



Uma análise comparativa entre a Teoria da Agência e a *Stewardship*

(A comparative analysis between the Agency Theory and *Stewardship*)

Angelo Antonio Davis de Oliveira Nunes e Rodrigues¹

¹Centro Universitário Unifafibe – Bebedouro/SP
angelodavis@gmail.com

Abstract. *The goal of this research is to analyze Agency Theory and Stewardship as theoretical models capable of explaining the relationship between the person responsible for managing the business and the owners of the entity. To conduct this research was used a descriptive approach in relation to the research objective, qualitative view of the problem and methodological procedure was employed as a bibliographic. The results show that the theories as to deviate conceptual basis, but they approach by trying to model the behavior of the manager of the company.*

Keywords: *Theory of the firm; Agency Theory; Stewardship.*

Resumo. *O objetivo dessa pesquisa é analisar comparativamente a Teoria da Agência e a Stewardship como modelos teóricos capazes de explicar a relação entre o responsável pela gestão do negócio e os proprietários da entidade. Para realização dessa pesquisa foi empregada uma abordagem descritiva em relação ao objetivo de pesquisa, qualitativa em face ao problema e como procedimento metodológico foi empregado uma revisão bibliográfica. Os resultados apontam que as teorias se afastam quanto à base conceitual, mas elas se aproximam por meio da tentativa de modelar o comportamento do gestor das empresas.*

Palavras-chaves: *Teoria da firma; Teoria da Agência; Stewardship.*

1 Introdução

Um importante tema na área de gestão é o funcionamento das empresas e as relações existentes entre os envolvidos com o negócio, pois desses negócios surgem custos que podem impactar negativamente a rentabilidade da entidade ou mesmo desviar essa do seu objetivo.

Para entender como ocorre a relação entre o gestor e o acionista deve-se verificar a estrutura de governança da empresa e observar os fatores que podem influenciar como ocorre o processo decisório na organização.

A estrutura de governança de uma empresa pode ser influenciada por quatro grupos de fatores: as características básicas das transações da empresa, o ambiente institucional, o formato dos contratos e o pressuposto comportamental do ser humano (ZYLBERSZTAJN, 1995).

A relação entre o proprietário e o gestor é influenciada pelos pressupostos comportamentais, pois esses envolvem a possibilidade de oportunismo e a racionalidade limitada do homem, que permitem que essa relação seja pautada pela desconfiança (SIMON, 1962).

Essa desconfiança é embasada na possibilidade do gestor perseguir os seus próprios objetivos em detrimento da empresa ou de não conseguir maximizar a riqueza do proprietário e para explicar o comportamento do gestor na estrutura de governança da empresa existem duas teorias: a Teoria da Agência, que pressupõe que o gestor voltará seu objetivo para o desejo do proprietário, se existir uma recompensa financeira que o estimule e a *Stewardship*, que explica essa orientação por um comportamento não pecuniário.

Assim, o objetivo dessa pesquisa é analisar comparativamente a Teoria da Agência e a *Stewardship* como modelos teóricos capazes de explicar a relação entre o responsável pela gestão do negócio e os proprietários da entidade.

Diante dos apontamentos: **quais os pontos em que existem aproximação e afastamento entre a Teoria da Agência e a *Stewardship*?**

A contribuição desse estudo é observar a relação entre os gestores e os proprietários das organizações que possuem a gestão separada da propriedade perante os fatores que impactam a estrutura de governança dessa empresa, pois essa relação gera custos e conflitos nessas entidades.

Na busca ao objetivo dessa pesquisa, a introdução abordou a relação a ser estudada, seguindo pela Teoria da Firma, pela Economia dos Custos de Transação, pela relação de Agência, pela *Stewardship*, pela relação entre as teorias, pelas Considerações Finais e pelas referências utilizadas no trabalho.

2 Teoria da firma

O entendimento da relação gestor-proprietário passa pelo entendimento de como funciona a empresa, que pode estar relacionada ao processo produtivo.

A escolha de organizar esse processo na forma de uma empresa representa uma decisão que pode ser baseada na informação oriunda do mercado. A ideia de firma era caracterizada pelo ideal de mercado, como entidades que objetivam maximizar seus lucros e com alicerce no comportamento de seu proprietário, mas a habilidade de processar informação desse proprietário-gestor é limitada, e os outros participantes da empresa são excluídos desse modelo (CYERT; HENDRICK, 1972).

