

DOI: <https://doi.org/10.22567/rep.v11i2.914>

Importância estratégica e poder de stakeholders: uma análise em empresas brasileiras de capital aberto

Strategic importance and power of stakeholders: an analysis in publicly-traded Brazilian companies

Recebimento: 10/5/2022 - Aceite: 29/8/2022 - Publicação: 01/10/2022

Processo de Avaliação: Double Blind Review

Rafaele Aoyama

Bacharel em Administração na Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo (FEA-USP), Brasil

rafaele.aoyama@usp.br

<https://orcid.org/0000-0002-4429-1861>

Ronaldo de Oliveira Santos Jhunior

Doutorando em Administração (FEA-USP), Brasil

Professor de Pós-Graduação na FECAP, Brasil

ronaldojhr@usp.br

<https://orcid.org/0000-0003-0867-7916>

João Maurício Gama Boaventura

Doutor em Administração pela FEA-USP, Brasil

Professor Titular na FEA-USP, Brasil

jboaventura@usp.br

<https://orcid.org/0000-0003-3070-2153>

Linnik Israel Lima Teixeira

Doutorando em Administração (FEA/USP), Brasil

Professor do Instituto Federal do Piauí, Brasil

Linnik.lima@ifpi.edu.br

<https://orcid.org/0000-0002-5973-5373>

RESUMO

O artigo tem como objetivo classificar e analisar a importância estratégica e o poder dos *stakeholders* nas empresas brasileiras de capital aberto inscritas na B3. Utilizou-se uma análise descritiva com abordagem quantitativa dos relatórios GRI publicados em 2018 e 2019 dessas empresas. Os resultados sugerem que há diferença entre importância estratégica e poder dos *stakeholders* primários. Quanto à Importância Estratégica dos *stakeholders*, Funcionários

DOI: <https://doi.org/10.22567/rep.v11i2.914>

revelaram-se mais importantes que Clientes e Acionistas; e Comunidade revelou-se mais importante que Fornecedores. Quanto ao Poder dos *stakeholders*, Funcionários podem ser mais poderosos que Clientes, que, por sua vez, podem ser mais poderosos que Fornecedores. Este trabalho contribui para a teoria dos *stakeholders* no âmbito teórico e metodológico ao propor um modelo para mensurar tais variáveis.

Palavras-chave: Teoria de *Stakeholders*, Poder, Importância Estratégica.

ABSTRACT

The article aims to classify and analyze stakeholders' strategic importance and power in Brazilian publicly traded companies registered with B3. Descriptive analysis with a quantitative approach was used in these companies' GRI reports published in 2018 and 2019. The results suggest a difference between strategic importance and power of primary stakeholders. As for the Strategic Importance of stakeholders, Employees proved to be more important than Customers and Shareholders; and Community proved to be more important than Suppliers. As for the Power of stakeholders, Employees may be more powerful than Customers, who, in turn, may be more powerful than Suppliers. This paper contributes to stakeholder theory in the theoretical and methodological realm by proposing a model to measure these variables.

Keywords: Stakeholder Theory, Power, Strategic Importance.

1. INTRODUÇÃO

A Teoria dos *Stakeholders* surge em contraposição à Teoria da Firma e ganha notoriedade com a constatação de que a ideia de satisfazer apenas aos acionistas é um equívoco, pois há outros envolvidos, como funcionários e fornecedores, que devem ter suas demandas ouvidas e atendidas (Freeman, 1984; Barney 2018). Esses envolvidos são denominados *stakeholders* (Freeman, 1984). Assim, a organização é vista como um conjunto de relações entre grupos ou indivíduos que têm interesse nos processos e atividades da organização (Donaldson & Preston, 1995; Freeman et al., 2010; Silva et al., 2021).

Discussões anteriores da teoria questionam como a gestão dos *stakeholders* pode ser uma fonte de vantagem competitiva (Savage, Nix, Whitehead & Blair, 1991; Clarkson, 1995;

DOI: <https://doi.org/10.22567/rep.v11i2.914>

Rowley, 1997; Harrison, Bosse & Phillips, 2010). Uma das abordagens centra-se na criação e distribuição de valor aos *stakeholders* (Harrison, Bosse & Phillips, 2010; Harrison & Bosse, 2013; Boaventura et al., 2020; Jhuniior et al., 2021). Nessa perspectiva, o modelo proposto por Harrison e Bosse (2013) discute o processo de alocação de valor para os *stakeholders*, considerando que o potencial de alocação do valor pode ser analisado sob duas dimensões: poder e importância estratégica.

Apesar do desenvolvimento de novos modelos de estratégia de *stakeholders*, o comportamento da importância estratégica e do poder dos *stakeholders* nas organizações, mais especificamente a quais variáveis este comportamento possa estar associado, é pouco conhecido. Dado que a teoria dos *stakeholders* carece de conhecimentos empíricos que indiquem como gestores classificam e respondem às expectativas dos *stakeholders*, a exploração empírica dos conceitos de poder e importância estratégica pode preencher essas lacunas pouco exploradas (Laplume et al., 2018).

As reflexões apresentadas conduzem ao problema de pesquisa: Como se configura a distribuição de importância estratégica e poder de *stakeholders* em empresas brasileiras? Assim, este estudo visa investigar empiricamente a configuração da importância estratégica e do poder atribuído aos *stakeholders* em empresas brasileiras. Para o alcance do objetivo apresentado, este estudo busca (1) classificar os *stakeholders* conforme sua importância estratégica nas empresas observadas, (2) classificar os *stakeholders* conforme seu poder nas empresas observadas e (3) analisar a associação entre a importância estratégica e poder dos *stakeholders* nos setores estudados.

