



Revista de Administração da  
Universidade Federal de Santa Maria

E-ISSN: 1983-4659  
rea@smail.ufsm.br

Universidade Federal de Santa Maria  
Brasil

Sartori, Greici; Seravalli, Cecília; Gama Boaventura, João Maurício  
AFINAL, O QUE É DISTRIBUIR VALOR PARA OS STAKEHOLDERS? Uma análise bibliográfica sobre o tema

Revista de Administração da Universidade Federal de Santa Maria, vol. 8, 2015  
Universidade Federal de Santa Maria  
Santa Maria, Brasil

Disponível em: <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=273443566007>

- ▶ Como citar este artigo
- ▶ Número completo
- ▶ Mais artigos
- ▶ Home da revista no Redalyc

# AFINAL, O QUE É DISTRIBUIR VALOR PARA OS *STAKEHOLDERS*? UMA ANÁLISE BIBLIOGRÁFICA SOBRE O TEMA

## *WHAT IS VALUE DISTRIBUTION FOR STAKEHOLDERS? A LITERATURE REVIEW ON THE TOPIC*

Data de submissão: 23/12/2014  
Aceite: 27/10/2015

Greici Sarturi<sup>1</sup>  
Cecília Seravalli<sup>2</sup>  
João Maurício Gama Boaventura<sup>3</sup>

## RESUMO

O objetivo desta pesquisa consiste em investigar, na literatura acerca de *stakeholders*, como a questão da distribuição de valor vem sendo abordada, considerando-se que tipo de valor é distribuído para os *stakeholders*, quais são os critérios utilizados para a distribuição de valor segundo a literatura e quais são os *stakeholders* mais estudados sob a perspectiva de distribuição de valor. Para isso, desenvolveu-se uma pesquisa bibliográfica com abordagem exploratória e qualitativa, por meio da coleta de artigos na base de dados *Web of Knowledge*, no período de 1984 a 2014, e de sua análise segundo a técnica da análise de conteúdo. Os resultados indicam que a distribuição de valor para os *stakeholders* inclui uma combinação de resultados tangíveis e intangíveis, que os critérios utilizados para esta distribuição envolvem aspectos de meritocracia e que os *stakeholders* mais estudados são os primários (funcionário, acionista, fornecedor e comprador). Como contribuição, este estudo apresenta uma lista de recursos que pode ser utilizada tanto em pesquisas empíricas sobre distribuição de valor para *stakeholders* quanto na prática gerencial.

**Palavras-chave:** Distribuição de Valor. Gestão de *stakeholders*. Recursos.

---

<sup>1</sup> Possui graduação em Administração pela Universidade de Passo Fundo, UPF, mestrado em Administração pela Universidade Federal de Santa Maria, UFSM e doutorado em andamento em Administração pela Universidade de São Paulo, USP. São Paulo. São Paulo. Brasil. E-mail: greici@usp.br

<sup>2</sup> Possui graduação em Engenharia de Alimentos pelo Instituto Maua de Tecnologia, IMT e mestrado em andamento em Administração pela Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade - USP, FEAC/USP. São Paulo. São Paulo. Brasil. E-mail: ceciliaseravalli@usp.br

<sup>3</sup> Possui graduação em Administração de Empresas pela Universidade de São Paulo, USP, graduação em Ciências Contábeis pela Universidade de São Paulo, USP, mestrado em Administração pela Universidade de São Paulo, USP e doutorado em Administração pela Universidade de São Paulo, USP. Atualmente é Professor da FEA-USP e também atua como Professor na Fundação Instituto de Administração FIA, na Fundação Escola Comércio Álvares - FECAP e no Programa de Mestrado em Administração da Universidade Paulista UNIP. Editor da Revista Brasileira em Gestão de Negócios RBGN e revisor da Revista de Administração - RAUSP, da Revista Gestão & Regionalidade, da Revista Angrad e da Revista Administração e Inovação - RAI. Avaliador do Instituto Nacional de Estudos e Pesquisas Educacionais INEP. São Paulo. São Paulo. Brasil. E-mail: jboaventura@usp.br

## ABSTRACT

*This study aims to investigate in the literature on stakeholders how the question of value distribution has been discussed, considering what type of value is distributed for stakeholders, what are the criteria used to value distribution according to literature and what are the most studied stakeholders in the value distribution perspective. For this, it was developed a bibliographical research with exploratory and qualitative approach, through the collection of articles in the Web of Knowledge database, in the period from 1984 to 2014, and its analysis according to the content analysis technique. The results indicate that the distribution of value for stakeholders includes a combination of tangible and intangible results, the criteria used for that distribution involve aspects of meritocracy, and most studied stakeholders were the primary stakeholders: employee, shareholder, supplier and customer. As contribution, this study presents a list of resources that can be used in empirical research on value distribution for stakeholders, as well as in management practice.*

**Keywords:** *Value distribution. Stakeholder management. Resources.*

## 1 INTRODUÇÃO

O valor é um conceito central na pesquisa de gestão estratégica e tem sido bastante utilizado para discutir questões atreladas aos *stakeholders* (GARCIA-CASTRO; AGUILERA, 2015). Esse interesse pode ser associado à introdução dos *stakeholders* como reivindicadores e capazes de capturar valor por meio de sua interação com a empresa (GARCIA-CASTRO; AGUILERA, 2015; COFF, 1999).

As empresas têm uma natureza ambivalente, pois produzem valor e, ao mesmo tempo, distribuem o valor criado entre os *stakeholders* que forneceram os fatores de produção (CYERT; MARCH, 1963; ZATTONI, 2011). Se, por um lado, os *stakeholders* fornecem os recursos necessários para a sobrevivência e prosperidade da empresa (como capital, trabalho, matéria-prima, serviços etc.), por outro lado, eles recebem recompensas intrínsecas e extrínsecas (como dinheiro, poder etc.). Essas recompensas correspondem a uma distribuição parcial do valor produzido pela empresa (ZATTONI, 2011). Nesse contexto, a sobrevivência e o desenvolvimento da empresa dependem da sua capacidade de produzir e distribuir valor suficiente para satisfazer os interesses de cada grupo de *stakeholders* (ZATTONI, 2011).

O valor é apontado por Freeman et al. (2010) como uma questão central da teoria dos *stakeholders*, uma vez que essa teoria surgiu para entender e resolver três problemas interligados de negócios: (1) o problema de como o valor é criado e distribuído; (2) o problema de conexão entre a ética e o capitalismo; e (3) o problema do modelo mental gerencial que ajuda os gestores a pensar sobre os dois primeiros problemas.

Embora a questão do valor seja apontada como um dos aspectos que a teoria dos *stakeholders* busca entender e resolver, esse pensamento ainda está em uma fase inicial (FREEMAN et al., 2010). Até pouco tempo atrás, as pesquisas neste campo avançaram na identificação de quem são ou não *stakeholders* (por exemplo, MITCHELL; AGLE; WOOD, 1997) e na análise da relação entre a gestão de *stakeholders* e o desempenho empresarial (por exemplo, BARNETT; SALOMON, 2012). Em termos de valor, embora a literatura apresente significativos avanços conceituais, alguns desafios ainda permanecem (GARCIA-CASTRO; AGUILERA, 2015).

Esses desafios são evidenciados nos recentes comentários de teóricos do tema sobre questões-chave ainda não respondidas (TANTALO; PRIEM, 2014), tais como: o que significa “valor” para determinado grupo de *stakeholders*? Como as empresas criam diferentes tipos de “valor”? (FREEMAN et al., 2010).

A fim de contribuir com essa discussão, este estudo tem como objetivo investigar, na literatura existente, como a distribuição de valor vem sendo abordada. Para tanto, foram propos-

tos três objetivos secundários: identificar (a) que tipo de valor é distribuído para os *stakeholders*, (b) quais são os critérios utilizados para a distribuição de valor e (c) quais *stakeholders* são estudados sob a perspectiva de distribuição.

Para atender aos objetivos propostos, foi realizada uma pesquisa bibliográfica que analisou os artigos publicados na base de dados *Web of Knowledge*. Os artigos foram analisados quantitativamente, no que se refere à quantidade de artigos por ano de publicação, ao periódico em que foram publicados e à abordagem metodológica empregada, e qualitativamente, em relação aos três objetivos propostos.

Esta pesquisa apresenta contribuições gerenciais e teóricas. Em termos gerenciais, são apresentadas alternativas para a distribuição de valor e o atendimento das demandas dos *stakeholders* que, em última análise, refletem no desempenho geral da empresa. Para a teoria dos *stakeholders*, esta pesquisa avança na discussão sobre valor, apresentando uma agenda para estudos futuros.

## 2 REFERENCIAL TEÓRICO

### 2.1 Teoria dos *stakeholders*

O marco teórico da teoria dos *stakeholders* é atribuído à obra “Strategic Management: A Stakeholder Approach”, de Freeman (1984), que delineou e desenvolveu as características básicas do conceito de *stakeholders* (JONES, 1995). Segundo a teoria dos *stakeholders*, o verdadeiro objetivo da empresa é servir como um veículo para coordenar os interesses dos *stakeholders* (EVAN; FREEMAN, 1993 apud CLARKSON, 1995), de modo que o desempenho de um grupo é otimizado em termos de valor global criado (HARRISON; BOSSE, 2013).

Donaldson e Preston (1995) sugerem que a teoria dos *stakeholders* tem se desenvolvido sob três dimensões: a descriptiva, a instrumental e a normativa. Essas três dimensões, apesar de estarem relacionadas, diferem uma da outra.

