

PRIORIZAÇÃO DE STAKEHOLDERS E SUAS INTERFACES COM O DISCLOSURE SOCIAL

KEYSA MANUELA CUNHA DE MASCENA

USP - Universidade de São Paulo
keysamascena@usp.br

ADALBERTO A. FISCHMANN

USP - Universidade de São Paulo
aafischm@usp.br

PRIORIZAÇÃO DE *STAKEHOLDERS* E SUAS INTERFACES COM O *DISCLOSURE SOCIAL*

1 INTRODUÇÃO

A teoria dos *stakeholders* tem apresentado considerável relevância para o campo da estratégia nas organizações, oferecendo novos modelos, processos e estratégias para que a organização possa criar valor para todos seus *stakeholders* relevantes. A teoria dos *stakeholders* tem como marco a obra de Freeman (1984), *Strategic Management: a stakeholder approach*. Segundo a definição proposta por Freeman (1984, p.46), *stakeholders* são grupos ou indivíduos que podem afetar ou são afetados pela organização na realização de seus objetivos. A teoria dos *stakeholders* também recomenda um novo propósito para as organizações.

Segundo a teoria dos *stakeholders*, a função-objetivo das organizações é coordenar os interesses dos *stakeholders*. Neste sentido, se contrapõe à teoria da firma, que defende que a função-objetivo constitui-se na maximização da riqueza dos acionistas. O debate acerca da função-objetivo da firma proposta pela teoria dos *stakeholders* envolve os pontos limites da teoria, ou seja, pontos pelos quais a teoria dos *stakeholders* é criticada (PHILLIPS, 2003). Inserida nesta discussão acerca dos limites da teoria, está a Priorização de *Stakeholders*.

Segundo Phillips (2003, p.160), uma questão que historicamente atormenta a teoria dos *stakeholders* refere-se a como os gestores alocam tempo, atenção, capacidade e outros recursos escassos entre os *stakeholders*. O referido autor afirma que a função-objetivo proposta pela teoria dos *stakeholders*, segundo a interpretação de alguns críticos da teoria, sugere que os *stakeholders* devem ser tratados igualmente. Nesta perspectiva, Donaldson e Preston (1995) defendem que todos os *stakeholders* têm interesses com valor intrínseco, e não devem ser considerados apenas a partir de sua capacidade de promover os interesses de algum outro *stakeholder*. Por outro lado, Freeman (1999, p.234) afirma que, independente do objetivo da firma, a gestão eficiente deve gerenciar as relações que são importantes. Phillips (2003) coloca que a teoria dos *stakeholders* indica formas como os gestores podem determinar como priorizar os interesses de alguns *stakeholders*.

Na literatura, a priorização de *stakeholders* é discutida sob duas diferentes perspectivas. A primeira está relacionada à percepção do gestor acerca da importância do *stakeholder*, ou seja, os *stakeholders* priorizados são aqueles percebidos pelos gestores como mais importantes em relação a outros. A segunda perspectiva está associada ao atendimento dos interesses dos *stakeholders*, ou seja, os *stakeholders* priorizados são aqueles que têm um maior nível de atendimento de seus interesses pela organização do que outros. Na primeira perspectiva, um modelo de hierarquização dos *stakeholders* pela importância percebida pelos gestores é a Saliência de *stakeholders*, proposta por Mitchell, Agle e Wood (1997). Na segunda perspectiva, um modelo de hierarquização dos *stakeholders* pelo nível de atendimento de seus interesses é a Dominância de *stakeholders*, proposta por Boaventura (2012).

Poucos estudos empíricos trataram do tema de priorização. Na perspectiva da percepção dos gestores, encontram-se os estudos de Agle, Mitchell e Sonnenfeld (1999), Parent e Deephouse (2007), Boesso e Kumar (2009) e Weber e Marley (2010). Na perspectiva do nível de atendimento dos interesses dos *stakeholders*, registram-se os estudos de Vazquez-Brust *et al.* (2010), Boaventura (2012) e Michelon, Boesso e Kumar (2013).

Desta forma, a Priorização de *stakeholders* é uma questão que ainda demanda desenvolvimento teórico e investigação empírica. No modelo de Saliência de *stakeholders*, Mitchell, Agle e Wood (1997) sugerem que a importância dos *stakeholders* está associada à

posse de três atributos: poder, legitimidade e urgência. No modelo de Dominância, um *stakeholder* é dominante quando tem maior nível de atendimento de seus interesses em relação a outros *stakeholders*. Neste sentido, a priorização está associada à outra questão ainda não consolidada na teoria dos *stakeholders*, a de como mensurar se a organização está atendendo aos interesses dos *stakeholders*. A mensuração do atendimento dos interesses dos *stakeholders* está relacionada à *Performance Social Corporativa – CSP*. Nos estudos empíricos, a CSP normalmente é constituída por um conjunto de variáveis relacionadas aos interesses de diversos *stakeholders*. Dessa forma, a CSP pode ser compreendida como uma medida de coordenação dos interesses dos *stakeholders* e da função objetivo da teoria dos *stakeholders* (SILVA; BOAVENTURA, 2011). A CSP é medida de diferentes maneiras, uma delas é o *social disclosure*, isto é, a divulgação de informações socioambientais pelas organizações.