A delimitação desta pesquisa consiste na análise de relatórios anuais (da Rosa et al., 2021) de organizações participantes da Bolsa de Valores de São Paulo B3 de setores variados publicados e disponíveis na base de dados da *Global Reporting Initiative* (GRI), referência mundial no desenvolvimento de diretrizes para relatórios de sustentabilidade (Tavares et al., 2018). Dessa forma, o trabalho busca prover esclarecimento teórico amparado em evidências empíricas acerca da priorização de *stakeholders*, considerando poder e importância estratégica em empresas brasileiras de capital aberto com histórico de publicação de relatórios anuais de sustentabilidade empresarial/.

Os resultados da pesquisa fornecem contribuições teóricas e práticas ao evidenciar relações acerca do poder e da importância estratégica dos *stakeholders* nas ações empresariais em diferentes setores.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1. Teoria dos Stakeholders

A Teoria dos *Stakeholders* surgiu na década de 1980 e tem Freeman (1984) como marco. Define-se *stakeholders* como qualquer indivíduo ou grupo que possa afetar ou ser afetado pela empresa na obtenção dos objetivos organizacionais (Freeman, 1984).

Estudos posteriores buscaram contribuir com a teoria. Uma contribuição notável foi trazida no trabalho de Clarkson (1995), que classifica os *stakeholders* em primários ou secundários, devendo os primários receber mais atenção da organização. Os *stakeholders* primários seriam aqueles que, sem sua participação, a empresa não poderia sobreviver, havendo alto grau de interdependência entre a corporação e seus *stakeholders* primários. Desse modo, os pertencentes a esse grupo são: empregados, acionistas e investidores, clientes e fornecedores. Os *stakeholders* secundários são aqueles que influenciam ou afetam, ou são influenciados ou afetados pela corporação, mas não possuem relação direta com ela (Hourneaux Jr et al., 2014).

Outra contribuição importante para a Teoria dos *Stakeholders* foi trazida por Mitchell, Agle e Wood (1997). Os autores propuseram o modelo de saliência de *stakeholders*, que identifica e prioriza os *stakeholders* de acordo com os atributos de poder, urgência e legitimidade. Quanto maior o número de atributos o *stakeholder* apresentar, mais saliente ele será considerado pelo gestor, e mais atenção deverá receber da organização. Posteriormente, com o trabalho de Agle, Mitchell e Sonnenfeld (1999), o modelo da saliência de Michel, Agle e Wood (1997) é operacionalizado.

Embora estudos anteriores apresentem modelos de classificação e priorização de *stakeholders*, Freeman et al. (2010) destacam que esta questão continua em debate. A fim de solucionar os *gaps* da teoria, modelos recentes atentam-se para a distribuição de valor aos *stakeholders*, destacando-se o trabalho de Harrison, Bosse e Phillips (2010). Os autores argumentam que a gestão para os *stakeholders*, com alocação de recursos para atendimento das necessidades e interesses dos *stakeholders* legítimos, estabelece relações de confiança para com estes, criando vantagens competitivas para a organização.

Harrison e Bosse (2013) propõem um modelo de alocação de valor aos *stakeholders* analisando duas dimensões: poder e importância estratégica do stakeholder. O trabalho discute a *supra* e a *sub-alocação* de valor, destacando que ambas têm potencial de afetar o desempenho da organização.

DOI: <https://doi.org/10.22567/rep.v11i2.914>

2.2. Gestão de Stakeholders

Uma definição geral de gestão de *stakeholders* é proposta por Friedman e Miles (2006) como sendo essencialmente a gestão do relacionamento com os *stakeholders*. De acordo com Freeman (1984), a gestão dos *stakeholders* pode ser resumida como habilidades da organização para: 1) identificar quem são os *stakeholders*, seus interesses, objetivos e capacidade de influenciar a organização; 2) compreender os processos que podem ser usados pela organização para se relacionar com esse público e; 3) presumir as decisões que melhor permitam o alinhamento dos interesses dos vários *stakeholders* com os processos da organização.

Freeman (1984) afirma que a gestão de *stakeholders* precisa entender como as relações de *stakeholders* ocorre em três níveis: o racional – quem são os *stakeholders*, seus interesses, poder e a sua posição; o processual – que contempla os processos organizacionais envolvidos nos relacionamentos com os *stakeholders*; e, por fim, o transacional, que se refere às negociações e barganhas da organização com os *stakeholders*.

Didaticamente, é possível considerar esses níveis como três etapas da gestão de *stakeholders*: 1) o nível racional como uma etapa de diagnóstico; 2) o nível processual como uma etapa de formulação estratégica; e 3) o nível transacional como uma etapa de implementação da estratégia. A gestão de *stakeholders*, por meio da atribuição de mais ou menos recursos para cada stakeholder, a fim de atender os seus interesses, vai definir o nível de atendimento dos interesses dos *stakeholders*. Estas considerações formam o modelo de conexão do processo de gestão de *stakeholders* e do nível de atendimento dos interesses dos *stakeholders*, conforme apresentado na Figura 1.