Na dimensão descriptiva, a teoria é usada para descrever e, às vezes, explicar características e comportamentos da empresa. Essa dimensão explica como ocorrem as relações entre as empresas e os *stakeholders* (DONALDSON; PRESTON, 1995).

Já na dimensão instrumental, a teoria é utilizada para identificar conexões, ou a falta delas, entre a prática do gerenciamento dos *stakeholders* e a realização dos objetivos da empresa. Nessa dimensão, a proposição é de que as empresas que gerenciam seus *stakeholders* serão relativamente bem-sucedidas em termos de desempenho convencionais, como rentabilidade, estabilidade e crescimento (DONALDSON; PRESTON, 1995).

Por fim, na dimensão normativa, a teoria é usada para interpretar a função da organização, incluindo a identificação das diretrizes morais ou filosóficas para a sua operação e o seu gerenciamento. A dimensão normativa explica o que deve ser feito para coordenar os interesses dos *stakeholders* (DONALDSON; PRESTON, 1995).

### 2.2 Conceitos de *stakeholders*

Nesta pesquisa, adota-se a definição de *stakeholder* proposta por Freeman (1984), o qual define o termo como grupos ou indivíduos que podem afetar ou ser afetados por uma organização ao buscar seus objetivos. Embora a definição de *stakeholder* de Freeman (1984) seja uma das mais utilizadas (ROWLEY, 1997), outras definições também são encontradas na literatura. Clarkson (1995), por exemplo, define *stakeholders* como pessoas ou grupos que possuem direitos de propriedade ou interesses em uma empresa e em suas atividades. Donaldson e Preston

(1995), por sua vez, definem *stakeholders* como pessoas ou grupos com interesses legítimos em aspectos processuais e substantivos da atividade empresarial.

Existem, ainda, classificações para os *stakeholders*. Clarkson (1995) divide os *stakeholders* em dois grupos: *stakeholders* primários e secundários. Os *stakeholders* primários são aqueles cruciais para a sobrevivência e rentabilidade da empresa, como empregados, fornecedores, acionistas, clientes, governos e comunidade. Os *stakeholders* secundários são aqueles que influenciam ou afetam a empresa, ou são influenciados ou afetados pela empresa, porém não são essenciais para sua sobrevivência. Um exemplo de *stakeholder* secundário é a mídia, que possui a capacidade de mobilizar a opinião pública, a favor ou contra a empresa; porém a sobrevivência da empresa não depende da relação com esse *stakeholder* (CLARKSON, 1995).

### 2.3 Atendimento dos *stakeholders*

O gerenciamento dos *stakeholders* requer, como seu atributo-chave, atenção simultânea para os interesses legítimos dos *stakeholders* (DONALDSON; PRESTON, 1995). Para isso, é importante entender quais são seus interesses e de que maneira esses interesses afetam a viabilidade do negócio (MAIGNAN; FERREL, 2004).

Os interesses dos *stakeholders* compreendem suas necessidades, suas solicitações, suas reivindicações e seus desejos (REYNOLDS; SCHULTZ; HEKMAN, 2006). Normalmente, os *stakeholders* apresentam diferentes reivindicações sobre os recursos da organização (FREEMAN, 1984; HOSSEINI; BRENNER, 1992). Seja em termos de capital, lucro, esforço ou tempo, os *stakeholders* podem discordar quanto à utilização desses recursos (REYNOLDS; SCHULTZ; HEKMAN, 2006). Em função deste conflito, balancear os interesses dos *stakeholders* é fundamental para a gestão (HOSSEINI; BRENNER, 1992), sendo o equilíbrio desses interesses o princípio mais crítico da teoria, pois representa o principal mecanismo pelo qual os gestores promovem e mantêm o apoio de grupos de *stakeholders* com necessidades diferentes (REYNOLDS; SCHULTZ; HEKMAN, 2006).

O processo de balancear os interesses dos *stakeholders* consiste em avaliar, equilibrar e endereçar as reivindicações daqueles que são *stakeholders* importantes para a empresa (REYNOLDS; SCHULTZ; HEKMAN, 2006). Muitos críticos da teoria interpretaram o conceito de equilíbrio de interesses no sentido de que todos os *stakeholders* devem ser tratados igualmente. Contudo, é importante esclarecer que esse equilíbrio não significa igualdade (PHILLIPS, 2003).

Embora não haja um algoritmo determinado para tomar essas decisões de alocação de recursos, existem, na literatura, alguns estudos a respeito de quais *stakeholders* priorizar (PHILLIPS, 2003). Um exemplo de pesquisa que busca fornecer critérios para a identificação dos *stakeholders* e daqueles a quem os gestores devem destinar sua atenção é o estudo de Mitchell, Agle e Wood (1997). Esses autores propõem o modelo de saliência, o qual é composto de três elementos (poder, legitimidade e urgência dos *stakeholders*) que decorrem da percepção dos gestores em relação aos *stakeholders* da empresa. Quanto mais atributos o *stakeholder* possuir, maior é a percepção de sua saliência.

Boaventura et al. (2013) propõem uma distinção entre percepção e atendimento de *stakeholders*. Segundo esses autores, o modelo de saliência de Mitchell, Agle e Wood (1997) propõe como deveria ser a hierarquia de importância dos *stakeholder* a partir da percepção dos gestores, uma situação *ex ante* à distribuição de recursos. Por outro lado, os autores explicam que o atendimento das demandas é uma situação *ex post* à percepção da importância dos *stakeholders* pelos gestores, denominando a hierarquia de atendimento como dominância. A Figura 1, exposta a seguir, apresenta o modelo proposto por Boaventura et al. (2013).

Figura 1 – Relação entre saliência, gestão e dominância.  
Fonte: Boaventura et al. (2013)

Na literatura, observa-se que o maior avanço tem sido na questão da percepção da importância dos *stakeholders*, que contempla questões referentes a quem são os *stakeholders* da organização (WEBER; MARLEY, 2012; BANDIERA et al., 2013), à sua legitimidade e à legitimidade de suas demandas (NEVILLE; BELL; WHITWELL, 2011). Contudo, pouca atenção tem sido dada para esta outra dimensão, a do atendimento, conforme distinção proposta por Boaventura et al. (2013).

A importância do atendimento das demandas dos *stakeholders* é apontada por Reynolds, Schultz e Hekman (2006) ao afirmar que, por uma questão de legitimidade, se um gerente não, pelo menos ocasionalmente, atender às reivindicações de certos grupos de *stakeholders*, ele perderá o apoio desses grupos (REYNOLDS; SCHULTZ; HEKMAN, 2006). A sobrevivência da empresa depende, portanto, de sua capacidade de criar e distribuir valor suficiente para atender às diferentes expectativas de seus *stakeholders* e, assim, assegurar que eles continuem fazendo negócios com a empresa (CLARKSON, 1995; COFF, 1999).

Nesse contexto, uma das questões que tem levantado discussão diz respeito ao valor que as empresas devem destinar para satisfazer às necessidades e exigências de um amplo grupo de *stakeholders* (HARRISON; BOSSE; PHILLIPS, 2010). Esta pesquisa vai ao encontro desse questionamento ao investigar como a distribuição de valor vem sendo abordada na literatura. Em função disso, a seção a seguir aborda o tema de valor para *stakeholders*.

#### **2.4 Valor para os *stakeholders***

O debate e as dificuldades sobre o conceito e teorias de “valor” não são novas, podendo ser encontradas nas obras de antigos filósofos, como Platão, Aristóteles e Xenofonte (PITELIS, 2009). Essa discussão assumiu um interesse renovado nos trabalhos de economistas clássicos, como Adam Smith, David Ricardo e Karl Marx, e, mais recentemente, nos trabalhos de estudiosos da tradição “marginalista”, como Jevons, Menger e Walras (PITELIS, 2009).

Um resumo da visão de alguns desses autores é apresentado no Quadro 1.

Quadro 1 – Conceitos de valor encontrados na literatura

Valor de troca	Ideia de que o valor é baseado em quanto determinado item está dentro de uma troca de mercado (por exemplo, Adam Smith na Economia Neoclássica). Valor aqui é negociado e intersubjetivo.
Valor de uso	É baseado em uma avaliação subjetiva de quanto um item vale para um indivíduo em particular; pode não ser visível para os outros e pode variar de zero até um valor infinito.
Valor do trabalho	É baseado em quanto trabalho foi necessário para criar um item (David Ricardo e Karl Marx na economia clássica). Valor aqui é determinado independente das preferências individuais e definido por uma qualidade inerente ao objeto (isto é, pelo trabalho).
Valor da produção	Baseado nos custos totais envolvidos para produzir um item. Assim como o valor do trabalho, o valor da produção é definido independente de preferências individuais.
Valor intrínseco x extrínseco	Uma maneira de pensar sobre o valor é refletir se ele é intrínseco e característica inerente de um item ou se é simplesmente um veículo ou meio para algum outro bem (ou seja, extrínseco). A maioria dos produtos no mercado são “extrínsecos”. Por exemplo, um sanduíche é um bem para satisfazer a fome; o dinheiro ajuda as pessoas a sentirem-se importantes ou seguras. No entanto, algumas coisas são bens em si mesmas. Kant chama um bem de uma boa vontade inerente; virtudes também se qualificam como bens inerentes.
Valor subjetivo x objetivo	Valor subjetivo, normalmente, refere-se à avaliação de um indivíduo e às suas preferências, enquanto valor objetivo normalmente refere-se a uma norma que opera por meio dos indivíduos ou a um nível superior de análise (por exemplo, um norma universal moral, um valor social ou um direito humano).