Embora sejam observados aspectos convergentes entre a Priorização de *stakeholders*, os modelos de Saliência e de Dominância, e o *Disclosure* social, ainda não foram analisadas as possíveis relações que possam existir entre esses conceitos.

O objetivo deste estudo é propor um modelo conceitual da relação entre a Saliência, a Dominância de *stakeholders* e o *Disclosure* social. O modelo proposto apoia-se na Teoria dos *Stakeholders* e na *Voluntary Disclosure Theory*.

Este estudo busca contribuir para o conhecimento sobre a Priorização de *stakeholders*, tema que apresenta lacunas teóricas e empíricas. Considerando-se que este é um tema de interesse crescente, com interfaces com outras teorias emergentes, como as de Responsabilidade Social Corporativa e Sustentabilidade Empresarial, este estudo apresenta importantes contribuições para o desenvolvimento de futuras pesquisas.

2 MODELO CONCEITUAL

O modelo conceitual desta pesquisa envolve a Saliência, a Dominância, e o *Disclosure* social, considerado como a divulgação de informações aos *stakeholders*. A Ilustração 1 apresenta o modelo proposto.

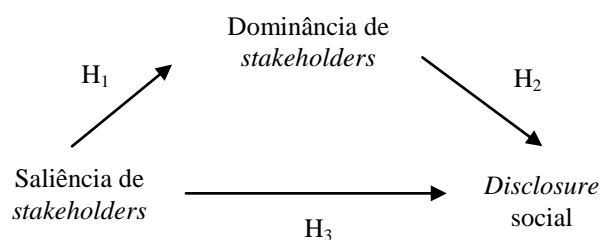


Ilustração 1 – Modelo conceitual

A partir do modelo proposto na Ilustração 1, são formuladas três hipóteses de pesquisa. Para compreendê-las, primeiramente serão abordados os modelos de Saliência, Dominância, *Disclosure* e CSP. Após a revisão desses modelos, são propostas as hipóteses de pesquisa.

2.1 Priorização de *stakeholders*

A Priorização de *Stakeholders* é um tema inserido nos limites da teoria dos *stakeholders*. Phillips (2003) cita quatro limites da teoria dos *stakeholders*. Phillips, Freeman e Wicks (2003) corroboram com esses limites, enfatizando que são as quatro principais críticas à teoria. O primeiro limite trata-se da crítica de que a teoria é uma desculpa para o comportamento oportunista dos gestores, ao não defender a função-objetivo de maximização da riqueza dos acionistas. Segundo Phillips, Freeman e Wicks (2003), os principais críticos neste ponto são Jensen (2001), Marcoux (2000) e Sternberg (2000). O segundo limite refere-se à crítica de que a teoria dos *stakeholders* não pode fornecer uma função-objetiva suficientemente específica para a corporação. Jensen (2001) é o principal crítico neste aspecto, alegando que não ter um objetivo único é como não ter objetivos. O terceiro limite aponta para a crítica de que a teoria não fornece um método para distribuição de recursos entre os *stakeholders*. Marcoux (2000) é um dos principais críticos neste ponto. Em resposta à crítica, Phillips (2003) indica que uma forma seria a de distribuir os recursos (*outputs*) considerando as contribuições de cada *stakeholder* (*inputs*). Porém, o referido autor ressalta que mensurar as contribuições dos *stakeholders* não é fácil e, desta forma, cada gestor deve buscar a melhor maneira de distribuir os recursos entre os *stakeholders*. O quarto limite refere-se à crítica referente à proposição de que todos os *stakeholders* devem receber tratamento igualitário, apontada por Gioia (1999), Marcoux (2000) e Sternberg (2000). De acordo com os críticos, a teoria não define o que seria o tratamento igualitário e que os *stakeholders* deveriam receber de acordo com suas contribuições. Phillips, Freeman e Wicks (2003) sugerem o critério da meritocracia para analisar quais *stakeholders* devem ser priorizados, e também apontam que a classificação dos *stakeholders* em relação a sua legitimidade normativa e derivativa, apontada por Phillips (2003), é uma forma de considerar quem deve receber maior atenção da organização. Em obra recente, Freeman *et al.* (2010) apontam que os quatro limites ainda permanecem. Observa-se que o terceiro e o quarto limite da teoria dos *stakeholders* relacionam-se com o tema de priorização de *stakeholders* tratado nesta pesquisa.