DOI: <https://doi.org/10.22567/rep.v11i2.914>

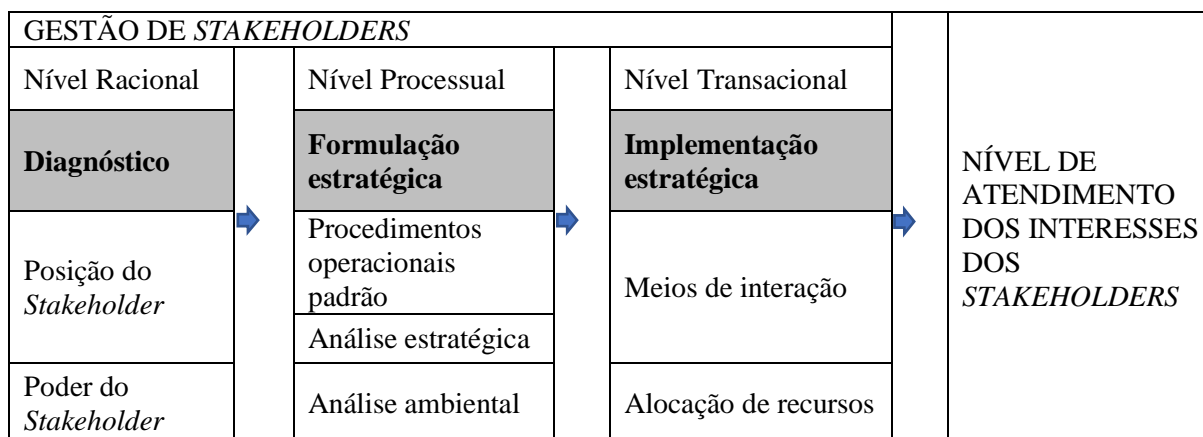


Figura 1: Modelo de Gestão de *Stakeholders* e Nível de Atendimento dos seus Interesses
Fonte: Freeman (1984)

Considerando-se o modelo proposto, é possível supor um efeito do poder dos *stakeholders* no nível processual, no nível transacional e, finalmente, no nível de atendimento dos seus interesses. Em outras palavras, os gestores percebem o poder de cada *stakeholder* na etapa de diagnóstico de planejamento estratégico e esta informação influencia a formulação estratégica e, conseqüentemente, a implementação estratégica que promove impactos sobre o nível de atendimento do interesse do stakeholder.

2.3. Poder de Stakeholders

Freeman (1984) destaca poder dos *stakeholders* como a capacidade de usar recursos para fazer um evento realmente acontecer, sendo esta capacidade derivada do poder de voto, poder econômico e poder político do stakeholder. Assim, a definição de poder do *stakeholder* (Freeman, 1984) pode ser completamente ajustada à definição de influência (Oxford, 2016).

Mitchell, Agle e Wood (1997), em seu modelo de saliência, empregam a variável poder. Nesta dimensão são utilizadas as categorias de poder definidas por Etzioni (1964): poder coercitivo – advindo dos recursos físicos de força, violência ou restrições; poder utilitário – advindo de meios materiais, recursos financeiros; e poder normativo – advindo de recursos simbólicos, como prestígio e aceitação.

Ao revisitarem o modelo de saliência de Mitchell, Agle e Wood (1997), Neville, Bell e Whitwell (2011) desenvolvem ainda mais a base teórica do atributo poder, sugerindo que o poder dos *stakeholders* também pode ser explicado por perspectivas relacionadas a redes de relacionamento.

DOI: <https://doi.org/10.22567/rep.v11i2.914>

Harrison e Bosse (2013) afirmam que *stakeholders* poderosos, ao retirarem seus recursos ou suporte, têm habilidade de reduzir a capacidade da organização para alcançar seus objetivos de criação de valor. Para os autores, alguns dos fatores que podem ser fonte de poder aos *stakeholders* são: possuir recursos valiosos às necessidades da organização; capacidade de influenciar o processo político; fortes laços com outros *stakeholders* importantes para a empresa; a capacidade de influenciar a opinião pública a favor ou contra a empresa; capacidade de influenciar o sucesso financeiro da organização.

Nesse contexto, Feitosa, Souza & Gómez (2014) trazem a percepção das organizações contemporâneas que passam cada vez mais a considerar as pressões oriundas de outros *stakeholders* para além de acionistas ou investidores. Para os autores, o acesso a informações cada vez mais facilitado garante um maior poder aos demais *stakeholders* na relação com as organizações.

Considerando tais argumentos, entende-se que quanto mais conectado e central for o *stakeholder analisado*, maior sua capacidade de prejudicar ou beneficiar a empresa em questão. Logo, ao começar a considerar e entender o poder e as reivindicações dos *stakeholders*, os gestores podem obter uma fonte de vantagem competitiva (Savage et al., 1991; Clarkson, 1995; Rowley, 1997; Harrison, Bosse & Phillips, 2010).

2.4. Importância Estratégica dos Stakeholders

Mascena et al. (2018) afirmam que a gestão eficiente deve gerenciar as relações que são importantes. Tal argumento sugere que alguns *stakeholders* podem ser considerados mais importantes, devendo receber maior atenção por parte dos gestores. Nesse sentido, o modelo de saliência (Mitchell et al., 1997) mencionado anteriormente também é amplamente utilizado para hierarquizar a importância de *stakeholders*, revelando-se um modelo capaz de analisar tanto fatores de poder quanto de importância dos *stakeholders*.

Em outra perspectiva, Buysse e Verbeke (2003) destacam que dependendo da estratégia ambiental adotada pela organização e do contexto institucional no qual ela está inserida, diferentes grupos de *stakeholders* podem ser classificados como importantes. Vazquez-Brust et al. (2010), por sua vez, afirmam que a percepção da importância do *stakeholder pode ser moderada* pela pressão do *stakeholder para o atendimento* de suas demandas relacionadas ao meio ambiente.