Fonte: Hausmann e McPherson (2006) e Sen (1987) citados por Harrison e Wicks (2013).

Em termos de gestão estratégica, Priem (2007) argumenta que o valor costuma ser entendido do ponto de vista da oferta. Sob esta perspectiva, o valor é criado exclusivamente pelos produtores, isto é, cada empresa faz a sua própria contribuição única de valor ao acrescentar fatores de produção, e cada um se esforça para capturar uma parcela de pagamentos do usuário final (PRIEM, 2007).

Na teoria dos *stakeholders*, o conceito de valor ainda é um tema emergente, sendo poucos os autores que adotam uma definição específica para o termo. Harrison e Wicks (2013), por exemplo, definem valor como aquilo que um *stakeholder* recebe e que realmente tem mérito para ele. O valor pode ser distribuído por meio de programas de serviços à comunidade, salários mais altos para os funcionários, melhores condições para os fornecedores, preços mais baixos para os clientes e assim por diante (HARRISON; BOSSE; PHILLIPS, 2010).

A utilidade de um *stakeholder* expressa as suas preferências para determinados tipos de valor. Pode-se afirmar, assim, que a função utilidade de um *stakeholder* consiste em suas preferências para diferentes combinações de resultados tangíveis e intangíveis decorrentes de ações tomadas pela empresa (HARRISON; BOSSE; PHILLIPS, 2010).

Com base nos conceitos de Clarkson (1995), Harrison, Bosse e Phillips (2010) e Harrison e Wicks (2013), nesta pesquisa, define-se distribuição de valor como a combinação de resultados tangíveis e intangíveis que uma empresa distribui para seus *stakeholder* que satisfazem suas demandas para a manutenção do relacionamento entre a empresa e o *stakeholder*.

### 3 MÉTODO

Este estudo consiste em uma pesquisa bibliográfica, com abordagem exploratória e qualitativa. Os dados foram coletados na base de dados *Web of Knowledge*, abrangendo o período de 1984 a 2013. A base de dados *Web of Knowledge* foi escolhida, pois representa uma das mais importantes bases de dados de pesquisa e concentra os melhores periódicos internacionais (SANTOS; CARNEIRO, 2013). O ano de 1984 justifica-se, pois este foi o ano de lançamento da obra

“Strategic Management: A Stakeholder Approach”, de Freeman, considerada o marco teórico da teoria dos *stakeholders*.

### **3.1 Coleta dos dados**

Para a coleta dos artigos na base de dados, foram definidos três critérios de busca. O primeiro foi a presença da palavra *stakeholders* no título do documento. O segundo critério foi a presença da expressão *Stakeholder Theory* no tópico, uma vez que o interesse desta pesquisa consiste na distribuição de valor no contexto desta teoria.

Como o tema distribuição de valor ainda é uma questão em ascensão na literatura de *stakeholders*, restringir a busca apenas às palavras “distribuição” e “valor” poderia limitar excessivamente o número de artigos encontrados, assim como excluir artigos importantes relacionados ao tema. Em função disso, aos critérios de busca, foram incluídas palavras associadas ao atendimento das demandas e dos interesses dos *stakeholders* que, em última análise, refletem o valor que um *stakeholder* recebe da empresa. As palavras *claim, concern, demand, interest, resource* e *value* foram adotadas como sinônimos de valor, enquanto as palavras *allocate, allocation, attend, attendance balance, balancing, coordinate, coordination, distribute* e *distribution* foram utilizadas como sinônimos de distribuição. Essas palavras foram definidas tendo em vista o vocabulário normalmente utilizado pelos pesquisadores da teoria dos *stakeholders* e que pode ser observado na seção de referencial teórico deste artigo.

Além desses critérios, foram utilizados dois filtros na coleta de dados: o primeiro quanto à área de estudo, *Business Economics*; e o segundo quanto ao tipo de documento, *Article*. Realizada a coleta dos dados, procedeu-se à leitura dos resumos para identificar os artigos aderentes ao tema de pesquisa. Os artigos considerados aderentes à pesquisa deveriam apresentar como objetivo ou problema de pesquisa questões como: a) distribuição de valor/recursos para os *stakeholders*; e b) formas e/ou critérios para atendimento de demandas e/ou interesses dos *stakeholders*.

### **3.2 Análise dos dados**

Após a análise dos resumos, os artigos foram lidos na íntegra e analisados quantitativa e qualitativamente. A análise quantitativa teve como objetivo identificar: a) a quantidade total de artigos por ano; b) a quantidade de artigos por periódico; e c) a classificação do artigo quanto à sua abordagem metodológica em teórico, teórico-empírico e empírico. A abordagem teórica limita-se a conceitos, a proposições, à identificação de variáveis ou construção/reconstrução de modelos sem sua aplicação ou sem a realização de teste empírico. Na abordagem teórico-empírica, os estudos partem de um quadro teórico de referência e tentam refutá-lo ou corroborá-lo por meio da coleta e análise de dados. Por fim, a abordagem empírica concentra-se na observação e análise dos dados, sem relacioná-los a um referencial teórico específico (MACHADO-DA-SILVA; AMBONI; CUNHA, 1989).

Para a análise qualitativa, empregou-se a técnica de análise de conteúdo, conforme proposta por Bardin (2009), tendo em vista garantir o rigor científico e a profundidade da pesquisa (FROEHLICH, 2014). A análise de conteúdo também tem sido utilizada por outros pesquisadores da área para a investigação documental sobre *stakeholders*, como é o caso da pesquisa desenvolvida por Teixeira e Moraes (2013). Para a análise, foram definidas três dimensões: a) tipo de valor distribuído; b) critérios de distribuição de valor; e c) *stakeholders* mais estudados.

*a) Tipo de valor distribuído*

Para a análise da primeira dimensão, foram adotadas as seguintes definições operacionais, desenvolvidas com base na literatura: a) distribuição de valor – combinação de recursos tangíveis e intangíveis que uma empresa distribui para seus *stakeholders* que satisfazem suas demandas para a manutenção do relacionamento entre a empresa e o *stakeholder*, sendo este um conceito desenvolvido com base em Clarkson (1995), Harrison, Bosse e Phillips (2010) e Harrison e Wicks (2013); b) recurso intangível – é o valor distribuído pela empresa para seus *stakeholders* que não pode ser mensurado em termos monetários; e c) recurso tangível – consiste no valor distribuído pela empresa que pode ser mensurado em termos monetários.

*b) Critérios de distribuição de valor*

Para a análise da segunda dimensão, adotou-se a classificação proposta por Donaldson e Preston (1995). Segundo esses autores, a teoria dos *stakeholders* tem se desenvolvido em três dimensões: descritiva, normativa e instrumental. Essas dimensões foram utilizadas para classificar os critérios de distribuição de valor encontrados. Por critérios de distribuição de valor entende-se: as condições, as características e os pressupostos que os gestores consideram para escolher como distribuir o valor criado.

Na dimensão descritiva, foram enquadrados os artigos que explicavam como ocorrem as relações entre as empresas e os *stakeholders*. Na dimensão instrumental, foram agrupados os artigos que analisavam as relações entre a prática do gerenciamento dos *stakeholders* e a realização dos objetivos da empresa. Por fim, os artigos que explicavam o que deveria ser feito para distribuir valor para os *stakeholders* foram classificados na dimensão normativa.

*c) Stakeholders mais estudados*

Para a análise dos *stakeholders* mais estudados, foi empregada a análise de frequência. Nesta pesquisa, adotou-se a definição de *stakeholders* proposta por Freeman (1984): grupos ou indivíduos que podem afetar a empresa ou por ela serem afetados na busca por seus objetivos.

## 4 RESULTADOS

Esta seção se destina a apresentar os resultados da pesquisa realizada na base de dados *Web of Knowledge*. A coleta de dados teve como resultado um total de 140 artigos. A partir da leitura dos resumos, foram identificados 22 artigos aderentes ao tema de distribuição de valor para os *stakeholder*. Ressalta-se que, para um artigo ser considerado aderente, este deveria apresentar como objetivo ou problema de pesquisa questões relacionadas à distribuição de valor para os *stakeholders* ou a formas ou critérios adotados para o atendimento das reivindicações dos *stakeholders*. Os artigos que foram excluídos desta amostra abordavam, por exemplo, questões relacionadas à governança corporativa, à teoria de dependência de recursos, aos valores pessoais dos gestores ou de organizações e à responsabilidade social corporativa.

Após a análise dos resumos, realizou-se a leitura completa dos artigos. Esta leitura teve como objetivo apresentar uma análise descritiva e qualitativa das publicações. Os resultados desta análise são apresentados a seguir.

### 4.1 Análise descritiva

Nesta seção, são apresentados os resultados da análise quantitativa dos artigos. A Figura 3 apresenta o total de artigos por ano de publicação. Observa-se que os anos que mais apresenta-

ram publicações foram os anos de 1998, 2009 e 2014, com três artigos, e o ano de 2013, com cinco artigos. O crescimento de publicações nos últimos anos pode indicar um aumento de interesse por esse tema, o que é corroborado pelo fato de não se ter encontrado nenhuma edição especial sobre o tema, fato que poderia também justificar um aumento na quantidade de publicações.