A priorização de *stakeholders* é discutida sob duas diferentes perspectivas. A primeira está relacionada à percepção do gestor acerca da importância do *stakeholder*. A segunda perspectiva está associada ao nível de atendimento dos interesses dos *stakeholders*. Na perspectiva da percepção da importância dos *stakeholders* pelos gestores, uma forma que hierarquizar os *stakeholders* por importância é pela Saliência, proposta por Mitchell, Agle e Wood (1997). Na perspectiva do nível de atendimento dos interesses dos *stakeholders*, uma forma que hierarquizar os *stakeholders* é a Dominância, proposta por Boaventura (2012).

2.1.1 Saliência de *stakeholders*

A Saliência é definida por Mitchell, Agle e Wood (1997) como o “grau em que os gestores dão prioridade às reivindicações concorrentes dos *stakeholders*” (MITCHELL; AGLE; WOOD, 1997, p.854). Segundo os autores, os *stakeholders* podem ser identificados a partir de três atributos: (1) o poder dos *stakeholders* de influenciar a organização, (2) a legitimidade da relação do *stakeholder* com a organização, e (3) a urgência das reivindicações do *stakeholder* na organização. Dessa forma, a saliência do *stakeholder* está positivamente relacionada com a percepção gerencial da presença desses três atributos.

Poder é considerado pelos autores como a influência de um ator social sobre outro para que ele faça algo que não faria sem a sua influência. O poder pode ser coercitivo, utilitário ou normativo (ETZIONI, 1964). Legitimidade refere-se à adequação das ações de

um *stakeholder* às normas, valores e crenças socialmente aceitas (SUCHMAN, 1995), podendo ser considerada nos níveis individual, organizacional e social (WOOD, 1991). Urgência refere-se ao grau de atenção imediata às reivindicações do *stakeholder*, que está relacionada ao tempo e à importância da reivindicação ou da relação com o *stakeholder*.

Mitchell, Agle e Wood (1997) desenvolveram uma classificação a partir desses três atributos. Inicialmente, os *stakeholders* que possuem apenas um atributo, são chamados de *Stakeholders* Latentes; aqueles que possuem dois atributos são os *Stakeholders* Expectantes; os que possuem os três atributos são os *Stakeholders* Definitivos.

A tipologia de *stakeholders* desenvolvida pelos autores é apresentada na Ilustração 2.



Ilustração 2 - Tipologia dos *stakeholders*

Fonte: MITCHELL; AGLE; WOOD, 1997, p.874.

Os *Stakeholders* Latentes podem ser: (a) Adormecidos: possuem um único atributo, o poder, mas por não possuírem os outros, não o utilizam. Os gestores devem estar atentos, pois eles podem adquirir outro atributo; (b) Discretos: possuem um único atributo, legitimidade, mas não tem poder nem urgência em suas reivindicações. Os gestores podem direcionar ações de filantropia; (c) Exigentes: possuem unicamente o atributo da urgência. Podem ser protestantes insatisfeitos com a corporação, mas somente merecerão maior atenção se adquirirem mais um atributo. Os *Stakeholders* Expectantes podem ser: (a) Dominantes: têm poder e legitimidade; as empresas devem buscar direcionar uma atenção especial aos interesses desses *stakeholders* e elaborar relatórios de prestação de contas para eles; (b) Dependentes: possuem legitimidade e urgência; são assim chamados, pois dependem de outro *stakeholder*, que tenha poder, para influenciar a empresa para o atendimento de sua reivindicação; (c) Perigosos: possuem urgência e poder; podem ser coercitivos e violentos. *Stakeholders* Definitivos possuem os três atributos: poder, legitimidade e urgência. Segundo o modelo, os gestores possuem claramente o dever de atender e priorizar os interesses desse tipo de *stakeholder*.

Estudos empíricos que focam na percepção da importância dos *stakeholders* pelos gestores empregam o modelo de Saliência em seus estudos. Boesso e Kumar (2009) investigaram as considerações que podem ser feitas pelos gestores ao escolher entre expectativas de *stakeholders* mutuamente exclusivas. Os autores também investigaram o engajamento com *stakeholders* por meio de divulgações de relatórios, fazendo um estudo comparativo entre EUA e Itália. Os autores verificaram que há diferenças na percepção dos atributos para cada *stakeholder*, que poderia ser explicada pela natureza da relação da empresa com o *stakeholder*. Os resultados não são conclusivos quanto à associação entre a

