar decisões considerando os interesses de todos os indivíduos envolvidos no ambiente em que a firma atua.

A Teoria dos *Stakeholders* é dividida em três dimensões: descritiva, instrumental e normativa. A dimensão descritiva explica como as organizações funcionam e ajuda a prever o comportamento organizacional. A perspectiva instrumental identifica conexões, ou a falta delas, entre a gestão dos *stakeholders* e o alcance de objetivos tradicionais das firmas, como lucratividade e crescimento. Por

fim, a dimensão normativa interpreta o papel da firma, incluindo a identificação de princípios morais e filosóficos que orientam as operações e a gestão das organizações (Donalson; Preston, 1995).

Dessa forma, a Teoria dos *Stakeholders* propõe que os gestores considerem uma variedade de objetivos ao tomar decisões, visando equilibrar os interesses de todos os agentes envolvidos com a organização. No entanto, essa teoria enfrenta críticas por não oferecer critérios claros e objetivos para os gerentes seguirem.

Outra crítica à Teoria dos *Stakeholders* é que os diferentes interesses muitas vezes são incompatíveis, resultando em conflitos que dificultam a tomada de decisões claras e específicas (Jensen, 2010). Assim, há questionamentos sobre a viabilidade de integrar os interesses de funcionários, clientes, fornecedores, comunidades e outros grupos de forma a garantir a sobrevivência e o sucesso da organização a longo prazo.

Em contraste com a teoria dos *Stakeholders*, a teoria dos *Shareholders* defende que as decisões devem ser tomadas com o foco nos acionistas, visando exclusivamente a maximização da riqueza do proprietário da empresa. Essa visão popularizou o termo "*shareholder value*", que se refere ao valor gerado para os acionistas.

Essa abordagem, onde o acionista é o foco principal da empresa visando a maximização do lucro, foi anteriormente defendida por Smith (1983, p. 379), que afirmou que um empresário investe seu capital visando o lucro e só o fará "[...] no fomento daquela atividade cujo produto é suscetível de atingir o valor máximo".

As críticas à abordagem dos *Shareholders* apontam que a empresa influencia o meio social em que está inserida, e, portanto, suas decisões devem considerar os indivíduos nesse meio social, implicando em responsabilidade social. Além disso, há um debate sobre a identidade organizacional que a empresa deseja construir na sociedade.

As implicações das abordagens de *stakeholders* e *shareholders* são destacadas no artigo "Influências de teorias econômicas na teoria contábil: o caso da função-objetivo da firma". As conclusões indicam que, embora as organizações contemporâneas deem ênfase à relação com seus *stakeholders*, na contabilidade ainda não há uma demanda significativa por informações contábeis direcionadas aos *stakeholders*. Assim, os critérios para disponibilização de informações contábeis ainda são majoritariamente influenciados pela teoria dos *shareholders*.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

A evolução da teoria da firma, desde a abordagem neoclássica até a Nova Economia Institucional e a teoria da função-objetivo da firma, revela uma mudança significativa no entendimento das empresas e de seu papel na economia. Ao reconhecer a complexidade das interações entre as empresas, os agentes econômicos e as instituições, essas teorias oferecem insights importantes para a tomada de decisões gerenciais e para a compreensão dos impactos sociais e ambientais das atividades empresariais.

A discussão sobre os interesses dos acionistas versus os interesses dos *stakeholders* reflete um debate fundamental sobre os objetivos das empresas e a responsabilidade social corporativa. Enquanto a maximização do lucro para os acionistas tem sido historicamente priorizada, a consideração dos múltiplos interesses das partes interessadas emerge como uma abordagem mais abrangente e sustentável.

No entanto, essa transição não é isenta de desafios. Questões como a definição clara dos interesses das partes interessadas, a avaliação do impacto das decisões empresariais na sociedade e no meio ambiente, e a necessidade de critérios objetivos na tomada de decisões gerenciais continuam a ser áreas de debate e pesquisa.

Em última análise, a definição da função-objetivo da firma e a escolha entre as abordagens dos acionistas e dos *stakeholders* exigem uma reflexão cuidadosa sobre os valores organizacionais, os impactos de longo prazo e a busca por um equilíbrio entre os interesses econômicos e sociais. Essa reflexão é essencial para o desenvolvimento de empresas sustentáveis e socialmente responsáveis.

Referências

AUGUSTO, Cleiciele Albuquerque; SOUZA, José Paulo; CARIO, Silvio Antonio Ferraz. Nova economia institucional: linhas complementares. **Revista Ibero Americana de Estratégia**, v. 13, n. 1, pág. 93-108, 2014.