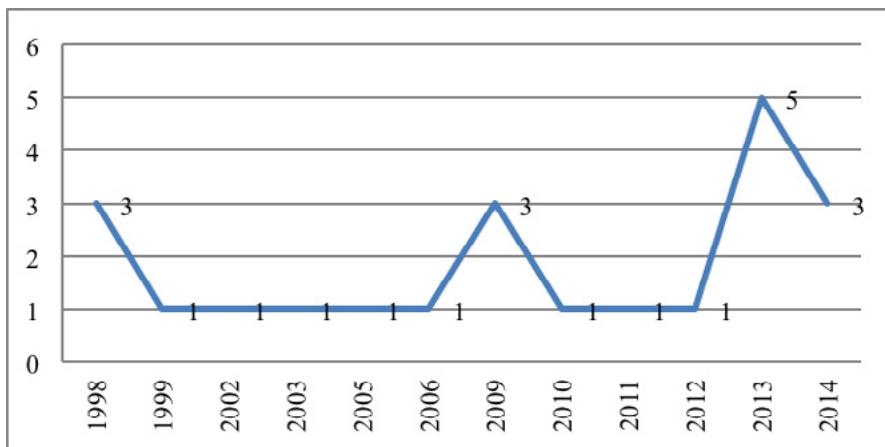


Figura 3 – Total de artigos por ano

Fonte: dados da pesquisa.

O resultado referente ao total de artigos quanto à classificação em teóricos, teórico-empíricos e empíricos é apresentado na Figura 4. Observa-se que a maioria dos estudos parte de uma abordagem teórica (64%). Este resultado corrobora a proposição de Garcia-Castro e Aguilera (2015) de que a literatura apresenta significativos avanços conceituais. No entanto, empiricamente o tema ainda é pouco estudado, o que pode ser justificado por dois aspectos. O primeiro refere-se à dificuldade de mensurar diferentes tipos de resultados que os *stakeholders* recebem da empresa. Se, por um lado, existem resultados tangíveis que podem ser facilmente mensurados por meio de valores monetários, como o salário dos funcionários e o retorno financeiro ao acionista, a mensuração de resultados intangíveis é difícil de ser operacionalizada. Esses resultados podem incluir o reconhecimento do funcionário, um relacionamento de confiança com fornecedores e assim por diante. O segundo motivo pode estar associado à afirmação de Freeman et al. (2010) de que o tema valor ainda está em fase inicial, ou seja, ainda está sendo desenvolvido teoricamente para, então, ser testado empiricamente.

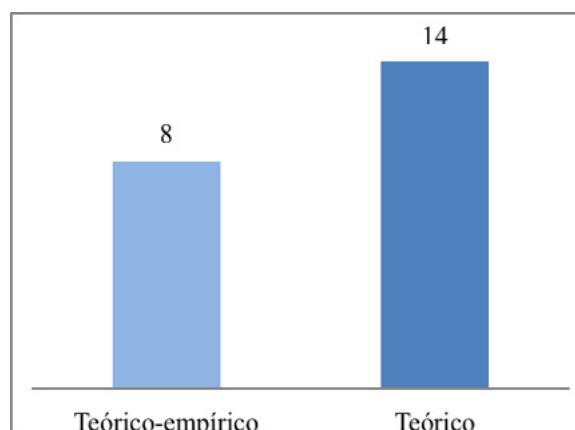


Figura 4 – Total de artigos quanto à abordagem

Fonte: dados da pesquisa

A Tabela 1 apresenta a quantidade de artigos por periódico. O periódico de maior destaque foi o *Journal of Business Ethics*, com 12 artigos, seguido do periódico *Strategic Management Journal*, com quatro artigos. Esse resultado indica que o tema deste estudo tem estreita relação com questões relacionadas à estratégia e à ética empresarial. A relação entre ética e teoria dos *stakeholders* é apontada por diversos autores, tais como Jones (1995) e Freeman (1984). Freeman et al. (2010) enfatizam essa relação ao afirmar que um dos motivos pelo qual a teoria dos *stakeholders* existe é para resolver o problema de conexão entre a ética e o capitalismo.

Tabela 1 – Quantidade de artigos por periódico

<i>Journal of Business Ethics</i>	12
<i>Strategic Management Journal</i>	4
<i>Academy of Management Journal</i>	1
<i>Business Ethics Quarterly</i>	1
<i>Business Horizons</i>	1
<i>European Accounting Review</i>	1
<i>Long Range Planning</i>	1
<i>Organization Science</i>	1
<b>Total geral</b>	<b>22</b>

Fonte: dados da pesquisa.

## 4.2 Análise qualitativa

Conforme descrito na seção de método, a análise qualitativa consiste na análise de três dimensões (tipo de valor distribuído; critérios de distribuição de valor; e *stakeholders* mais estudados), as quais são apresentadas a seguir.

### 4.2.1 Tipos de valor distribuído

Para a análise desta dimensão, foram adotas as seguintes definições operacionais: a) recurso intangível é o valor distribuído pela empresa para seus *stakeholders* que não pode ser mensurado em termos monetários; e b) recurso tangível é o valor distribuído pela empresa que pode ser mensurado em termos monetários.

A Tabela 2 apresenta uma síntese dos tipos de valor distribuídos para os *stakeholders*. Observa-se que, nos artigos estudados, predominantemente, a distribuição inclui não apenas um tipo de valor, mas uma combinação de resultados tangíveis e intangíveis.

Tabela 2 – Quantidade de artigos por tipo de recurso

<b>Tipo de fatores</b>	<b>Quantidade de artigos</b>
Tangível e intangível	15
Tangível	2
Intangível	2
Não definido	3
<b>Total geral</b>	<b>22</b>

Fonte: dados da pesquisa.

Phillips, Freeman e Wicks (2003) fazem uma crítica aos estudos da teoria dos *stakeholders* ao afirmarem que as discussões sob essa perspectiva têm se preocupado com a distribuição de saídas tipicamente financeiras, enquanto questões importantes de equidade processual,

bem como a distribuição de bens não financeiros e informacionais, são subestimadas. Considerar que o único valor relevante criado é econômico pode alimentar uma disputa dos *stakeholders* por sua parte (HARRISON; WICKS, 2013). Essa visão é contrária à própria filosofia da teoria dos *stakeholders*, que enfatiza a cooperação para o benefício dos *stakeholders* ao longo do tempo (HARRISON; WICKS, 2013).

Os resultados desta pesquisa apontam para uma evolução dessa questão, uma vez que a maioria dos estudos considera a combinação de resultados para o atendimento dos *stakeholders*, incluindo tanto fatores monetários (tangíveis) quanto não monetários (intangíveis). No entanto, apesar de admitir a importância dessa combinação, observou-se que os resultados intangíveis ainda são pouco analisados sob uma abordagem empírica. Essa limitação pode estar associada à dificuldade de operacionalização desses resultados, conforme já discutido na análise descritiva.

Na literatura, são encontrados alguns tipos de recursos tangíveis e intangíveis que compõem o valor total que uma empresa distribui para seus *stakeholders*. Os recursos encontrados na literatura são apresentados no Quadro 2.

Quadro 2 – Tipos de recursos

<b>Stakeholder</b>	<b>Recursos tangíveis</b>	<b>Recursos intangíveis</b>
Acionista	Dividendos (BROWN; FORSTER, 2013), (CLARKE, 1998) Preço de mercado (CLARKE, 1998)	Informação e transparência (HARRISON; WICKS, 2013)
Funcionário	Salários mais altos (BROWN; FORSTER, 2013), (CLARKE, 1998), (BOSSE; PHILLIPS; HARRISON, 2010) Direitos de propriedade (ZATTONI, 2011) Compensação com ações (DEUTSCH; VALENTE, 2013)	Ambiente de trabalho agradável (BROWN; FORSTER, 2013) Bem-estar (GARCIA-CASTRO, ARIÑO; CANELA, 2011) Respeito e inclusão (HARRISON; WICKS, 2013)
Comprador	Produtos com qualidade e funcionalidade (HARRISON; BOSSE, 2013)	Repetição de negócios e respeito (HARRISON; WICKS, 2013) Serviços (OGDEN; WATSON, 1999)
Fornecedor	Natureza de pagamentos (o tamanho) (HARRISON; WICKS, 2013)	Relacionamento estável e duradouro (DEUTSCH; VALENTE, 2013) Natureza de pagamentos (a velocidade) (HARRISON; WICKS, 2013)
Comunidade	Programas sociais (REYNOLDS; SCHULTZ; HEKMAN, 2006) Saúde física, conforto e conveniência (CRAGG; GREENBAUM, 2002) Contribuições de infraestrutura (HARRISON; WICKS, 2013)	Proteção às tradições culturais (CRAGG; GREENBAUM, 2002) Serviço comunitário (HARRISON; WICKS, 2013)

Fonte: dados da pesquisa.

A identificação de diferentes resultados (tangíveis e intangíveis) distribuídos aos *stakeholders* apresenta contribuições teóricas e gerenciais. Para a teoria, a lista de resultados apresentados no Quadro 2 pode ser utilizada como roteiro para pesquisas empíricas. Ou seja, os pesquisadores da área podem utilizar esta relação para investigar 1) se, na prática empresarial, as empresas distribuem esses resultados aos seus *stakeholders*; 2) qual a satisfação dos *stakeholders* quanto à distribuição desses recursos pelas empresas; 3) qual o percentual de resultados tangíveis e intangíveis que as empresas distribuem?; 4) se esse percentual varia em função de características da empresa ou do setor de atuação?; e 5) se o percentual de distribuição de resultados tangíveis e intangíveis está associado com o desempenho empresarial?