saliência e o engajamento com *stakeholders*. Parent e Deephouse (2007) estudaram a identificação e priorização de *stakeholders* a partir dos atributos de poder, legitimidade e urgência. Os autores realizaram um estudo de caso, entrevistando gestores e encontraram uma relação positiva entre o número de atributos e a saliência percebida, enfatizando que o atributo poder é o mais importante. Weber e Marley (2010) pesquisaram se a saliência de *stakeholders* está relacionada com a nacionalidade da empresa e com o setor econômico. Os autores analisaram os relatórios de sustentabilidade divulgados pelas empresas da *Fortune Global 100*. Na amostra estudada, os autores verificaram a relação entre o setor e a saliência, confirmando a hipótese de que o *stakeholder* consumidor é mais saliente em setores onde há vendas e serviços direcionados ao consumidor final, como os setores de varejo, produtos de consumo ou de serviços financeiros. Porém, não confirmam sua segunda hipótese, de que as indústrias com maior dependência de recursos naturais em suas atividades, como as de energia, petróleo e gás e utilidades, consideram o meio-ambiente como um *stakeholder* mais saliente do que as outras indústrias. Os autores também não encontraram relação entre a nacionalidade da empresa e a priorização de *stakeholders*. Agle, Mitchell e Sonnenfeld (1999) testaram empiricamente o modelo de Saliência dos *Stakeholders*, enfatizando que as características do CEO influenciam a sua percepção quanto aos seus atributos. Em seu estudo, os autores confirmaram que os atributos definidos e percebidos pelo gestor estão relacionados com a prioridade dada ao *stakeholder* em casos de interesses conflitantes.

2.1.2 Dominância de *stakeholders*

A priorização de *stakeholders* também é discutida na perspectiva do nível de atendimento dos interesses dos *stakeholders*. Neste sentido, o modelo relacionado à priorização de *stakeholders* é a Dominância, definida por Boaventura (2012) como a capacidade de um determinado *stakeholder* obter recursos de uma empresa para atender suas demandas de uma forma preferencial em relação a outros *stakeholders*. Portanto, para verificação empírica da dominância, torna-se necessário comparar o atendimento das demandas ou dos interesses de cada grupo de *stakeholders*. Em seu estudo empírico, Boaventura (2012) constatou que o fenômeno da dominância ocorre nas empresas brasileiras que compunham a amostra, formada pelas companhias de capital aberto que responderam ao questionário do ISE – Índice de Sustentabilidade Empresarial da Bovespa. Obteve também uma hierarquização dos *stakeholders* conforme o nível de atendimento, sendo o primeiro grupo de dominância, funcionários e *shareholders*; segundo, comunidade, sociedade, compradores e meio-ambiente; terceiro, diversidade; e, quarto, fornecedores. O estudo também buscou verificar a associação entre o poder e a dominância, não encontrando uma forte associação, embora os resultados sejam inconclusivos. Por fim, buscou verificar a relação entre dominância e *performance* social corporativa – CSP buscando investigar a questão da meritocracia proposta por Phillips (2003). O autor constatou que a contribuição para a função CSP não estava relacionada à dominância, ou seja, à distribuição de recursos aos *stakeholders* na amostra analisada.

Outra pesquisa empírica que investigou a priorização considerando o nível de atendimento dos interesses dos *stakeholders* foi a de Michelin, Boesso e Kumar (2013). Os autores verificaram se a *performance* em sete áreas de responsabilidade social corporativa (CSR) – meio ambiente, comunidade, governança corporativa, diversidade, relações trabalhistas, direitos humanos e qualidade do produto – está associada à *performance* corporativa e se a empresa prioriza as áreas de CSR mais importantes, alocando recursos para essas iniciativas de forma estratégica. Os resultados encontrados pelos autores apontaram que a alocação de recursos de forma preferencial para os *stakeholders* priorizados, têm relação

positiva com a *performance* financeira da empresa. Porém não encontraram esta relação para todas as sete áreas pesquisadas.

Um estudo buscou verificar a relação entre a percepção da importância dos *stakeholders* pelos gestores e o nível de atendimento das demandas dos *stakeholders*. Vazquez-Brust *et al.* (2010) estudaram a relação entre a pressão dos *stakeholders* e as ações para proteção do meio-ambiente em empresas argentinas. Os autores verificaram se o tratamento aos *stakeholders*, ou seja, a resposta da empresa à pressão que o *stakeholder* exerce, está relacionada com a saliência do *stakeholder* percebida pelos gestores. Os autores verificaram que existem diferenças entre a percepção do gestor acerca da importância do *stakeholder* e a forma como o *stakeholder* é tratado pela gestão.

2.2 Performance Social Corporativa - CSP e Disclosure Social

A literatura de CSP está relacionada com a literatura de Responsabilidade Social Corporativa – CSR. Carroll (1979) propõe um modelo de CSP a partir do conceito de CSR, no qual a responsabilidade social envolve quatro perspectivas do desempenho da corporação: econômico, legal, ético e discricionário. Na perspectiva econômica, a empresa tem a responsabilidade de produzir e vender bens e serviços almejados pela sociedade, obtendo lucro. A perspectiva legal envolve os aspectos contratuais que devem cumprir as leis e regulamentos. A perspectiva ética envolve normas, comportamentos e atividades que, mesmo não mencionados em leis, são esperados pela sociedade. A perspectiva discricionária envolve ações voluntárias, como contribuições filantrópicas. O modelo de CSP proposto por Carroll (1979) envolve a responsabilidade social, nas perspectivas econômica, legal, ética e discricionária; as questões sociais; e a responsividade social, que refere-se à filosofia, modo ou estratégia das empresas de resposta à responsabilidade social e às questões sociais.