DOI: <https://doi.org/10.22567/rep.v11i2.914>

Harrison e Bosse (2013) definem a importância estratégica como a capacidade do *stakeholder de contribuir* para tornar a organização mais competitiva. Segundo os autores, o princípio da reciprocidade sugere que as empresas devem ter um cuidado especial para alocar uma quantidade atraente de valor para os *stakeholders* estrategicamente importantes, assim estando susceptível a obter um alto retorno (Melo et al., 2020).

Considerando o contexto do Brasil, um estudo recente revela que empresas brasileiras que passaram por IPO (*Initial Public Offering*) entre 2003 e 2017 deram maior importância a *stakeholders* que trouxeram maior competitividade e criação de valor do que os capazes de trazer algum potencial dano a companhia (Boaventura et al, 2020). Isso pode ser explicado pela sinergia entre importância estratégica e criação de valor aos *stakeholders*, na qual ao se dar importância, também se gera valor (Tantalo & Priem, 2016).

3. MÉTODO

A pesquisa utilizou análise descritiva com uma abordagem quantitativa, uma vez que buscou descrever e interpretar aspectos da importância estratégica e do poder dos *stakeholders* nas organizações por meio de comparações embasadas em testes estatísticos (Sampieri, Collado & Lucio, 2006).

As fontes de dados são relatórios anuais publicados por empresas brasileiras e escritos em português na base de dados *Global Reporting Initiative* (GRI). Foram selecionadas as seções “estratégia” e “gestão de riscos”. A seção “estratégia” (102-14) orienta as organizações a apresentar sua estratégia geral de curto, médio e longo prazo, associando o relacionamento com *stakeholders* com o gerenciamento dos impactos econômicos, ambientais e sociais significativos decorrentes de suas atividades (GRI, 2016).

A seção “gestão de risco” (102-15) apresenta as recomendações para a gestão da comunicação com os *stakeholders*, com o objetivo de mitigar possíveis impactos negativos de *stakeholders* poderosos. As diretrizes desta seção se aproximam da definição de poder dos *stakeholders* (Mitchell et. al., 1997; Etzoni, 1964; Harrison & Bosse, 2013).

As empresas foram classificadas como “Setor Financeiro”, “Consumo Cíclico”, “Utilidade Pública” e “Saúde”, seguindo os critérios estabelecidos pela B3 (2021). Optou-se pela escolha desses quatro setores em razão da quantidade de empresas nessas classificações, características diferentes entre si e impacto em relação aos *stakeholders*. Seguindo os critérios

DOI: <https://doi.org/10.22567/rep.v11i2.914>

de classificação da B3, no setor financeiro há 82 empresas listadas; “Consumo Cíclico”, 80 empresas;” Utilidade Pública”, 65 empresas; e “Saúde”, 24 empresas listadas.

3.1. Procedimentos para coleta de dados

Na etapa de coleta de dados, pesquisaram-se no GRI Database (2020) os relatórios divulgados por empresas listadas na B3 dos setores “Financeiro”, “Consumo Cíclico”, “Utilidade Pública” e “Saúde”. Foram coletados os relatórios mais recentes encontrados na base da GRI. Adicionalmente, os sítios eletrônicos das empresas foram consultados para verificar a existência de relatórios mais recentes, porém indisponível no GRI Database. A busca manteve o relatório mais recente de cada empresa.

Após a seleção, os relatórios GRI passaram por uma nova análise, selecionando-se aqueles que continham as seções 102-14 e 102-15 com pelo menos uma página de conteúdo, a fim de se garantir materialidade. Com isso, a pesquisa finalizou com 25 relatórios (Tabela 1).

Tabela 1: Relação de Relatórios Analisados

Empresa	Setor	Ano Referência	Ano de Publicação
Santander	Setor Financeiro	2018	2019
Banco do Brasil	Setor Financeiro	2018	2019
Itaú Unibanco	Setor Financeiro	2018	2019
Bradesco	Setor Financeiro	2018	2019
Itaúsa	Setor Financeiro	2017	2018
Cielo	Setor Financeiro	2018	2019
Renner	Consumo Cíclico	2018	2019
Kroton	Consumo Cíclico	2018	2019
Hering	Consumo Cíclico	2017	2018
Whirlpool	Consumo Cíclico	2017	2018
B2W	Consumo Cíclico	2017	2018
Algar	Utilidade Pública	2018	2019
SABESP	Utilidade Pública	2017	2018
EMAE	Utilidade Pública	2017	2018
Energias	Utilidade Pública	2017	2018
Cemig	Utilidade Pública	2018	2019
CESP	Utilidade Pública	2018	2019
Copel	Utilidade Pública	2018	2019
CPFL	Utilidade Pública	2018	2019
AES Tietê	Utilidade Pública	2018	2019
ENGIE Brasil	Utilidade Pública	2018	2019
Light	Utilidade Pública	2018	2019
Ourofino	Saúde	2017	2018
Fleury	Saúde	2018	2019
RaiaDrogasil	Saúde	2018	2019

Fonte: Dados da Pesquisa (2022)

DOI: <https://doi.org/10.22567/rep.v11i2.914>

O estudo selecionou apenas relatórios publicados em português. Isto se deu para facilitar a análise no Software NVivo12, que realiza cálculo em cima das palavras configuradas previamente. Nessa etapa, utilizou-se sinônimos referentes aos *stakeholders* primários, seguindo o modelo utilizado por Boaventura et al. (2020), apresentado nesta pesquisa, no tópico de procedimentos para análise de conteúdo.