As pesquisas neste âmbito poderiam ser operacionalizadas por meio de dados primários, como, por exemplo, a aplicação de questionários aos *stakeholders* da empresa, a fim de

investigar sua satisfação com os valores recebidos. Outra possibilidade é a utilização de relatórios empresariais, como relatórios de sustentabilidade, para avaliar a distribuição de valor. A análise de relatórios empresariais tem sido utilizada para averiguar questões relacionadas à teoria dos *stakeholder*. Weber e Marley (2012) utilizaram a técnica de análise de conteúdo para analisar a saliência de *stakeholders* a partir de relatórios de sustentabilidade, e Bandiera et al. (2013) analisaram a saliência em relatórios de *Initial Public Offering* (IPO).

Em termos de análise de valor, poderia ser utilizada a análise de frequência de palavras, conforme propõem Boaventura et al. (2015). Em termos gerenciais, a lista de valores apresentada pode ser utilizada pelos gestores como sugestão de valores a serem distribuídos para seus *stakeholders*.

#### 4.2.2 Critérios de distribuição de valor

Para a classificação dos critérios de distribuição, adotaram-se as dimensões propostas por Donaldson e Preston (1995). A Tabela 3, exposta a seguir, apresenta um resumo dos resultados em função das três dimensões de análise: descriptiva, instrumental e normativa.

Tabela 3 – Quantidade de artigos por dimensão da teoria

Dimensões/critérios de distribuição	Empírico	Teórico	Total geral
<b>Descriptiva</b>	<b>9</b>		<b>9</b>
Arquitetura organizacional	1		1
Formas de incentivo	1		1
Lógica dominante	1		1
Saliência e divisibilidade dos recursos	1		1
Sistema de valores	1		1
Não definido	4		4
<b>Instrumental</b>		<b>8</b>	<b>8</b>
Reciprocidade e justiça organizacional		4	4
Reciprocidade		1	1
Justiça organizacional		1	1
Tipo de <i>stakeholder</i>		1	1
Não definido		1	1
<b>Normativa</b>		<b>5</b>	<b>5</b>
Bem comum		1	1
Modelo islâmico de ética		1	1
Não definido		3	3
<b>Total geral</b>	<b>9</b>	<b>13</b>	<b>22</b>

Entre as dimensões analisadas, a dimensão descriptiva foi a que apresentou maior frequência (dez artigos), seguida da dimensão instrumental (oito artigos) e da normativa (quatro artigos).

#### Dimensão descriptiva

Os trabalhos agrupados na dimensão descriptiva buscavam descrever e/ou explicar as relações da empresa com seus *stakeholders* no contexto da distribuição de valor. Embora haja a predominância de estudos empíricos, foram encontradas diferentes abordagens para estudar

essas relações, não havendo nenhuma que se destacasse.

A abordagem “arquitetura organizacional” é empregada por Crilly e Sloan (2014) para explicar como as organizações dão atenção para seus *stakeholders*. Os autores identificaram dois tipos de arquitetura organizacional: a autonomia guiada e o controle em cascata.

Deutsch e Valente (2013) utilizam a abordagem “formas de incentivos” ao investigar a relação entre a compensação de ações para os diretores e a geração de valor para os *stakeholders*. Esses autores identificaram que, apesar de que a compensação de ações possa ser uma forma eficaz de alinhar os objetivos dos diretores aos dos acionistas, essa prática tem um efeito adverso sobre a geração de valor para outros *stakeholders*.

A “lógica dominante” é apresentada por Crilly e Sloan (2012) e corresponde à construção cognitiva coletiva que reflete como os gestores de topo conceituam seus negócios e relacionam-se com a sociedade. Essa construção afeta a tomada de decisões estratégicas e desempenha um papel crítico no que diz respeito a dirigir a atenção para os *stakeholders*. Diferentes lógicas empresariais resultam em diferentes níveis de atenção para os *stakeholders* (CRILLY; SLOAN, 2012).

Reynolds, Schultz e Hekman (2006) examinam como os gerentes distribuem recursos escassos entre aqueles com reivindicações sobre a organização. Os resultados de seu estudo sugerem que, enquanto os gestores podem estar inclinados a equilibrar os interesses dos *stakeholders* da organização, a divisibilidade do recurso e a saliência dos *stakeholders* restringem seus esforços de fazê-lo.

Cragg e Greenbaum (2002) investigaram o sistema de valores implícitos e lógicas morais de uma empresa de mineração, bem como a influência desses fatores na percepção dos gestores quanto às responsabilidades corporativas frente aos *stakeholders* da empresa. Como resultado, os gestores entendiam que a empresa tinha a responsabilidade de respeitar os interesses materiais dos *stakeholders* e sentiam-se mais confortáveis com a realização de responsabilidades definidas em termos de normas técnicas.

Os estudos de Ogden e Watson (1999), Camara, Chamorro e Moreno (2009), Brower e Mahajan (2013) e Garriga (2014) não apresentaram um critério definido de distribuição de valor.

## **Dimensão instrumental**

Na dimensão instrumental, foram enquadrados os artigos que buscaram analisar as relações entre a prática do gerenciamento dos *stakeholders* e a realização de várias metas de desempenho corporativo. Ao contrário dos resultados da dimensão descritiva, nesta dimensão, houve a predominância de estudos com abordagem metodológica teórica. Além disso, dos oito estudos encontrados, quatro adotaram a perspectiva da “reciprocidade e justiça organizacional”. Os autores que adotaram essa perspectiva foram Zattoni (2011), Harrison, Bosse e Phillips (2010), Bosse, Phillips e Harrison (2009) e Harrison e Wicks (2013). Harrison e Bosse (2013) utilizaram apenas a reciprocidade, e Husted (1998) apenas a justiça organizacional. Além desses estudos, nesta dimensão, encontra-se a pesquisa de Bridoux e Stoelhorst (2014) sobre diferentes tipos de *stakeholders* e o estudo de Clarke (1998) que não apresentou critério definido para a distribuição de valor.

Esses autores apresentaram argumentos semelhantes para justificar a reciprocidade e a justiça organizacional no contexto da gestão dos *stakeholders*. Esses argumentos se baseiam na perspectiva de que, ao distribuir valor de forma justa para seus *stakeholders*, a empresa estará estimulando-os a contribuir com a criação de valor da empresa. Esse processo tem como resultado um aumento do desempenho e da vantagem competitiva da empresa.

A reciprocidade pode ser conceituada como o reforço mútuo por dois ou mais participantes das ações de cada um (HARRISON; BOSSE, 2013). Pessoas retribuem a forma como são tratadas, destinando aos outros um tratamento similar (HARRISON; BOSSE, 2013).

Harrison e Bosse (2013) fazem uma distinção entre reciprocidade positiva e negativa. A reciprocidade positiva ocorre quando uma empresa oferece para o *stakeholder* maior valor agregado do que o esperado. O *stakeholder*, por sua vez, responde com mais esforço em nome da empresa. Por outro lado, a reciprocidade negativa ocorre quando o *stakeholder* recebe menos valor do que deveria, fazendo com que ele retribua negativamente para a empresa. A reciprocidade negativa pode destruir o valor, uma vez que os *stakeholders* podem despender esforço abaixo do normal ou agir de uma forma que aumentaria os custos da empresa, com ações como sabotagem, processos judiciais ou boicotes (HARRISON; BOSSE, 2013).

Assim, os gerentes enfrentam um grande desafio que é estimular a reciprocidade positiva sem diluir o valor criado pela empresa. Uma empresa que oferece um pacote de valor que os *stakeholders* percebem como melhor do que eles poderiam obter em outra está em uma posição forte para desbloquear reciprocidade positiva e outros benefícios, como a obtenção de informações estratégicas, novas oportunidades, lealdade e transações eficientes (HARRISON; BOSSE, 2013).

A percepção de justiça está associada ao conceito de reciprocidade, pois, quando os *stakeholders* recebem um resultado que eles consideram justo, há um aumento da reciprocidade positiva. Da mesma forma, a reciprocidade negativa pode ser gerada se a distribuição de resultados for percebida como injusta (BOSSE; PHILLIPS; HARRISON, 2009). O esforço despendido por um *stakeholder* para ajudar a empresa é, portanto, influenciado por suas percepções de justiça (BOSSE; PHILLIPS; HARRISON, 2009).

Bosse, Phillips e Harrison (2009) fazem uma distinção entre distribuição justa, justiça processual e justiça interacional. Segundo esses autores, a distribuição justa refere-se aos resultados materiais de um regime de distribuição; a justiça processual diz respeito à equidade das regras e dos procedimentos que compõem esse regime; e a justiça interacional consiste na maneira pela qual os atores tratam uns aos outros. A distribuição justa está associada com a quantidade de recursos materiais reais alocados para os *stakeholders*. Ao distribuir valor, a empresa cria um padrão de reciprocidade positiva entre os seus públicos que apoia a criação de renda adicional (BOSSE; PHILLIPS; HARRISON, 2009).

Uma questão importante da justiça organizacional é explicada por Harrison, Bosse e Phillips (2010). Esses autores esclarecem que o tratamento justo não significa que os *stakeholders* tem igual importância para a empresa ou que a empresa que gerencia para *stakeholders* irá tratar todos da mesma forma. Justiça distributiva exige uma justa distribuição de valor e não uma distribuição igual (PHILLIPS, 2003). Como consequência, os *stakeholders* que mais contribuem com o processo de criação de valor devem receber maiores benefícios (HARRISON; BOSSE; PHILLIPS, 2010).