BRUE, S. L.; GRANT, R. R. **História do Pensamento Econômico**. Cengage Learning, 2023.

BUENO, Newton Paulo. Lógica da ação coletiva, instituições e crescimento econômico: uma resenha temática sobre a nova economia institucional. **Revista EconomiA**, v. 5, n. 2, p. 361-420, 2004.

BUENO, Newton Paulo. A crise política do final da era Vargas: uma interpretação sob a ótica da economia política neo-institucionalista. **Estudos Econômicos (São Paulo)**, v. 36, p. 181-199, 2006.

COASE, R. The new institutional economics: a symposium. In: ZEITSCHRIFT für die gesamte Staatswissenschaft / Journal of Institutional and Theoretical Economics, Bd. 140, H. 1, p. 229-231, Mär. 1984.

COASE, R. The nature of the firm. *Economica*, New Series, London, v. 4, p. 387-405, 1937.

COASE, R. A estrutura institucional da produção. No **Manual da nova economia institucional** (pp. 31-39). Boston, MA: Springer EUA. 2005.

DEMSETZ, H. The structure of ownership and the theory of the firm. *Journal of Law and Economics*, v. 26, n. 2, p. 375-390, 1983.

DIAS, Maria de Lourdes Pereira. Formação de preços em Jevons, Menger e Walras. **Textos de Economia**, v. 5, n. 1, p. 121-130, 1994.

PONDÉ, Joao Luiz. Instituições e mudança institucional: uma abordagem schumpeteriana. **Revista Economia**, v. 6, n. 1, p. 119-160, 2005.

PONDÉ, João Luiz. Nova economia institucional. **Rio de Janeiro: Fundação Getulio Vargas**, 2007.

DONALDSON, T. e PRESTON, LE . A teoria das partes interessadas da corporação: conceitos, evidências e implicações. **Revisão da Academia de Gestão**, 20 (1), 65-91. 1995.

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

FREEMAN, R. Edward. **Gestão estratégica: Uma abordagem de stakeholders**. Cambridge university press, 2010.

GASTALDI, J.Petrelli. **Elementos de economia política**. saraiva, 19ª edição- São Paulo. 2005.

GUEDES, Sebastião Neto Ribeiro. Observações sobre a economia institucional: há possibilidade de convergência entre o velho e o novo institucionalismo. **Encontro Nacional de Economia Política**, v. 5, 2000.

HUNT, Emery Kay; LAUTZENHEISER, Mark. História do Pensamento Econômico. Trad. André Arruda Villela. 2013.

JENSEN, MC. Maximização de valor, teoria das partes interessadas e função objetivo corporativa. **Revista de finanças corporativas aplicadas**, 22 (1), 32-42. 2010.

NOGUEIRA, A. Custos de transação e arranjos institucionais alternativos: uma análise da avicultura de corte no estado de São Paulo. **São Paulo: USP**, 2003.

NORTE, DC. **Instituições, mudança institucional e desempenho econômico**. Cambridge University Press. 1990.

PENROSE, Edith Tilton. **A Teoria do Crescimento da Firma**. Oxford university press, 2009.

DA SILVA FILHO, Edison Benedito. A teoria da firma e a abordagem dos custos de transação: elementos para uma crítica institucionalista. **Pesquisa & Debate Revista do Programa de Estudos Pós-Graduados em Economia Política**, v. 17, n. 2 (30), 2006.

DOS SANTOS, José Glauber Cavalcante; CALÍOPE, Thalita Silva; COELHO, Antonio Carlos. Teorias da Firma como fundamento para formulação de teorias contábeis. **Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPeC)**, v. 9, n. 1, 2015.

DA SILVEIRA, Alexandre Di Miceli; YOSHINAGA, Claudia Emiko; BORBA, Paulo da Rocha Ferreira. Crítica à teoria dos stakeholders como função-objetivo corporativa. **REGE Revista de Gestão**, v. 12, n. 1, p. 33-42, 2005.

DE SOUSA, Claudinéia Boaventura; DE CILLO, Lourdes Valeria; WEFFORT, Elionor Farah Jreige. Função-objetivo da empresa sob a ótica da continuidade e das teorias econômicas. **Revista da FAE**, v. 18, n. 2, p. 84-93, 2015.

VESCO, D. **Impactos da alteração da gestão do governo estadual nos Indicadores contábeis das concessionárias de rodovias do Estado do Paraná de 1996 a 2006—um estudo empírico**. 2008. Tese de Doutorado. Dissertação de Mestrado). Universidade Federal do Paraná, Curitiba, PR, Brasil.

WILLIAMSON, J. **A economia política da reforma política.** Instituto Peterson. 1994.