Os economistas clássicos acreditavam que o sistema econômico era coordenado pelos

mecanismos de preço e pela sociedade, que direcionava os seus recursos. Nesse ambiente, é sugerido que a alocação dos fatores de produção em diferentes usos seja determinada por esse sistema.

Contudo, não ocorreria a necessidade de existir a empresa se tudo fosse controlado pelos mecanismos de preço. Assim, fora da firma, essas estruturas orientam a produção com a ajuda das transações de troca no mercado; dentro da organização o mercado é eliminado e em seu lugar funciona uma complexa disposição, cujo empreendedor (autoridade) é quem direciona os fatores de produção (COASE, 1937).

O motivo da não utilização do mecanismo de preço dentro da organização é que há custos em utilizá-lo, e a primeira dificuldade está em descobrir os preços relevantes para cada organização, e os outros custos são ligados à formulação dos contratos de cada transação (COASE, 1937).

A organização da produção na forma de empresa não elimina totalmente os custos de transação, pois a agregação de atividades na firma está relacionada à tendência de maiores erros de alocação de fatores de produção, causando retornos decrescentes.

Para Coase (1937), os gestores têm maiores possibilidades de erro na alocação dos fatores quando um número crescente de atividades ou responsabilidades é colocado sob seu comando, mas existe outro motivo para a continuidade dos custos de transações na entidade, pois alguns itens de produção podem ter seu preço de oferta elevado pelo crescimento da firma.

A existência da empresa também está relacionada ao preço dos produtos fabricados, a não produção destes pelos concorrentes, e aos custos em negociar nos mercados, que podem ser evitados ou reduzidos organizando-se a produção de um determinado bem ou serviço por meio de relações de autoridade ou sob o comando de um coordenador que direcione a alocação dos recursos.

A origem da firma pode estar relacionada ao crescimento econômico e à complexidade da divisão do trabalho, mas a determinação do tamanho ótimo dessa organização está ligada à sua eficiência, que é limitada pelo ambiente de concorrência perfeita, no qual o valor da produção ainda é atraente. “Para se determinar o tamanho da firma devem ser considerados os custos para utilização dos mecanismos de preço e os custos para organizar diferentes produtores e os itens produzidos” (COASE, 1937, p. 403, tradução nossa).

Essa equipe de produção pode utilizar vários tipos de recursos, cujo produto não é a soma dos resultados esperados de cada parte utilizada e que não pertence a uma pessoa (ALCHIAN; DEMSETZ, 1972).

Nessas equipes produtivas não é fácil reconhecer o esforço de cada parte, devido às possíveis fugas de produtividade que podem ocorrer na soma da produção coletiva, surgindo à necessidade de monitoramento para verificação do desempenho. Esse monitoramento é um conjunto de processos que envolvem atribuições e instruções à equipe, acompanhamento e medição da entrada de insumos, desempenho produtivo, alocação de possíveis recompensas e estimação da produção marginal (ALCHIAN; DEMSETZ, 1972).

Nesse conjunto produtivo, manter as relações perfeitas pode não ser uma tarefa simples, devendo surgir contratos que estabeleçam as regras envolvidas com essas relações.

A visão clássica dessa relação define a firma como uma reunião de direitos que envolvem um proprietário residual, que, por sua vez, observa o comportamento de entrada da produção e funciona como a parte central de todos os contratos, podendo alterá-los ou vender os seus direitos de propriedade (ALCHIAN; DEMSETZ, 1972).

O funcionamento dessa organização é explicado por Coase (1939), que argumenta que quanto mais altos os custos de transação do mercado, maior a vantagem para a existência da empresa e de suas equipes de produção (ALCHIAN; DEMSETZ, 1972).

2.1 Economia dos Custos de Transação

O estudo sobre a firma tem como base as relações que envolvem a existência da empresa e os grupos de indivíduos interessados em sua operação. Assim, a estrutura de governança deve buscar o alinhamento dos interessados na empresa e a diminuição dos custos de transação.

Nesse contexto, a Economia dos Custos de Transação (ECT) explica a organização por meio do estudo desses custos, observando como unidade de análise a transação dos direitos de propriedade, e explanando que a estrutura de governança dessa entidade é condicionada por um conjunto de três fatores que podem influenciar sua forma.