Wood (1991) também desenvolve um modelo de CSP, articulando os princípios da responsabilidade social, com os processos de resposta ao ambiente interno, nos quais a autora inclui a gestão de *stakeholders*; e a integração de políticas e programas sociais, de forma que a CSP possa ser considerada como um modelo gerencial para lidar com o ambiente empresarial.

Estudos também enfatizam que a CSR refere-se ao atendimento das demandas dos *stakeholders*, como os de Michelon, Boesso e Kumar (2013) e de Neill e Stovall (2005). Desta forma, assim como a CSP, a CSR está alinhada com a função-objetivo da teoria dos *stakeholders*. No entanto, enfatiza-se que os estudos que tratam a CSR como ações de filantropia não estão alinhados com a dimensão instrumental da teoria dos *stakeholders*. Hillman e Keim (2001) tratam a CSP separando a gestão dos *stakeholders* da filantropia. Para os autores, a gestão de *stakeholders* refere-se ao relacionamento com os *stakeholders* primários. Em sua pesquisa empírica, defendem que a gestão dos *stakeholders* (primários) está relacionada positivamente com a criação de valor para o acionista, enquanto as ações sociais estão negativamente relacionadas. Clarkson (1995) também enfatiza que a CSP pode ser melhor avaliada com base na gestão de relacionamentos de uma corporação com seus *stakeholders*.

Waddock e Graves (1997) indicam que as formas de mensuração da CSP, nas últimas décadas, são medidas de percepção e comportamento e *survey*; índices reputacionais, como o *Fortune*; estudos de caso; e também destacam como forma de mensuração da CSP a análise de conteúdo de documentos e o *social disclosure*. Da mesma forma, Orlitzky, Schmidt e Rynes (2003) destacam quatro estratégias de mensuração do constructo CSP: (1) *disclosure*; (2) avaliações reputacionais; (3) auditorias sociais, processos e resultados observáveis; e (4) princípios e valores gerenciais. A CSP *disclosure* consiste de análise de conteúdo dos relatórios anuais, entre outras divulgações de informações corporativas, onde a análise de

conteúdo é realizada com o objetivo de fazer inferências sobre a *performance* social corporativa. Segundo Waddock e Graves (1997), as formas de mensuração oferecem benefícios, mas também possuem limitações. Quanto à análise de conteúdo de documentos, como relatórios de CSR, o benefício está no valor das informações obtidas sobre as empresas. Como limitações, essas análises dependem do objetivo do documento quando criado, e podem ter vieses de omissão ou inclusão de informações.

O uso da divulgação de informações para os *stakeholders* como forma de mensuração de desempenho social apoia-se na suposição de que existe relação entre *disclosure* e *performance* social, que encontra suporte teórico na *Voluntary Disclosure Theory*.

Segundo Guidry e Patten (2012), a literatura da *Voluntary Disclosure Theory* foi inicialmente baseada em divulgação de informações financeiras, porém foi estendida para a divulgação de informações sociais e ambientais. Guidry e Patten (2012) acrescentam que os principais estudos que fundamentam a aplicação da *Voluntary Disclosure Theory* na área ambiental são os de Verrecchia (1983), Dye (1985), e Lang e Lundholm (1993). Vurro e Perrini (2011), enfatizam esta teoria para a relação entre *CSR Disclosure* e *CSR Performance*, baseando-se também nestes autores citados.

Um dos argumentos para a relação entre *CSR Disclosure* e *CSR Performance* é de que as empresas com um desempenho socio-ambiental superior têm maior incentivo para divulgar suas ações e compromissos, suposição defendida por Verrecchia (1983) e corroborada por Lang e Lundholm (1993). Outro argumento é de que as empresas buscam com o *disclosure* melhorar a percepção dos *stakeholders* sobre a empresa, evitando assim possíveis riscos de seleção adversa e a exposição a custos sociais futuros (DYE, 1985). Quanto à seleção adversa, Dye (1985) explica que, se os gestores omitem alguma informação, os investidores podem entender que elas não são favoráveis, porém, quanto maior a divulgação das informações maior a credibilidade na empresa. Clarkson *et al.* (2008) corroboram com esses argumentos. Vurro e Perrini (2011) acrescentam que quanto maior o engajamento com os *stakeholders*, maior a necessidade da organização de divulgar seu desempenho para com eles, impactando positivamente na *performance* social corporativa.