Embora a empresa seja recompensada positivamente por seus *stakeholders* por meio de suas relações de cooperação, aumentando sua renda total, os processos justos adicionam custos (BOSSE; PHILLIPS; HARRISON, 2009). Esses custos são decorrentes do aumento do tempo e da atenção que os gestores despendem para os *stakeholders*, do aumento dos custos de comunicação e de processamento de informação e do montante adicional de tempo que a empresa leva para tomar decisões quando mais contribuições dos *stakeholders* são consideradas (HARRISON; BOSSE, 2013).

Bridoux e Stoelhorst (2014) apresentam uma visão diferente, argumentando que nem todos os *stakeholders* estão preocupados com questões de justiça organizacional. Considerando essa questão, os autores classificam os *stakeholders* em dois tipos: recíprocos e autointeressa-

dos. Enquanto os *stakeholders* recíprocos estão interessados em um tratamento equitativo e justo, os *stakeholders* autointeressados estão mais preocupados com os benefícios pessoais que podem ter ao se relacionar com a empresa. Em função dessas diferenças, Bridoux e Stoelhorst (2014) sugerem que uma gestão *Fairness*, baseada na equidade, seria mais adequada para o gerenciamento dos *stakeholders* recíprocos, e uma gestão do tipo *Arms length* seria mais eficaz para atrair, reter e motivar os *stakeholders* autointeressados.

### **Dimensão normativa**

Na dimensão normativa, foram classificados os artigos que explicavam o que deveria ser feito para distribuir valor para os *stakeholders*, incluindo a identificação de diretrizes morais ou filosóficas para a operação e gestão de empresas (DONALDSON; PRESTON, 1995). Cinco artigos foram classificados nessa dimensão, porém apenas Argandoña (1998) e Beekun e Badavi (2005) definiram critérios claros para o atendimento dos *stakeholders*. Os estudos de Kaler (2003, 2009) e Brown e Forster (2013) não apresentaram um critério definido de distribuição de valor.

O conceito de bem comum, no contexto da teoria dos *stakeholder*, é proposto por Argandoña (1998), que defende a ideia de que a teoria do bem comum pode servir como uma fundamentação teórica para a teoria dos *stakeholders*. Um bem comum é algo que é bom para mais de uma pessoa, podendo ser comunicado e compartilhado por todos. O bem comum pode ser entendido como o conjunto de indicadores sociais, suposições ou condições que permitem aos membros de um grupo realizar seus objetivos pessoais mais facilmente (ARGANDOÑA, 1998). No contexto da teoria dos *stakeholder*, os *stakeholders* contribuem para o bem comum ao desempenhar o seu papel para alcançar a meta da empresa. Essa contribuição ocorre em função de dois aspectos: em primeiro lugar, por meio de qualquer fator (capital ou trabalho) que eles concordaram em fornecer; e, em segundo lugar, por meio da ajuda para criar as condições necessárias para que a empresa possa desenvolver o bem comum. Como recompensa, cada membro receberá da empresa o que ele pode razoavelmente esperar dela, e tudo o que ele tem direito de receber em virtude de sua contribuição (ARGANDOÑA, 1998).

Beekun e Badavi (2005) descrevem os parâmetros de um modelo islâmico de ética nos negócios que busca equilibrar as necessidades dos diversos *stakeholders*. Os autores descrevem o relacionamento da empresa com seus *stakeholders* considerando questões de justiça e equilíbrio e incluem critérios adicionais exclusivos, como confiança e benevolência.

#### *4.2.3 Stakeholders mais estudados*

Os *stakeholders* mais frequentes nos estudos analisados foram os *stakeholders* primários, conforme apresentado na Figura 5.

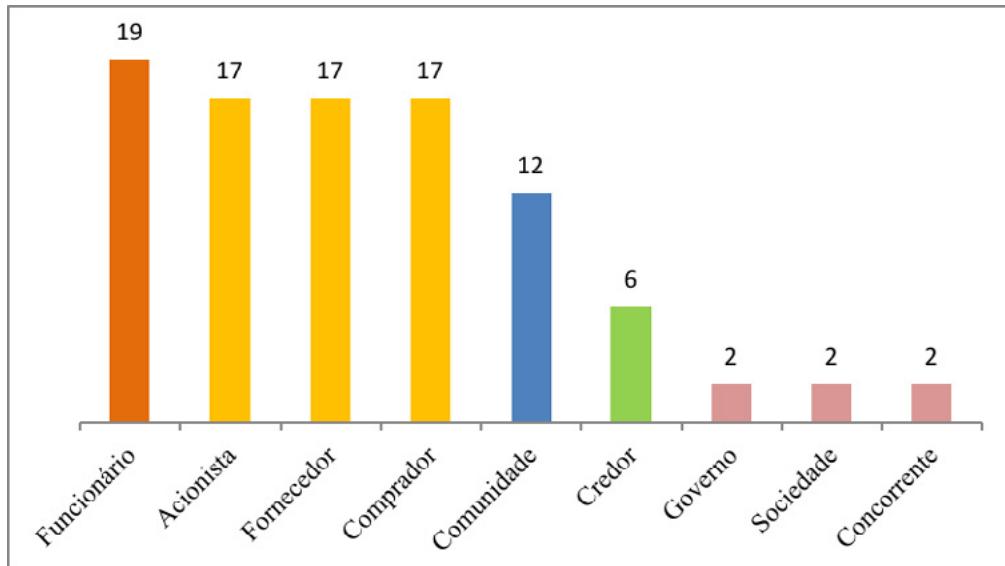


Figura 5 – *Stakeholders* mais frequentes

Fonte: dados da pesquisa.

Embora alguns autores como Argandoña (1998) argumentem que é importante ampliar a lista de *stakeholders* para incluir bancos, sindicatos, autoridades (em diferentes níveis), grupos de interesse, concorrentes e assim por diante, observa-se que os *stakeholders* que mais são estudados sob a perspectiva da distribuição de valor são os *stakeholders* primários. Esse resultado pode ser associado à definição de que os *stakeholders* primários são aqueles que contribuem diretamente para a criação de valor, conforme proposto por Harrison, Bosse e Phillips (2010).

#### 4.3 Modelo de distribuição de valor

O conjunto de relações entre a empresa e seus *stakeholders* resulta em um processo de criação de valor. Nesse sentido, o trabalho do gestor é o de gerir e moldar essas relações com o objetivo de criar o máximo de valor possível para os *stakeholders* e gerenciar a distribuição desse valor (FREEMAN, 1984).

Com base nos resultados desta pesquisa, a Figura 6, exposta a seguir, apresenta um modelo de distribuição de valor para os *stakeholders*. Esse modelo é composto de três dimensões: entradas, processamento e resultados.

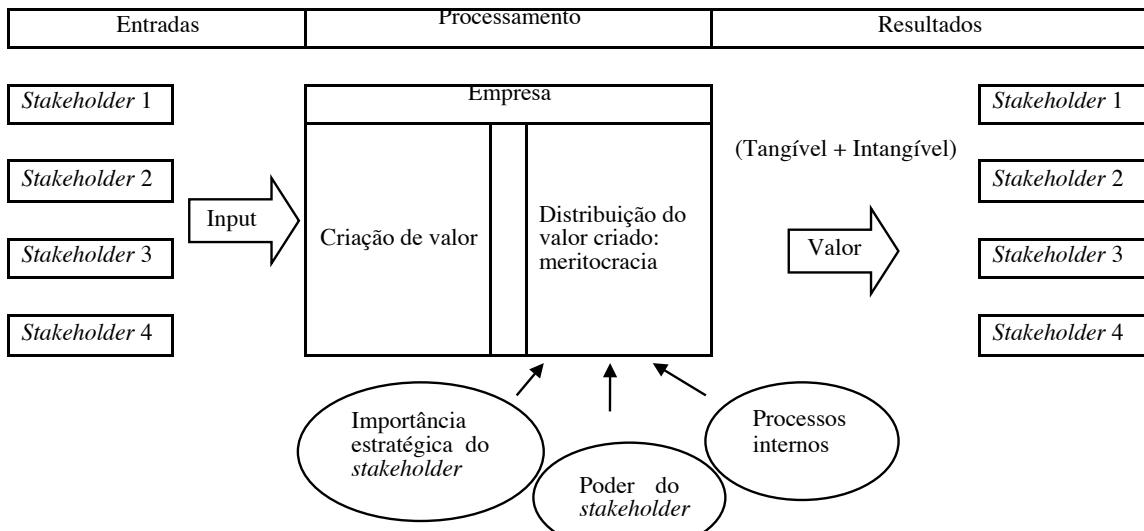


Figura 6 – Modelo de distribuição de valor para os *stakeholders*

Fonte: elaborado pelos autores.

A primeira dimensão está relacionada com os recursos que os *stakeholders* fornecem para a empresa. Os acionistas investem capital, os funcionários oferecem tempo e conhecimento, os fornecedores concedem insumos e assim por diante. Ao fazer esses investimentos, os *stakeholders* permitem que a empresa alcance seus objetivos e esperam ser devidamente recompensados.