Figura 1 – Esquema de indução das formas de governança
Fonte: Zylberstajn (1995, p. 23)

A figura 1 demonstra que os fatores que impactam a estrutura de governança são o ambiente institucional, os pressupostos comportamentais e os tipos de contratos, e estes estão relacionados às três características básicas das transações: a especificidade do ativo, a incerteza (risco) e a frequência.

A especificidade do ativo é uma característica da transação, e esse atributo o impede de ser reempregado sem que ocorra perda; portanto, sua utilização gera custos, e quanto mais específico for esse ativo, maiores os custos (WILLIAMSON, 1991).

Para Zylbertszajn (1995), o risco impacta a transação e afeta a distribuição de resíduos entre os envolvidos, mas a incerteza é um conceito que engloba o risco e possui a função de revelar “os limites da racionalidade e, portanto, evidenciar a incompletude dos contratos. Diante disso, trata-se de uma dimensão profundamente conectada ao pressuposto comportamental da racionalidade limitada” (FARINA; AZEVEDO; SAES, 1997, p. 92).

Para os mesmo autores, a frequência é observada pela repetição de uma transação, pois isso permite que seja possível a construção de uma estrutura de governança adequada, diminuindo a incerteza do não cumprimento do acordo.

Essas características impactam as transações estabelecidas pela empresa, e elas são regidas por contratos, que podem ser escritos ou não. Os contratos podem ser classificados em três tipos: o clássico, o neoclássico e o relacional (WILLIAMSON, 1979).

Segundo o mesmo autor, o contrato clássico propõe facilitar as trocas, presume que as identidades dos participantes de uma transação econômica sejam irrelevantes, sua natureza é delimitada, possui cláusulas que permitem o reparo, sua ênfase está na lei e sua operação é considerada autoliquidável.

Os contratos neoclássicos são executados em condições de incerteza e possuem adaptações caras, pois nem todas as contingências futuras podem ser antecipadas. As

modificações necessárias podem não ser conhecidas e um contrato rígido entre as partes pode dar origem a disputas, pois o ambiente para a prática de negócios é complexo, os acordos entre as partes são incompletos e alguns contratos somente serão realizados se houver confiança entre os negociantes (WILLIAMSON, 1979).

Diante dos problemas relacionados aos contratos, três alternativas estão disponíveis: (i) abandonar o negócio, (ii) eliminar essas transações do mercado e (iii) organizá-las internamente ou em uma nova relação contratual.

Um novo sistema de contrato vai além das trocas imediatas, pois não se mantém preso ao acordo original e vai se desenvolvendo com o tempo de duração do negócio. O desejo das partes de ter um tipo comum de maximização do lucro mantém as transações no longo prazo, mas cada uma delas deseja também a maior parte possível desse lucro, e esse comportamento poderia ser impedido por contratos eficientes; porém, esse impedimento pode gerar disputas dispendiosas, que devem ser evitadas por estruturas de governança que injetem a confiança necessária à continuidade do negócio (WILLIAMSON, 1979).

A limitação dos contratos é derivada da dificuldade de prever *ex-ante* todas as possibilidades futuras relacionadas à transação, e essas ocorrem em um ambiente institucional, que exerce influência na estrutura de governança por meio do sistema legal e de aspectos culturais (ZYLBERSZTAJN, 1995).

O terceiro grupo de fatores está relacionado aos pressupostos comportamentais do oportunismo e da racionalidade limitada, considerando que os indivíduos agem racionalmente, mas de modo restrito, pois não conseguem apresentar um comportamento sempre baseado na razão (SIMON, 1962).

A adoção do comportamento oportunista baseia-se na possibilidade de envolver-se em transações agindo de forma aética e conseguindo benefícios próprios em detrimento dos outros participantes. Esse pressuposto pode não contemplar todos os envolvidos com o negócio, pois o comportamento nas organizações não pode ser classificado exclusivamente como oportunista (SIMON, 1991).

Para a efetividade do argumento da ECT, o comportamento humano oportunista não precisa necessariamente estar presente em todos os indivíduos, nem tampouco que cada indivíduo porte-se de forma oportunista o tempo todo. Basta a possibilidade de uma ação oportunista para que se justifique a inclusão de salvaguardas contratuais a fim de amenizar eventuais danos (FARINA; AZEVEDO; SAES, 1997, p. 79).