3.2. Procedimentos para validação de dados

O estudo realizou os procedimentos de validação interna, também conhecida como método de confiabilidade, e de validade externa. A validade interna na análise de conteúdo depende de critérios objetivos de medição (Krippendorff, 1980). Os critérios de medição estão detalhados no subtópico de análise de conteúdo.

Quanto à validade externa, esta pode ser composta por até três elementos: (1) a validade orientada a dados (semântica), para avaliar quão bem um método de análise contabiliza as informações inerentes aos dados disponíveis, (2) a validade pragmática, para avaliar quão bem um método “funciona” sob uma variedade de circunstâncias, e (3) a validade de processo (construto) (Krippendorff, 1980).

A validade orientada a dados ocorreu por meio de análise semântica de 25 relatórios (considerando as seções 102-14 e 102-15 do relatório GRI), classificando as variáveis de poder e importância estratégica. Por meio do software Nvivo12, primeiro analisou-se a adequação das seções “estratégia” e “gestão de riscos” para captar as variáveis estudadas. Após confirmada a adequação, procedeu-se à classificação dos *stakeholders* por poder e importância estratégica.

Na validade de construto, realizou-se uma consulta externa com especialistas acadêmicos e de mercado para verificar a confiabilidade da interpretação empregada na pesquisa. Os especialistas foram instruídos a analisar os relatórios de acordo com as definições de importância estratégica e poder dos *stakeholders* considerados neste estudo. Sobre os critérios de seleção para os especialistas acadêmicos, selecionou-se apenas pessoas com título de mestre e que estavam cursando doutorado ou que já possuíam título de doutor, com teses e publicações científicas na área da teoria dos *stakeholders*. Para os especialistas de mercado, selecionou-se apenas pessoas com *Master Business Administration* (MBA) completo e/ou, conselheiros de empresas e/ou, executivos com mais de um ano de experiência gerencial.

DOI: <https://doi.org/10.22567/rep.v11i2.914>

Ao todo, foram analisados 25 relatórios: 11 por acadêmicos estudiosos da teoria dos *stakeholders* e 9 por especialistas de mercado com experiência em gestão de *stakeholders*.

3.3. Procedimentos para análise de conteúdo

O método empregado para compreender a distribuição de importância estratégica e poder de *stakeholders* foi a análise de conteúdo. Tal método pode ser quantitativo, baseando-se na mensuração de frequência de palavras (Bardin, 1977; Weber, 1990), cujo procedimento foi utilizado em estudos anteriores (Bansal & Clelland, 2004; Deephouse & Carter, 2005; Boaventura et al., 2020).

Com a finalidade de encontrar scores de importância estratégica e poder para cada *stakeholder primário* das empresas analisadas, utilizou-se a seguinte fórmula:

$$\text{Score} = \frac{\text{Frequência do stakeholder em uma empresa em uma seção}}{\text{Quantidade de páginas de uma empresa em uma seção}}$$

Foi realizada a contagem da quantidade de palavras presentes na seção considerando possíveis sinônimos referentes aos *stakeholders* primários. Na Tabela 2 estão os sinônimos dos *stakeholders* utilizados nos procedimentos de mensuração com auxílio de software.

Tabela 2: Palavras para mensurar poder e importância estratégica de *stakeholders* primários.

Cliente	Cliente(s), freguês(es), consumidor(s), usuário(s), usuária(s) comprador(es), utilizador(es), usufruidor(es), compradora(s)
Fornecedor	Abastecedor(es), doador(es), provedor(es), produtor(es), fornecedores, fornecedoras
Funcionário	Empregado(s), contratado(s), funcionário(s) assalariado(s), subordinado(s) trabalhador(es) operário(s), servidor(es), colaborador(es), corpo docente, equipe(s), time(s), vendedor(es).
Acionista	Sócio(s), fundador(es), investidor(es), acionista(s), proprietário(s)
Comunidade	Comunidade(s), entorno, coletividade.

Fonte: Adaptado de Boaventura et al. (2020)

Na etapa seguinte, as seções dos relatórios foram analisadas no software NVivo12, no qual foi contada a frequência na qual os *stakeholders* são citados por seção e setor.

Em seguida, os especialistas foram consultados com o objetivo de validar a interpretação inicial do estudo. Os especialistas receberam relatórios distintos para analisar e um direcionamento conceitual do que este estudo considerou como importância estratégica e poder de *stakeholders*. O direcionamento conceitual seguiu argumentações apresentadas no referencial teórico e, a partir desta informação, os especialistas ranquearam os *stakeholders* de acordo com sua importância estratégica e seu poder considerando a empresa em questão.

4. APRESENTAÇÃO E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Neste tópico apresenta-se o resultado da análise semântica, com validação dos especialistas e discute-se os resultados obtidos após os procedimentos metodológicos adotados.

4.1. Análise Descritiva dos Resultados: Importância Estratégica e Poder

Após análise realizada com auxílio do software Nvivo12 e compilação dos dados, obteve-se média, desvio padrão e coeficiente de variação, informações utilizadas para a análise descritiva neste trabalho. A média nos confere a noção geral dos valores dos scores de cada seção. Por sua vez, o desvio padrão permite observar a discrepância entre os scores. Por fim, para uma análise mais profunda, realizou-se o cálculo do coeficiente de variação, o qual fornece valores da porcentagem das amostras que fazem parte do desvio padrão.

Tabela 3: Resultados Estatísticos de Importância Estratégica dos *Stakeholders*.