Alguns estudos que analisaram empiricamente a relação entre *disclosure* e *performance* encontraram uma relação positiva, como os de Clarkson *et al.* (2008); Dawkins e Fraas (2012); Silva-Gao (2012); e Gallego-Álvarez (2012). Outros estudos encontraram relação negativa, como os de Sutantoputra, Lindorff e Johnson (2012) e Cho *et al.* (2012). Cabe ressaltar que a investigação empírica da relação entre *disclosure* e *performance* não está consolidada (CLARKSON *et al.*, 2008). Vurro e Perrini (2011) verificam empiricamente esta relação e encontram, em seu estudo, que aqueles com CSP superior são aqueles que divulgam relatórios mais aprofundados que abrangem um número maior de *stakeholders*. Porém, não sustentam a hipótese de que o nível de *disclosure* está associado a uma maior capacidade de gerenciar os *stakeholders*.

2.3 Hipóteses de pesquisa

As hipóteses de pesquisa construídas a partir do modelo apresentado na Ilustração 1, propõem relações entre a Saliência e a Dominância de *stakeholders*, entre a Dominância de *stakeholders* e o *Disclosure* social, e entre a Saliência de *stakeholders* e o *Disclosure* social, conforme descrito nas sessões a seguir.

2.3.1 Relação entre Saliência e Dominância de *stakeholders*

Os modelos de Saliência e Dominância são duas diferentes óticas para o estudo da priorização de *stakeholders*, sendo que o primeiro está relacionado à percepção do gestor quanto à importância do *stakeholder* e o segundo relacionado ao nível de atendimento dos interesses dos *stakeholders* pela gestão. Não encontram-se estudos na literatura que consolidem o conhecimento teórico e empírico sobre o alinhamento entre essas duas perspectivas. Registra-se o estudo de Vazquez-Brust *et al.* (2010) que, ao estudar a pressão dos *stakeholders* com relação às ações da empresa de proteção do meio-ambiente, encontraram diferenças entre a percepção do gestor acerca da importância do *stakeholder* e a forma como o *stakeholder* é tratado pela gestão.

Entretanto, Freeman (1999, p.234) afirma que, independente do objetivo da firma, a gestão eficiente deve gerenciar as relações que são importantes. Neste sentido, a gestão almeja alocar os recursos de forma eficiente, para que os *stakeholders* considerados mais importantes sejam atendidos de forma prioritária. Ou seja, a gestão de *stakeholders* busca estabelecer uma conexão entre a percepção do gestor acerca da importância dos *stakeholders* e o nível de atendimento dos interesses dos *stakeholders*, conforme argumenta Boaventura *et al.* (2013). Em função disto, sugere-se que a hierarquia de *stakeholders* obtida pela Saliência seja compatível com a hierarquia de *stakeholders* obtida pela Dominância. Neste sentido, é proposta a primeira hipótese de pesquisa:

Hipótese 1: A saliência do *stakeholder* está positivamente relacionada à dominância do *stakeholder*.

2.3.2 Relação entre Dominância e *Disclosure* social

A Dominância está relacionada ao nível de atendimento dos interesses dos *stakeholders*, ou seja, um *stakeholder* é dominante quanto tem um maior nível de atendimento de seus interesses em relação a outro. O modelo conceitual proposto também envolve a relação entre a Dominância de *stakeholders* e o *disclosure* social. Esta relação envolve o conceito de CSP, dado que a CSP é tratada como um conjunto de variáveis relacionadas aos interesses dos *stakeholders*, e uma das formas de mensuração da CSP é o *disclosure* social.

A relação entre *disclosure* e *performance* social tem suporte teórico na *Voluntary Disclosure Theory*. No entanto, não há uma consolidação da investigação empírica da relação entre *disclosure* e *performance* (CLARKSON *et al.*, 2008). Desta forma, ainda há oportunidades de pesquisa que testem esta relação.

No modelo proposto nesta pesquisa, busca-se analisar a relação entre Dominância e *disclosure*, sugerindo-se que quanto maior o atendimento do *stakeholder*, maior seria a divulgação de informações ao *stakeholder*. Esta afirmação apoia-se em argumentos da *Voluntary Disclosure Theory*, como os de Verrecchia (1983) e Lang e Lundholm (1993), que defendem que a organização com um desempenho superior em relação ao atendimento do *stakeholder* tem maior incentivo para divulgar suas ações. Em função disto, a Dominância estaria relacionada com o *disclosure*, dado que um *stakeholder* é dominante quando tem um maior nível de atendimento, e quanto maior o nível de atendimento, maior seria a divulgação de informações ao *stakeholder*. Portanto, a segunda hipótese de pesquisa afirma que:

Hipótese 2: A dominância do *stakeholder* está positivamente relacionada à divulgação de informações ao *stakeholder*.

2.3.3 Relação entre Saliência e *Disclosure* social

A Saliência de *stakeholders* e o *disclosure* social foram abordados nas hipóteses anteriores, porém ainda é possível explorar uma relação entre esses conceitos.

A Saliência é definida por Mitchell, Agle e Wood (1997, p.854) como o “grau em que os gestores dão prioridade às reivindicações concorrentes dos *stakeholders*”. Segundo os autores, a saliência do *stakeholder* está positivamente relacionada com a percepção gerencial da presença dos atributos de poder, legitimidade e urgência. Por outro lado, o *Disclosure* social é utilizado na literatura de CSP como uma medida do atendimento dos interesses dos *stakeholders*.