Portanto, a ECT agrupa a Teoria da Agência, que descreve o comportamento do agente como oportunista e voltado ao seu próprio interesse, e a *Stewardship*, que acredita que esse gestor é voltado ao coletivo e age para conquistar os objetivos da organização. Assim, para a ECT o pressuposto comportamental baseia-se na possibilidade do desvio de conduta, e não na certeza. Por isso, a estrutura de governança da entidade procurará harmonizar os interesses antagônicos nos quais os negócios são realizados, e buscará diminuir os custos de transação.

Os pressupostos comportamentais influenciam a transação e a relação entre o agente e o principal por meio da assimetria da informação, pois pode ocorrer uma atitude oportunista se a informação sobre o negócio não for igualmente distribuída entre os envolvidos.

No contexto em que ocorre a assimetria da informação, os indivíduos podem escolher um ativo ou tomar uma decisão optando pela pior alternativa, destruindo assim valor para o mercado, pois ao se avaliar um ativo ruim ao mesmo nível de um bom, não existirá incentivo para a qualidade (ARKELOF, 1970).

Nesse ambiente de transações que envolvem incertezas e fatores limitantes, é importante compreender o comportamento humano e sua influência na estrutura de

governança da empresa, devido a seu possível impacto na eficiência dessa entidade. A compreensão desse comportamento está embasada em duas correntes teóricas distintas: a Teoria da Agência, cuja base é a economia, e a *Stewardship*, que possui seus alicerces na sociologia e na psicologia.

2.2 Teoria da Agência

As organizações são ficções legais que funcionam com o comportamento de mercado, resultante do complexo processo de relações contratuais entre os indivíduos envolvidos, as equipes produtivas e os seus respectivos objetivos. Esses contratos, que podem ser implícitos ou explícitos, direcionam a distribuição dos direitos e deveres dentro de todas as firmas, e contemplam acionistas, empregados, fornecedores, clientes, credores, e todos os interessados nessa empresa. Assim, os custos de agência e do monitoramento podem existir para todos os contratos.

Essa definição de firma observa os temas-chave e centrais em Governança Corporativa, como a definição do objetivo da organização e a pretensa responsabilidade social das empresas (SAITO; SILVEIRA, 2008).

Uma empresa que seja composta de vários indivíduos pode ter uma relação de agência na qual irá ocorrer uma delegação de poder de uma ou mais pessoas (o principal) a um gestor (agente), por meio de uma contratação empregatícia cujo objetivo é a execução de serviços que melhorem o bem-estar do principal.

A relação de agência é um dos modelos de interação social entre dois ou mais indivíduos, e uma parte dessa literatura está relacionada ao risco moral, ao fluxo de informação, à intermediação financeira e/ou aos modelos monetários (ROSS, 1973).

Nessa relação, o principal delega seu direito de tomar decisão na organização a um agente, e combina com esse um cronograma de pagamento pelos serviços; esse agente, por sua vez, poderá escolher a decisão que tomará, mas o resultado dessa ação pode influenciar a relação (ROSS, 1973).

O pagamento do agente depende da negociação que foi estabelecida e também das decisões tomadas, devendo maximizar o resultado para o principal e também sua recompensa (ROSS, 1973).

Essa união contratual apresenta como problema a possibilidade de o agente assumir um comportamento oportunista para maximizar seu bem-estar em detrimento do principal, devendo este monitorar as atividades do agente para evitar o contexto para ações e informações ocultas. O contexto para ações ocultas ocorre quando o principal não consegue controlar todas as ações do agente, e a falha informacional ocorre no ambiente de assimetria de informação, não sendo possível determinar a qualidade da ação do agente. Por isso, a busca pela maximização da utilidade pessoal do agente é uma boa razão para se acreditar que esse não agirá sempre alinhado aos interesses do principal (SAITO; SILVEIRA, 2008).

Uma questão que envolve essa falha informacional é que a informação detida pelas partes é diferente; então, uma solução ótima depende da cooperação do agente e do principal, já que nenhuma das partes deve perder para a outra ganhar. Uma forma de resolver esse conflito ocorre se ambos tiverem a mesma reação em relação ao risco derivado da ação que poderá ser tomada; assim, o agente sempre tomará a decisão que o principal deseja, mas pode haver a dificuldade em controlar ou monitorar essas decisões (ROSS, 1973).