A segunda dimensão corresponde ao processamento, o qual ocorre dentro da empresa. Essa dimensão pode ser dividida em duas etapas: a criação e a distribuição de valor para os *stakeholders*. No modelo proposto na Figura 6, adota-se o critério meritocrático para a distribuição do valor criado, conforme já sugerido por outros pesquisadores, como Phillips, Freeman e Wicks (2003). Considerando este critério, a hierarquia dos *stakeholders* em função de sua contribuição (*input*) deve ser a mesma hierarquia de distribuição. Para uma empresa X, por exemplo, os *stakeholders* que mais contribuem para a criação de valor, em ordem de contribuição, são: funcionários, acionistas e comunidade. A distribuição de valor deve, então, refletir essa hierarquia de funcionários, acionistas e comunidade.

Embora a meritocracia seja o principal critério para a distribuição, é importante considerar a influência de algumas variáveis nesta relação, como o poder que o *stakeholder* tem sobre a empresa (HARRISON; BOSSE; PHILLIPS, 2010), a importância estratégica do *stakeholder* (HARRISON; BOSSE; PHILLIPS, 2010) e os processos internos, tais como as formas de incentivo (DEUTSCH; VALENTE, 2013).

A terceira dimensão corresponde aos resultados que a empresa distribui para seus *stakeholders*, que podem ser de natureza tangível ou intangível. Os resultados tangíveis são aqueles que podem ser mensurados em termos monetários, por exemplo: participação nos lucros, salários e preços baixos (HARRISON; BOSSE; PHILLIPS, 2010). Já os resultados intangíveis são os recursos distribuídos pela empresa que não podem ser mensurados em termos monetários, como informação e participação no processo decisório (PHILLIPS, 2003).

A combinação desses dois tipos de resultados corresponde à entrega total de valor da empresa para o *stakeholder*. Esse valor também pode ser entendido como a função utilidade de cada *stakeholder* (HARRISON; BOSSE; PHILLIPS, 2010).

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esta pesquisa teve como objetivo investigar, na literatura de *stakeholders*, como a questão da distribuição de valor vem sendo abordada. Para isso, procurou-se responder a três perguntas: (a) que tipo de valor é distribuído para os *stakeholders*; (b) quais são os critérios utilizados para a distribuição de valor segundo a literatura; e (c) quais são os *stakeholders* mais estudados sob a perspectiva de distribuição.

Para a operacionalização da pesquisa, propôs-se o conceito de distribuição de valor como sendo a combinação de recursos tangíveis e intangíveis que uma empresa distribui para seus *stakeholders* que satisfazem suas demandas e mantêm o relacionamento entre a empresa e o *stakeholder*.

Quanto ao primeiro objetivo, os resultados indicaram que a distribuição de valor inclui uma combinação de recursos tangíveis (como salários, produtos de qualidade e dividendos) e intangíveis (como segurança no trabalho e relacionamento estável). Essa proposição está alinhada à ideia de Harrison, Bosse e Phillips (2010) de que a função de utilidade dos *stakeholders* é composta de fatores tanto tangíveis quanto intangíveis.

O segundo objetivo foi investigar os critérios utilizados para a distribuição de valor. Os critérios foram classificados segundo as dimensões descriptiva, instrumental e normativa da teoria. Observou-se que a maior frequência foi encontrada na dimensão descriptiva, indicando um esforço dos estudiosos da área para entender e explicar o que realmente ocorre nas empresas no que tange ao atendimento dos *stakeholders*. A segunda dimensão com maior frequência foi a dimensão instrumental, com oito estudos. Esses resultados reforçam a proposição de Donaldson e Preston (1995) de que a teoria dos *stakeholders* é gerencial no sentido amplo do termo, pois ela não se limita a descrever as situações e prever as relações de causa e efeito, mas também recomenda atitudes, estruturas e práticas. Por fim, os *stakeholders* mais estudados foram os *stakeholders* primários (funcionário, acionista, fornecedor e cliente), os quais estão diretamente envolvidos na criação de valor (HARRISON; BOSSE; PHILLIPS, 2010).

Como contribuição, este estudo apresenta uma lista de recursos (tangíveis e intangíveis) que podem ser utilizados tanto em pesquisas empíricas sobre distribuição de valor quanto na prática gerencial para o atendimento dos interesses e das demandas dos *stakeholders*. Além disso, aponta para algumas questões que podem ser exploradas em pesquisas futuras: (1) análise da distribuição de valor em empresas brasileiras; (2) análise da satisfação dos *stakeholders* quanto ao valor que eles estão recebendo da empresa; (3) desenvolvimento de métricas para mensurar a contribuição de cada grupo de *stakeholders* para a criação de valor; (4) teste empírico para averiguar se empresas que distribuem valor de forma meritocrática têm desempenho melhor; e (5) investigação de quais mecanismos podem ser utilizados para assegurar uma distribuição de valor justa.

Há, também, algumas limitações. Uma delas consiste no fato de que a abordagem qualitativa pode ocasionar uma interpretação tendenciosa por parte do pesquisador. A outra limitação deste estudo diz respeito ao fato de que a base de dados *Web of Knowledge* possui uma quantidade menor de artigos se comparada a outras bases de dados, como *Scopus* e *Proquest*, o que pode ter influenciado na quantidade reduzida da amostra.

## REFERÊNCIAS

- ARGANDOÑA, A. The *stakeholder* theory and the common good. **Journal of Business Ethics**, v. 17, n. 9-10, p. 1093-1102, 1998.
- BANDIERA, E. G. et al. Saliência de *Stakeholders* e sua Relação com a Indústria: Um Estudo em Empresas Brasileiras de Capital Aberto. **Revista de Finanças Aplicadas**, v. 1, p. 1-23, 2013.
- BARDIN, L. **Análise de conteúdo**. Lisboa: Edições 70, 2009.
- BARNETT, M. L.; SALOMON, R. M. Does it pay to be really good? Addressing the shape of the relationship between social and financial performance. **Strategic Management Journal**, v. 33, n. 11, p. 1304-1320, 2012.
- BEEKUN, R. I.; BADAWI, J. A. Balancing ethical responsibility among multiple organizational stakeholders: The Islamic perspective. **Journal of business ethics**, v. 60, n. 2, p. 131-145, 2005.
- BOAVENTURA, J. M. G. et al. Limites da Teoria dos *Stakeholders*: a Questão da Dominância. In: ENCONTRO DA ANPAD, 37., 2013, Rio de Janeiro. **Anais...** Rio de Janeiro: EnANPAD, 2013.
- BOAVENTURA, J. M. G.; SARTURI, G.; MASCENA, K. M. C. *Stakeholder* power and a gains: a study in IPO firms. In: SMS ANNUAL INTERNATIONAL CONCEFEERENCE, 35., 2015, Denver. **Proceedings...** Denver: SMS, 2015.
- BOSSE, D. A.; PHILLIPS, R. A.; HARRISON, J. S. Stakeholders, reciprocity, and firm performance. **Strategic Management Journal**, v. 30, n. 4, p. 447-456, 2009.
- BRIDOUX, F.; STOELHORST, J. W. Microfoundations for stakeholder theory: Managing stakeholders with heterogeneous motives. **Strategic Management Journal**, v. 35, n. 1, p. 107-125, 2014.
- BROWN, J. A.; FORSTER, W. R. CSR and stakeholder theory: A tale of Adam Smith. **Journal of business ethics**, v. 112, n. 2, p. 301-312, 2013.
- BROWER, J., MAHAJAN, V. Driven to Be Good: A Stakeholder Theory Perspective on the Drivers of Corporate Social Performance. **Journal of business ethics**, v. 117, n. 2, p. 313-331, 2013.
- CAMARA, M.; CHAMORRO, E.; MORENO, A. Stakeholder reporting: the Spanish tobacco monopoly (1887-1986). **European Accounting Review**, v. 18, n. 4, p. 697-717, 2009.
- CYERT, R. M.; MARCH, J. G. **A behavioral theory of the firm**. Englewood Cliffs: Prentice-Hall, 1963.
- CLARKE, T. The stakeholder corporation: A business philosophy for the information age. **Long Range Planning**, v. 31, n. 2, p. 182-194, 1998.
- CLARKSON, M. E. A stakeholder framework for analyzing and evaluating corporate social performance. **Academy of Management Review**, v. 20, n. 1, p. 92-117, 1995.
- COFF, R. W. When competitive advantage doesn't lead to performance: The resource-based view and stakeholder bargaining power. **Organization science**, v. 10, n. 2, p. 119-133, 1999.
- CRAGG, W.; GREENBAUM, A. Reasoning about responsibilities: Mining company managers on what *stakeholders* are owed. **Journal of Business Ethics**, v. 39, n. 3, p. 319-335, 2002.
- CRILLY, D.; SLOAN, P. Enterprise logic: explaining corporate attention to stakeholders from the 'inside-out'. **Strategic Management Journal**, v. 33, n. 10, p. 1174-1193, 2012.
- CRILLY, D.; SLOAN, P. Autonomy or control? Organizational architecture and corporate attention to *stakeholders*. **Organization Science**, v. 25, n. 2, p. 339-355, 2014.
- DEUTSCH, Y.; VALENTE, M. Compensating Outside Directors with Stock: The Impact on