O modelo de Saliência, segundo Mitchell, Agle e Wood (1997) busca indicar aos gestores quem ou o que realmente importa (*who or what really counts*). Apoiando-se no argumento de Freeman (1999) de que a gestão eficiente deve gerenciar as relações que são importantes, e no argumento de Vurro e Perrini (2011) de que quanto maior o engajamento com os *stakeholders*, maior a divulgação de informações a eles, espera-se que quanto maior a saliência do *stakeholder* percebida pelos gestores, maior o incentivo para divulgar informações ao *stakeholder*. Portanto, propõe-se a terceira hipótese de pesquisa:

Hipótese 3: A saliência do *stakeholder* está positivamente relacionada à divulgação de informações ao *stakeholder*.

3 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este estudo teve como objetivo propor um modelo conceitual da relação entre a Saliência, a Dominância de *stakeholders* e o *Disclosure* social. O modelo é composto por três hipóteses de pesquisa, que propõem relações entre a Saliência e a Dominância de *stakeholders*, entre a Dominância de *stakeholders* e o *Disclosure* social, e entre a Saliência de *stakeholders* e o *Disclosure* social.

Estas relações envolvem aspectos teóricos ainda contraditórios e não consolidados na teoria dos *stakeholders*, considerados como os atuais limites da teoria. Assim como envolvem argumentos da *Voluntary Disclosure Theory*, empregada na literatura recente em estudos de *disclosure* social e que ainda demanda investigações empíricas.

Sugere-se a aplicação dessas hipóteses em estudos empíricos, assim como estudos que possibilitem a ampliação do modelo proposto. Cabe ressaltar que aplicações empíricas envolvem o desafio de mensuração das variáveis e das relações, desenvolvendo-se instrumentos de pesquisa e procedimentos metodológicos.

Este estudo buscou oferecer uma contribuição para o desenvolvimento de futuras pesquisas sobre a Priorização de *stakeholders*, considerando-se o interesse crescente pelo tema no campo da estratégia, e as possibilidades de contribuições teóricas e empíricas para a teoria dos *stakeholders*.

REFERÊNCIAS

AGLE, B. R.; MITCHELL, R. K.; SONNENFELD, J. A. Who matters to CEOs? An investigation of stakeholder attributes and salience, corporate performance and CEO values. *Academy of Management Journal*, v.42, n.5, p.507-525, 1999.

- BOAVENTURA, J. M. G. **Dominância de Stakeholders em Empresas Brasileiras: Contribuições à Teoria dos Stakeholders**. Tese (Livre Docência), Universidade de São Paulo, São Paulo, 2012, 116 p.
- BOAVENTURA, J. M. G.; MONZONI NETO, M.; SIMONETTI, R.; SARTURI, G. Limites da Teoria dos Stakeholders: a Questão da Dominância. In: Encontro da ANPAD, XXXVII, 2013, Rio de Janeiro. **Anais...** Rio de Janeiro, EnANPAD, 2013.
- BOESSO, G.; KUMAR, K. Stakeholder prioritization and reporting: Evidence from Italy and the US. **Accounting Forum**, v.33, n.2, p.162–175, 2009.
- CARROLL, A. B. A three-dimensional conceptual model of corporate performance. **Academy of Management Review**, v.4, n.4, p.497-505, 1979.
- CHO, C. H.; GUIDRY, R. P.; HAGEMAN, A. M.; PATTEN, D. M. Do actions speak louder than words? An empirical investigation of corporate environmental reputation. **Accounting, Organizations and Society**, v.37, n.1, p.14–25, 2012.
- CLARKSON, M. B. E. A stakeholder framework for analyzing and evaluating corporate social performance. **Academy of Management Review**, v.20, n.1, p.92-117, 1995.
- CLARKSON, P. M.; LI, Y.; RICHARDSON, G. D.; VASVARI, F. P. Revisiting the relation between environmental performance and environmental disclosure: An empirical analysis. **Accounting, Organizations and Society**, v.33, n.4-5, p.303–327, 2008.
- DAWKINS, C.; FRAAS, J. W. Coming Clean: The Impact of Environmental Performance and Visibility on Corporate Climate Change Disclosure. **Journal of Business Ethics**, v.100, n.2, p.303–322, 2011.
- 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.
- DYE, R. A. Disclosure of Nonproprietary Information. **Journal of Accounting Research**, v.23, n.1, p.123–145, 1985.
- ETZIONI, A. **Modern organizations**. Englewood Cliffs, NJ: Prentice-Hall, 1964.
- FREEMAN, R. E. Divergent Stakeholder Theory. **Academy of Management Review**, v.24, n.2, p.233–236, 1999.
- FREEMAN, R. E.; HARRISON, J. S.; WICKS, A. C.; PARMAR, B. L.; COLLE, S. **Stakeholder theory: the state of the art**. New York: Cambridge University Press, 2010.
- FREEMAN, R. E. **Strategic management: a stakeholder approach**. Boston: Pitman, 1984.
- GALLEGO-ÁLVAREZ, I. Indicators for Sustainable Development: Relationship between Indicators Related to Climate Change and Explanatory Factors. **Sustainable Development**, v.20, n.4, p.276–292, 2012.
- GIOIA, D. A. Practicability, paradigms, and problems in stakeholder theorizing. **Academy of Management Review**, v.24, n.2, p.228-232, 1999.
- GUIDRY, R. P.; PATTEN, D. M. Voluntary disclosure theory and financial control variables: An assessment of recent environmental disclosure research. **Accounting Forum**, v.36, n.2, p.81–90, 2012.
- HILLMAN, A. J.; KEIM, G. D. Shareholder value, stakeholder management, and social issues: what's the bottom line? **Strategic Management Journal**, v.22, n.2, p.125-139, 2001.