Os custos de agência surgem dessa relação de cooperação entre os indivíduos que fazem parte da empresa, e os custos desta foram explicados por Jensen e Meckling (1976) como a soma dos gastos com:

- (i) monitoramento por parte do principal;
- (ii) despesas com a concessão de garantias contratuais por parte dos agentes;
- (iii) custos residuais.

Os custos relacionados ao monitoramento são definidos como os gastos para evitar a ação oportunista do agente, que também deseja garantir o cumprimento das promessas do principal por meio de garantias contratuais, e os dispêndios residuais são explicados pela divergência nas decisões tomadas pelos agentes, que podem não maximizar o bem-estar monetário do principal; assim, o equivalente monetário da redução do bem-estar também representa um custo de agência (JENSEN; MECKLING, 1976).

O conflito não ocorre somente com o principal e o agente, mas entre todos os relacionamentos, como entre acionistas e credores. Para Jensen e Meckling (1976), os acionistas podem agir em seu exclusivo interesse nessa relação e prejudicar os credores de diversas formas:

- (i) assumindo riscos elevados na aplicação de capital de terceiros;
- (ii) diminuindo o investimento com capital próprio em projetos de valor presente líquido positivo quando existe elevado endividamento;
- (iii) promovendo retiradas maciças de capital na eminência de falência.

Os custos de agência são diferentes para diferentes empresas, podendo seu montante ser dependente do monitoramento realizado, da preferência por tipos específicos de concessões aos gestores ou credores, e pela capacidade individual desses indivíduos na tomada de decisão e também nas garantias contratuais (JENSEN; MECKLING, 1976).

A redução dos problemas derivados das relações existentes entre os grupos de interessados nas organizações pode ser alcançada de forma variada, possivelmente não gratuita, e algumas vezes relacionada à contabilidade, como na melhora dos procedimentos de monitoramento, na criação de uma política de incentivo que alinhe os diversos interesses dos indivíduos, na produção de relatórios específicos, na realização de auditorias e na gestão dos riscos.

A atividade de monitoramento está relacionada à capacidade de medir o desempenho dessa administração e dos contratos, e de definir um índice de remuneração do gestor que esteja ligado ao aumento do bem-estar monetário do principal.

2.3 *Stewardship*

As organizações operam em ambientes complexos e competitivos, e esses exercem influência sobre o comportamento do gestor, que pode ser explicado por duas visões: a primeira baseada na abordagem econômica, e a segunda na abordagem sociologia e psicologia. O modelo econômico descreve o homem por meio da Teoria da Agência, definindo esse como oportunista e voltado aos seus próprios interesses. A segunda abordagem o entende como coletivo, voltado à organização e como uma pessoa confiável.

A *Stewardship* reconhece que o ambiente impacta a organização, e que por isso deve existir flexibilidade na determinação da intensidade dos mecanismos de governança para que o resultado sobre o comportamento do gestor seja eficaz (CHRISTOPHER, 2010).

Essa visão possui seu desenvolvimento no final da década de 1980 e o seu objetivo é explicar a motivação e o comportamento do gestor para a convergência dos seus interesses com o negócio, quando a sua possível recompensa não é exclusivamente pecuniária.

A Teoria da Agência e a *Stewardship* possuem diferenças quanto aos aspectos

psicológicos em relação à motivação do gestor, sua identificação com o negócio e à utilização do seu poder na organização. As duas teorias utilizam abordagens diferentes para explicar a motivação do agente, e a Teoria da Agência procura explicar tal motivação por fatores extrínsecos, visando alinhar o desejo deste ao principal por meio de um sistema de recompensa. Entretanto, a outra vertente trabalha com recompensas intrínsecas e ligadas a aspectos não financeiros.

A relação entre o gestor e o acionista caracteriza-se por dois diferentes comportamentos, e a identificação deles com os objetivos e metas da empresa. No primeiro cenário, o gestor assume um compromisso de valor com a organização, que o motiva nas realizações das tarefas, enquanto que na Teoria da Agência a motivação é explicada pelo sistema de recompensa (DAVIS; SCHORMAN; DONALDSON, 1997).

Essas diferenças podem ser observadas em relação ao poder detido pelos gestores, que na visão econômica é derivado do contrato estabelecido com o principal, mas na *Stewardship* é conquistado pelo envolvimento do gestor com a empresa, pois esse corresponde às demandas do ambiente (CHRISTOPHER, 2010).