	Funcionário	Fornecedor	Comunidade	Cliente	Acionista.
Média	3,11	0,21	0,25	1,91	0,71
Σ	6,73	0,35	0,45	1,75	0,94
cv	2,17	1,69	1,81	0,92	1,32

Fonte: Dados da Pesquisa (2022)

Em termos de importância estratégica, como observado na Tabela 3, nota-se que a maior média é do Funcionário (3,11), seguido por Cliente (1,91), Acionista (0,71), Comunidade (0,25) e Fornecedor (0,21). Observa-se, em termo das posições extremas das médias, certa uniformidade para o *stakeholder* Fornecedor, pois apresenta 0,35 de desvio-padrão. A maior variabilidade em relação a média é de Funcionário, com 6,73, seguido por Cliente (1,75), Acionista (0,94) e Comunidade (0,45).

O coeficiente de variação informa a homogeneidade dos scores, sendo mais homogêneo os resultados mais próximos de zero. Assim, observa-se que o *stakeholder* Funcionário obteve o maior índice, no valor de 2,17. A segunda maior variância foi de Comunidade (1,81), seguido por Fornecedor (1,69), Acionista (1,32) e Cliente (0,92).

Por um lado, o *stakeholder* funcionário é o que apresenta maior média (3,11), desvio padrão (6,76) e variância (2,17) o que pode ser um indicativo de diferentes ponderações para

DOI: <https://doi.org/10.22567/rep.v11i2.914>

importância estratégica dependendo do setor. Por outro lado, o *stakeholder* Cliente apresenta a segunda maior média (1,91), mas com desvio-padrão (1,75) e coeficiente de variação (0,92) em níveis nominalmente mais baixos, o que indica um maior consenso de alocação de importância estratégica das empresas e setores da amostra da pesquisa.

Tabela 4: Resultados Estatísticos de Poder dos *Stakeholders*.

	Funcionário	Fornecedor	Comunidade	Cliente	Acionista
Média	2,11	0,62	0,11	1,34	0,28
σ	1,12	1,12	0,25	2,35	0,44
cv	0,53	1,81	2,18	1,76	1,56

Fonte: Dados da Pesquisa (2022)

Em termos de poder, conforme observado na Tabela 4, nota-se que a maior média é do Funcionário (2,11), seguido por Cliente (1,34), Fornecedor (0,62), Acionista (0,28), Comunidade (0,11). Observa-se, em termo das posições extremas das médias, certa uniformidade para o *stakeholder* Comunidade, pois, apresenta 0,25 de desvio-padrão. A maior variabilidade em relação a média é de Cliente, com 2,35, seguido por Funcionário e Fornecedor (1,12), Acionista (0,44).

Em relação ao coeficiente de variação, o *stakeholder* Comunidade obteve o maior índice, no valor de 2,18, sendo assim o grupo que apresenta menor homogeneidade. A segunda maior variância foi de Fornecedor (1,81), seguido por Cliente (1,76), Acionista (1,56) e Funcionário (0,53).

Pela análise em conjunta das médias, desvios-padrão e variância para o atributo de poder, podemos inferir que o *stakeholder* Funcionário é o *stakeholder* mais poderoso, com certo consenso entre as empresas deste projeto. Tal *stakeholder* tem a maior média (2,11), apresentando a menor variância (0,53) e desvio-padrão na mediana (1,12).

De forma diferente ocorre com o *stakeholder* Fornecedor, do qual apresenta uma média na mediana (0,62), mas com desvio-padrão (1,12) e variação (1,81) nominalmente maiores, o que pode indicar um dissenso entre as empresas selecionadas para este estudo.

Com os dados das Tabela 3 e Tabela 4, podemos realizar análises relativas de números. Com a finalidade de verificar se tais comportamentos são estatisticamente semelhantes, nas próximas subseções as médias dos scores são comparadas, através do teste de Mann-Whitney entre os *stakeholders*.

4.2. Análise de Importância Estratégica e Poder entre Stakeholders

Com a finalidade de verificar as diferenças e semelhanças à importância estratégica e poder dos *stakeholders* nos conjuntos de empresas analisadas, realizou-se os testes de médias U de Mann-Whitney entre duas amostras independentes (Tabela 5). Nesse teste são analisadas pequenas amostras as quais não dependem de parâmetro e estimativas. Para o teste, adotou-se o nível de significância de 5%.

O teste de Mann-Whitney foi aplicado para analisar a diferença entre a importância estratégica e poder entre os *stakeholders*. Assim será possível identificar se houve diferença estatística entre a média dos scores.

Tabela 5: Comparação das médias entre os *stakeholders* para Importância Estratégica

<i>Stakeholder</i>	Média	Funcionário	Fornecedor	Comunidade	Cliente	Acionista
Funcionário	3,11		0,042	0,045	0,396	0,090
Fornecedor	0,21	0,042		0,694	0,000	0,017
Comunidade	0,25	0,045	0,694		0,000	0,034
Cliente	1,91	0,396	0,000	0,000		0,005
Acionista	0,71	0,090	0,017	0,034	0,005	

Fonte: Dados da Pesquisa (2022)

Analisando o teste de Mann-Whitney para a variável de importância estratégica, têm-se que entre Funcionário e Fornecedor (0,042), Funcionário e Fornecedor (0,045), Fornecedor e Cliente (0,000), Fornecedor e Acionista (0,017), Comunidade e Cliente (0,000), Comunidade e Acionista (0,034), Cliente e Acionista (0,005) não houve diferença significativa entre os resultados, pois, são menores que 5%.