- JENSEN, M. C. Value maximization, stakeholder theory, and the corporate objective function. **Journal of Applied Corporate Finance**, v.14, n.3, 2001.
- LANG, M.; LUNDHOLM, R. Cross-Sectional Determinants of Analyst Ratings of Corporate Disclosures. **Journal of Accounting Research**, v.31, n.2, p.246–271, 1993.
- MARCOUX, A. M. Balancing Act. In: DESJARDINS, J. R.; McCALL, J. J. **Contemporary Issues in Business Ethics**. 4. ed. Belmont, Calif: Wadsworth, p. 92-100, 2000.
- MICHELON, G.; BOESSO, G.; KUMAR, K. Examining the Link between Strategic Corporate Social Responsibility and Company Performance: An Analysis of the Best Corporate Citizens. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, v.20, n.2, p.81–94, 2013.
- 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, 1997.
- NEILL, J. D.; STOVALL, O. S. Stakeholder Salience and Corporate Social Responsibility: Evidence From Three Companies. **The Journal of Applied Business Research**, v.21, n.3, p.71–78, 2005.
- ORLITZKY, M.; SCHMIDT, F. L.; RYNES, S. L. Corporate social and financial performance: a meta-analysis. **Organization Studies**, v.24, n.3, p.403-441, 2003.
- PARENT, M. M.; DEEPHOUSE, D. L. A Case Study of Stakeholder Identification and Prioritization by Managers. **Journal of Business Ethics**, v.75, n.1, p.1-23, 2007.
- PHILLIPS, R. A. **Stakeholder theory and organizational ethics**. San Francisco: Berrett-Koehler Publishers, 2003.
- PHILLIPS, R. A.; FREEMAN, R. E.; WICKS, A. C. What Stakeholder Theory Is Not. **Business Ethics Quarterly**, v.13, n.4, p.479-502, 2003.
- SILVA, R. S.; BOAVENTURA, J. M. G. Meta-Análise da Relação entre a Performance Social e a Performance Financeira Corporativa. In: Encontro Nacional da ANPAD, XXXIV, 2011, Rio de Janeiro. **Anais...** Rio de Janeiro, EnANPAD, 2011.
- SILVA-GAO, L. The Disclosure of Environmental Capital Expenditures: Evidence from the Electric Utility Sector in the USA. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, v.19, n.4, p.240–252, 2012.
- STERNBERG, E. **Just Business**. New York: Oxford University Press, 2000.
- SUCHMAN, M. C. Managing legitimacy: Strategic and institutional approaches. **Academy of Management Review**, v.20, n.3, p.571-610, 1995.
- SUTANTOPUTRA, A. W.; LINDORFF, M.; JOHNSON, E. P. The relationship between environmental performance and environmental disclosure. **Australasian Journal of Environmental Management**, v.19, n.1, p.51–65, 2012.
- VAZQUEZ-BRUST, D. A.; LISTON-HEYES, C.; PLAZA-ÚBEDA, J. A.; BURGOS-JIMÉNEZ, J. Stakeholders Pressures and Strategic Prioritisation: An Empirical Analysis of Environmental Responses in Argentinean Firms. **Journal of Business Ethics**, v.91, n.S2, p.171-192, 2010.
- VERRECCHIA, R. E. Discretionary Disclosure. **Journal of Accounting and Economics**, v.5, p.179–194, 1983.

VURRO, C.; PERRINI, F. Making the most of corporate social responsibility reporting: disclosure structure and its impact on performance. **Corporate Governance**, v.11, n.4, p.459–474, 2011.

WADDOCK, S. A.; GRAVES, S. B. The Corporate Social Performance – Financial Performance Link. **Strategic Management Journal**, v.18, n.4, p.303-319, 1997.

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, 2010.

WOOD, D. J. Corporate Social Performance Revisited. **Academy of Management Review**, v.16, n.4, p.691-718, 1991.