O modelo sociológico-psicológico concebe o gestor como orientado de forma pró-organizacional e motivado a possuir uma conduta que seja favorável à organização, pois o seu desejo racional é a obtenção de benefícios não pecuniários por meio da continuidade da relação com o principal (DAVIS; SCHORMAN; DONALDSON, 1997).

O gestor na posição de *trade-off*, entre as suas necessidades pessoais e os objetivos da empresa, acredita que trabalhando na direção da organização acabará conseguindo que suas necessidades pessoais não financeiras sejam atendidas.

O comportamento desse gestor está alinhado ao objetivo da organização por meio da proteção e do desenvolvimento da riqueza dessa entidade, representando um benefício para os acionistas, pois o aumento nos lucros impacta a distribuição de dividendos (DAVIS; SCHORMAN; DONALDSON, 1997).

Para os mesmos autores, a melhora no desempenho da organização satisfaz a maioria dos grupos existentes na entidade. As diversas partes envolvidas com a empresa possuem interesses bem servidos pelo aumento da riqueza da organização, mas para isso é necessário uma estrutura de governança que o atribua autoridade.

O desenho dessa estrutura de comando está relacionado à relação contratual com o gestor, às influências descritas pela ECT e, segundo Ross (1973), ao risco que o principal pretende correr, pois se esse proprietário possuir aversão a risco, adotará uma estrutura de governança para o controle dessa gestão.

3 Relação entre as teorias

O funcionamento da firma é explicado pela ECT, que está no escopo da Nova Economia Institucional (NEI) e se relaciona com a Teoria da Agência e com a *Stewardship* para explicar o comportamento do agente nessenexo de contratos que a compõem e impactam sua estrutura de governança.

Para Williamson (1988), a Teoria da Agência e a ECT são duas teorias complementares com pontos de aproximação e de distanciamento, e essas podem ser comparadas à *Stewardship*, como demonstra o quadro 1.

Pontos / Teoria	ECT	Teoria da Agência	<i>Stewardship</i>
Unidade de análise	Transação	Indivíduo	Coordenação
Dimensão	Especificidade do Ativo	Custos de agência	Representante
Objetivo	Diminuição da Imperfeição	Perda Residual	Melhora do desempenho
Foco contratual	Impacto na estrutura de governança	Alinhamento por controle ou recompensa	Orientado ao alinhamento
Origem Teórica	NEI	NEI	Teoria Organizacional (OI)

Quadro 1 – Comparação das abordagens

Fonte: Elaborado por Rodrigues (2011, p. 35) com base em Williamson (1988, p. 575), Davis, Schorman e, Donaldson (1997, p. 38), Clark (2007, p. 27-28) e Guerra (2009, p. 36)

As três teorias possuem uma unidade de análise diferente, sendo que a ECT está focada nas transações, e a Teoria da Agência e a *Stewardship* descrevem o comportamento do gestor sobre bases conceituais diferentes. Entretanto se aproximam quando reconhecem que o agente alinha seu comportamento ao principal, mesmo que sobre perspectivas diferentes, como pode ser observado pelo foco contratual.

Nesse aspecto, a Teoria da Agência indica que os contratos devem prever *ex-ante* os mecanismos de controle e alinhamento do agente, enquanto que na *Stewardship* o indivíduo é naturalmente voltado ao coletivo, e por isso está alinhado ao principal. A ECT descreve que as transações (inclusive a do principal-agente) impactam a estrutura de governança da empresa, e por isso o seu foco contratual é *ex-post* (WILLIAMSON, 1988; DAVIS; SCHORMAN; DONALDSON, 1997).

A ECT e a Teoria da Agência se aproximam em relação à origem teórica e se afastam em relação ao seu objetivo, que também não são excludentes. Porém, a Teoria da Agência está afastada da *Stewardship* em relação à sua origem teórica, mas elas se aproximam no objeto de análise por meio da tentativa de modelar o comportamento do gestor.

Todas essas teorias estão estruturadas por relações contratuais, e suas origens teóricas se aproximam “metodologicamente ao assumir a hipótese da ‘sobrevivência’ para justificar suas hipóteses fundamentais de trabalho: a maximização de lucros na OI e a minimização de custos na ECT” (FARINA; AZEVEDO; SAES, 1997, p. 24).

Considerações finais

O objetivo dessa pesquisa foi analisar comparativamente a Teoria da Agência e a *Stewardship* como modelos teóricos capazes de explicar a relação entre o responsável pela gestão do negócio e os proprietários da entidade.