Quanto às diferenças significativas, nota-se que Funcionário (3,11) pode ser visto como mais importante estrategicamente que Cliente (1,91) e Acionista (0,71) e Comunidade (0,25) pode ser vista como mais importante estrategicamente que Fornecedor (0,21).

Resgatando o conceito de importância estratégica a partir do modelo de saliência de *stakeholders* (Mitchell et al., 1997), temos que a importância do *stakeholder* está associada à percepção dos gestores quanto à posse de três atributos, poder, legitimidade e urgência. O primeiro se ramifica em coercitivo - "com a posse da arma"-, utilitário – "capaz de despender muitos recursos"- e simbólico - "capaz de dominar a atenção das mídias". O segundo diz respeito ao julgamento pelo indivíduo ou comunidade acerca das atitudes da organização. E o terceiro leva em consideração o tempo de reação às demandas do stakeholder.

DOI: <https://doi.org/10.22567/rep.v11i2.914>

Dentre as razões que possam explicar a maior importância estratégica do Funcionário temos a massificação de redes sociais com foco em relações profissionais, como LinkedIn e Glassdor. Ambas as redes vêm aumentando sua base de usuários no Brasil. Por um lado, o Brasil ocupa o quarto lugar no ranking de países com mais usuários no LinkedIn, com 50 milhões de pessoas (Tecmundo, 2021) sendo um dos lugares que mais cresceram ao longo dos anos. Por outro lado, 8% dos usuários globais mensais da Glassdor são da América Latina (Valor, 2019).

Nesse sentido, tais tipos de empresa conferem ao Funcionário a importância simbólica (Mitchell et al., 1997) capaz de dominar a atenção das Mídias, um *stakeholder* secundário (Hourneaux Jr et al., 2014) não abordado neste trabalho, mas de importância cada vez mais evidente. Isto posto, o Funcionário com apenas um posicionamento virtual é capaz de enaltecer ou prejudicar a companhia. Há o entendimento de que os funcionários quando satisfeitos podem ter sua produtividade incrementada em até 12% (Oswald et al., 2015).

Além do acesso a mídias, a amostra de empresas analisada possui sedes em diversas regiões do Brasil e grande quantidade de funcionários. Por exemplo, o Banco Santander, que possui mais de 50 mil funcionários presentes em todos os estados brasileiros (2022), Banco Itaú, com mais de 94 mil funcionários (2020) presentes em todos os estados, Bradesco, com mais de 87 mil funcionários presentes em todos os estados (2021), e Grupo Fleury com mais de 12 mil funcionários e com presença em 9 estados (2020). Dessa forma, entende-se que a importância estratégica se torna ainda maior quando comparado com os outros *stakeholders* visto a capacidade de expor suas opiniões pelo contato pessoal, sem que o nível gerencial da empresa tenha conhecimento.

Outro ponto da maior importância do *stakeholder* Funcionário em relação aos demais é devido à capacidade de legitimação da estratégia realizada com a divulgada para Acionistas, Clientes e Comunidades. Tal *stakeholder* é o único que faz parte da operação diária da companhia e, portanto, pode ter uma visão mais detalhada e realista da estratégia.

A maior importância estratégica do *Stakeholder* Comunidade em relação aos Fornecedores pode ser justificada pelo perfil dos setores analisados. De fato, vê-se que são poucas as empresas que têm como missão crítica, em primeiro momento, as atividades de seus fornecedores. Da amostra, apenas as companhias do setor de Consumo Cíclico e Saúde teriam um impacto instantâneo se seus fornecedores optassem por não prover seus serviços, sendo esses prestadores majoritariamente por logística e matéria-prima.

DOI: <https://doi.org/10.22567/rep.v11i2.914>

Os demais setores analisados foram de Utilidade Pública e Setor Financeiro. O primeiro, pela sua própria definição da categoria de contribuir para o bem-estar social e para equidade social (Motta, 1984), espera-se que aloque maior importância para o *stakeholder* Comunidade em detrimento do Fornecedor. O segundo demonstrou que é preciso conceder mais importância para Comunidade, visto as crises cíclicas de cunho político, econômico e social, e seus potenciais impactos diretos no setor. Como exemplos, temos a crise financeira de 2008 ou mesmo as instabilidades enfrentadas pelo Brasil desde meados da década de 2010, ambos eventos com grande capacidade de influência no Setor Financeiro.

Entende-se que as crises mencionadas fizeram com que o sistema financeiro repensasse seu papel na relação com *stakeholders*, sendo um deles a Comunidade. Portanto, com base nos dados obtidos na pesquisa e inferências conjecturais, compreende-se que tais colapsos impactaram na alocação de importância para o *stakeholder* Comunidade.

Somado a isso, observa-se um movimento crescente da sociedade para que as companhias adotem as normativas que levem a um melhor desempenho ambiental, social e de governança, métricas mais conhecidas por sua sigla ESG (*Environmental, Social, Governance*). Em especial, empresas do setor de Utilidade Pública e Financeiro vêm direcionando mais atenção a estas tendências. Conforme relatado pela S&P Global (2019), as empresas de Utilidade Pública sempre tiveram pressão de órgãos governamentais para agirem considerando questões ESG, mas agora também se sentem pressionadas por parte da sociedade. Ou seja, é possível argumentar que a ideia do ESG passou de uma perspectiva teórica social e política para uma estratégia de investimento de longo prazo que atrai cada vez mais a atenção de atores sociais diversos.