- Non-Primary Stakeholders. **Journal of business ethics**, v. 116, n. 1, p. 67-85, 2013.
- 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.
- FREEMAN, R. E. **Strategic management**: a *stakeholder* approach. Boston: Pitman, 1984.
- FREEMAN, R. E. et al. **Stakeholder theory**: The state of the art. Cambridge: Cambridge University Press, 2010.
- FROEHLICH, C. Publicações internacionais sobre sustentabilidade: uma revisão de artigos com o uso da técnica de análise de conteúdo qualitativa. **Revista de Administração da UFSM**, v. 7, n. 2, p. 178-195, 2014.
- GARCIA-CASTRO, R.; ARIÑO, M. A.; CANELA, M. A. Over the long-run? Short-run impact and long-run consequences of *stakeholder* management. **Business & Society**, v. 50, n. 3, p. 428-455, 2011.
- GARCIA-CASTRO, R.; AGUILERA, R. V. Incremental value creation and appropriation in a world with multiple *stakeholders*. **Strategic Management Journal**, v. 36, n. 1, p. 137-147, 2015.
- GARRIGA, E. Beyond *stakeholder* utility function: *Stakeholder* capability in the value creation process. **Journal of business ethics**, v. 120, n. 4, p. 489-507, 2014.
- HARRISON, J. S.; BOSSE, D. A. How much is too much? The limits to generous treatment of *stakeholders*. **Business Horizons**, v. 56, n. 3, p. 313-322, 2013.
- HARRISON, J. S., BOSSE, D. A.; PHILLIPS, R. A. A. Managing for *stakeholders*, *stakeholder* utility functions, and competitive advantage. **Strategic Management Journal**, v. 31, n. 1, p. 58-74, 2010.
- HARRISON, J. S.; WICKS, A. C. *Stakeholder* theory, value, and firm performance. **Business ethics quarterly**, v. 23, n. 1, p. 97-124, 2013.
- HOSSEINI, J. C.; BRENNER, S. N. The *stakeholder* theory of the firm: a methodology to generate value matrix weights. **Business Ethics Quarterly**, v. 2, n. 2, p. 99-119, 1992.
- HUSTED, B. W. Organizational justice and the management of *stakeholder* relations. **Journal of Business Ethics**, v. 17, n. 6, p. 643-651, 1998.
- JONES, T. M. Instrumental *Stakeholder* Theory: A Synthesis of Ethics and Economics. **Academy of Management Review**, v. 20, n. 2, p. 404-437, Apr. 1995.
- KALER, J. Differentiating *stakeholder* theories. **Journal of Business Ethics**, v. 46, n. 1, p. 71-83, 2003.
- KALER, J. An optimally viable version of *stakeholder* theory. **Journal of Business Ethics**, v. 86, n. 3, p. 297-312, 2009.
- MACHADO DA SILVA, C.; AMBONI, N.; CUNHA, V. Produção científica em administração pública: período 1983-1988. In: ENCONTRO DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DOS PROGRAMAS DE PÓS-GRADUAÇÃO, 13., 1989, São Paulo. *Anais...* São Paulo: ANPAD, 1989.
- MAIGNAN, I.; FERRELL, O. C. Corporate social responsibility and marketing: an integrative framework. **Journal of the Academy of Marketing science**, v. 32, n. 1, p. 3-19, 2004.
- MITCHELL, R. K.; 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**, v. 22, n. 4, p. 853-886, Oct. 1997.
- NEVILLE, Be. A.; BELL, S. J.; WHITWELL, G. J. *Stakeholder* salience revisited: Refining, redefining, and refueling an underdeveloped conceptual tool. **Journal of Business Ethics**, v. 102, n. 3, p. 357-378, 2011.
- OGDEN, S.; WATSON, R. Corporate

- performance and stakeholder management: Balancing shareholder and customer interests in the UK privatized water industry. **Academy of Management Journal**, v. 42, n. 5, p. 526-538, 1999.
- PITELIS, C. N. The co-evolution of organizational value capture, value creation and sustainable advantage. **Organization Studies**, v. 30, n. 10, p. 1115-1139, 2009.
- PHILLIPS, R. A. **Stakeholder theory and organizational ethics**. San Francisco: Berrett-Koehler Publishers, 2003.
- PHILLIPS, R.; FREEMAN, R. E.; WICKS, A. C. What *Stakeholder Theory* Is Not. **Business Ethics Quarterly**, v. 13, n. 4, p. 479-502, Oct. 2003.
- PRIEM, R. L. A consumer perspective on value creation. **Academy of Management Review**, v. 32, n. 1, p. 219-235, 2007.
- REYNOLDS, S. J.; SCHULTZ, F. C.; HEKMAN, D. R. *Stakeholder* theory and managerial decision-making: Constraints and implications of balancing *stakeholder* interests. **Journal of Business Ethics**, v. 64, n. 3, p. 285-301, 2006.
- ROWLEY, T. J. Moving beyond dyadic ties: A network theory of *stakeholder* influences. **Academy of management Review**, v. 22, n. 4, p. 887-910, 1997.
- SANTOS, W. R. dos; CARNEIRO, T. C. J. Inovação e desempenho organizacional: um estudo das publicações científicas da base web of knowledge. **Revista Interdisciplinar Científica Aplicada**, v. 7, n. 3, p. 75-96, 2013.
- TANTALO, C.; PRIEM, R. L. Value creation through stakeholder synergy. **Strategic Management Journal**, 2014.
- TEIXEIRA, M. G. C.; DE MORAES, I. B. O diálogo com stakeholders na teoria e na prática: análise da relação de uma empresa pública do setor industrial com seus stakeholders, para a construção de uma política de responsabilidade social. **Revista de Administração da UFSM**, v. 6, p. 211-228, 2013.
- WEBER, J.; MARLEY, K. A. In search of stakeholder salience: Exploring corporate social and sustainability reports. **Business & Society**, v. 51, n. 4, p. 626-649, 2012.
- ZATTONI, A. Who should control a corporation? Toward a contingency *stakeholder* model for allocating ownership rights. **Journal of business ethics**, v. 103, n. 2, p. 255-274, 2011.

## APÊNDICE I

Autores	Título	Journal	Ano
Argandona (1998)	The stakeholder theory and the <u>common good</u>	JOURNAL OF BUSINESS ETHICS	1998
Beekun e Badawjá (2005)	Balancing ethical responsibility among multiple organizational stakeholders: The Islamic perspective	JOURNAL OF BUSINESS ETHICS	2005
Bosse, Phillips e Harrison (2009)	Stakeholders, Reciprocity, and Firm Performance	STRATEGIC MANAGEMENT JOURNAL	2009
Brower e Mahajan (2013)	Driven to Be Good: A Stakeholder Theory Perspective on the Drivers of Corporate Social Performance	JOURNAL OF BUSINESS ETHICS	2013
Bridoux e Stoelhorst (2014)	Microfoundations for stakeholder theory: Managing stakeholders with heterogeneous motives	STRATEGIC MANAGEMENT JOURNAL	2014
Brown e Forster (2013)	CSR and Stakeholder Theory: A Tale of Adam Smith	JOURNAL OF BUSINESS ETHICS	2013
Camara, Chamorro e Moreno (2009)	Stakeholder Reporting: The Spanish Tobacco Monopoly (1887-1986)	EUROPEAN ACCOUNTING REVIEW	2009
Clarke (1998)	The stakeholder corporation: A business philosophy for the information age	LONG RANGE PLANNING	1998
Cragg e Greenbaum (2002)	Reasoning about responsibilities: Mining company managers on <u>what stakeholders are owed</u>	JOURNAL OF BUSINESS ETHICS	2002
Crilly e Sloan (2012)	Enterprise logic: explaining corporate attention to stakeholders from the inside-out'	STRATEGIC MANAGEMENT JOURNAL	2012
Crilly e Sloan (2014)	Autonomy or control? Organizational architecture and corporate attention to <u>stakeholders</u>	ORGANIZATION SCIENCE	2014
Deutsch e Valente (2013)	Compensating Outside Directors with Stock: The Impact on Non-Primary Stakeholders	JOURNAL OF BUSINESS ETHICS	2013
Garriga (2014)	Beyond Stakeholder Utility Function: Stakeholder Capability in the Value Creation Process	JOURNAL OF BUSINESS ETHICS	2014
Harrison e Bosse (2013)	How much is too much? The limits to generous treatment of stakeholders	BUSINESS HORIZONS	2013
Harrison, Bosse e Phillips (2010)	MANAGING FOR STAKEHOLDERS, STAKEHOLDER UTILITY FUNCTIONS, AND COMPETITIVE ADVANTAGE	STRATEGIC MANAGEMENT JOURNAL	2010
Harrison e Wicks (2013)	Stakeholder Theory, Value, and Firm Performance	BUSINESS ETHICS QUARTERLY	2013
Husted (1998)	Organizational justice and the management of stakeholder relations	JOURNAL OF BUSINESS ETHICS	1998
Kaler (2009)	An Optimally Viable Version of Stakeholder Theory	JOURNAL OF BUSINESS ETHICS	2009
Kaler (2003)	Differentiating stakeholder theories	JOURNAL OF BUSINESS ETHICS	2003
Ogden e Watson (1999)	Corporate performance and stakeholder management: Balancing shareholder and customer interests in the UK privatized water industry	ACADEMY OF MANAGEMENT JOURNAL	1999
Reynolds, Schultz e Hekman (2006)	Stakeholder theory and managerial decision-making: Constraints and implications of balancing stakeholder interests	JOURNAL OF BUSINESS ETHICS	2006
Zattoni (2011)	Who Should Control a Corporation? Toward a Contingency Stakeholder Model for Allocating Ownership Rights	JOURNAL OF BUSINESS ETHICS	2011