A Teoria da Agência e a *Stewardship* são duas teorias complementares com pontos de aproximação e de distanciamento, que descrevem o comportamento do gestor sobre bases conceituais diferentes e que se aproximam quando reconhecem que o agente alinha seu comportamento ao principal.

As duas teorias possuem diferenças quanto aos aspectos psicológicos em relação à motivação do gestor, sua identificação com o negócio e à utilização do seu poder na organização.

Essas teorias utilizam abordagens diferentes para explicar a motivação do agente, e a Teoria da Agência procura explicar tal motivação por fatores extrínsecos, visando alinhar o desejo deste ao principal por meio de um sistema de recompensa. Entretanto, a outra vertente

trabalha com recompensas intrínsecas e ligadas a aspectos não financeiros.

Assim, sugere-se como possibilidade de pesquisa futura a observação da estrutura de governança nas empresas brasileiras no contexto da importância do controle acionário familiar dos negócios.

Referências

ALCHIAN, A. A.; DEMSETZ, H. Production, information costs and Economic Organization. **The American Economic Review**, Nashville, v. 62, n. 5, p. 777-795, 1972.

AKERLOF, G. A. The market for “lemons”: quality uncertainty and the market mechanism. **Quarterly Journal of Economics**, Oxford, v. 84, n. 3, p. 488-500, 1970.

CHRISTOPHER, J. Corporate governance: a multi-theoretical approach to recognizing the wider influencing forces impacting on organizations. **Critical Perspectives on Accounting**, Florida, v. 21, n. 8, p. 683-695, 2010.

CLARKE, T. **International Corporate Governance: A Comparative Approach**. New York: Routledge, 2007.

CYERT, R. M.; HEDRICK, C. L. Theory of the Firm: past, present and future. **Journal of Economic Literature**, Pittsburgh, v. 10, n. 2, p. 398-412, 1972.

COASE, R. H. The nature of the firm. **Economica**, London, v. 4, n. 16, p. 386-405, 1937.

DAVIS, J.; SCHORMAN, F. D.; DONALDSON L. Toward a Stewardship Theory of Management. **Academy of Management Review**, Briarcliff Manor, v. 22, n. 1, p. 20-47, 1997.

FARINA, E. M. M. Q.; AZEVEDO, P. F.; SAES, M. S. M. **Competitividade: mercado, estado e organizações**. São Paulo: Singular, 1997.

GUERRA, S. **Os papéis do conselho de administração em empresas listadas no Brasil**. 2009. 206 f. Dissertação (Mestrado em Administração de Empresas) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo. 2009.

JENSEN, M. C.; MECKLING, W. H. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. **Journal of Financial Economics**, Rochester, v. 3, n. 4, p. 305-360, 1976.

RODRIGUES, A. A. D. O. N. **O estudo do conteúdo de Governança Corporativa no ensino contábil no Brasil**. 2011. 108 f. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto, Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto, 2011.

ROSS, S. A. The economic theory of agency: the principal's problem. **The American Economic Review**, Nashville, v. 63, n. 2, p. 134-139, 1973.

SAITO, R.; SILVEIRA, A. D. M. Governança Corporativa: custos de agência e estrutura de propriedade. **Revista de Administração de Empresas**, São Paulo, v. 48, n. 2, p.79–86, 2008.

SIMON, H. A. The Architecture of Complexity. **Proceedings of the American Philosophical Society**, Philadelphia v. 106, n. 6, p. 467-482, 1962.

_____. Organization and markets. **Journal of economic perspectives**, Nashville, v. 5, n. 2, p.789-810, 1991.

WILLIAMSON, O. E. Transaction-cost economics: the governance of contractual relations. **Journal of Law and Economics**, Chicago, v. 22, n. 2, p. 233-261, 1979.

_____. Corporate Finance and Corporate Governance. **The Journal of Finance**, Berkeley, v. 43, n. 3, p. 567-591, 1988.

_____. Comparative economic organization: the analysis of discrete structural alternatives. **Administrative science quarterly**, Ithaca, v. 36, n. 2, p. 269-296, 1991.

ZYLBERSZTAJN, D. **Estruturas de governança e coordenação de agribusiness**. São Paulo. 1995. 241f. Tese (Livre Docência) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo. 1995.