Tal foco de longo prazo reverbera no Setor Financeiro. Os ativos sobre gestão ESG crescem a uma taxa de 70% ao ano nos últimos anos, sendo os fundos de pensão os primeiros a começarem com esse movimento (Financial Times, 2019). As instituições estão criando Smart Beta, um índice formado por um conjunto de ativos líquidos (B3, 2020) para ESG, como o iShares ESG MSCI USA ETF do Morgan Stanley, EURO iSTOXX ESG-X & Ex Nuclear Power Multi Factor Index e EURO STOXX ESG-X & Ex Nuclear Minimum Variance Unconstrained Index do UniCredit (Unicredit Group, 2019).

Logo, sabendo que a maior parte das empresas analisadas nesse projeto estão no Setor Financeiro e de Utilidade Pública e tendem a dar maior importância para Comunidade do que

DOI: <https://doi.org/10.22567/rep.v11i2.914>

Fornecedor, entende-se que pode ser uma justificativa para a maior média dos scores para importância estratégica.

Tabela 6: Comparação das médias entre os *stakeholders* para Poder.

<i>Stakeholder</i>	Média	Funcio.	Fornec.	Comunid.	Clie.	Acion.
Funcionário	2,11		0,000	0,000	0,148	0,000
Fornecedor	0,62	0,000		0,037	0,179	0,172
Comunidade	0,11	0,000	0,037		0,016	0,103
Cliente	1,34	0,148	0,179	0,016		0,037
Acionista	0,28	0,000	0,172	0,103	0,037	

Fonte: Dados da Pesquisa (2022)

Pelo teste de Mann-Whitney da variável de poder (Tabela 6), observa-se Fornecedor e Funcionário (0,000), Funcionário e Comunidade (0,000), Funcionário e Acionista (0,000), Fornecedor e Comunidade (0,037), Comunidade e Cliente (0,016) e Cliente e Acionista (0,037) tiveram resultados abaixo de 5%, logo, não apresentam diferenças consideráveis para que se possa afirmar se um *stakeholder* é mais poderoso que o outro.

No entanto, o oposto o ocorre com Funcionários e Clientes (0,148), Fornecedor e Cliente (0,179), Fornecedor e Acionista (0,172), Comunidade e Acionista (0,103). Assim, é possível argumentar que Funcionário (2,11) é mais poderoso que Cliente (1,34), Cliente (1,34) é mais poderoso que Fornecedor (0,62). As relações de poder considerando a relação dos *Stakeholders* Fornecedor (0,62), Acionista (0,28) e Comunidade (0,11) não obtiveram diferenças significativas para gerar uma interpretação acurada.

Retomando o conceito de poder, estudiosos da teoria dos *stakeholders* o definem como a capacidade de usar recursos para fazer um evento realmente acontecer, sendo esta capacidade derivada do poder de voto, poder econômico e poder político do stakeholder. Nesse sentido, é possível considerar as já mencionadas categorias de poder definidas por Etzioni (1964) e seguidas por Mitchell et al. (1997): poder coercitivo – advindo dos recursos físicos de força, violência ou restrições; poder utilitário – advindo de meios materiais, recursos financeiros; e poder normativo – advindo de recursos simbólicos, como prestígio e aceitação. Assim conforme observado em relação à importância estratégica, o *stakeholder* Funcionário também teve pontuação superior ao Cliente e Fornecedor quando consideramos a variável poder.

DOI: <https://doi.org/10.22567/rep.v11i2.914>

Uma justificativa para o resultado é a crescente transformação digital no ambiente de trabalho. Considerando o perfil das companhias analisadas nesta pesquisa, observa-se que não há empresas nativas digitais, isto é, que são fundadas na era da internet. No entanto, as empresas não nativas competem com as nativas, principalmente no que diz respeito a mão de obra. De fato, essa mão de obra é necessária para a digitalização e para que as empresas não nativas não continuem a perder valor de mercado. No entanto, a nova geração da força de trabalho prefere trabalhar em empresas nativas, principalmente startups. Um estudo mostra que somente 13% dos millenials tem como objetivo entrar em uma empresa e evoluir dentro da mesma até os cargos mais elevados (Bentley, 2018). No anseio para a atração e retenção desses talentos, as empresas tentam conceder um bom ambiente de trabalho, garantindo maior poder aparente para o *stakeholder* Funcionário, a fim de atrair mão de obra qualificada e duradoura.

Em segundo lugar na ordem de poder, encontramos o *stakeholder* Cliente com média superior ao de Fornecedor. A razão para a nota pode ser devido a características dos fornecedores dos setores deste trabalho. No Setor Financeiro, quanto maior o poder aquisitivo de um cliente, mais acesso exclusivo a produtos e serviços. Apesar de clientes no setor financeiro também desempenhar a função de fornecedor, entende-se que prioridade é do indivíduo ser um cliente, isto é, abrir uma conta corrente, poupança e empréstimos, para depois vir a ser fornecedor. Logo, Cliente é mais poderoso que Fornecedor.

No setor de Utilidade Pública, as empresas têm toda sua cadeia de distribuição verticalizada, de modo que o fornecimento do que é necessário é realizado pelas próprias empresas. O que dependerá da capacidade de transformar esses recursos em receita é a demanda do Cliente.

Por sua vez, em Consumo Cíclico, por um lado, as companhias têm diversos fornecedores para a produção, de modo que é necessário um grupo de fornecedores formarem um conjunto coeso para exercer seu poder sobre essas companhias. Por outro lado, Clientes são os principais agentes que fazem eventos acontecerem ainda mais em empresas com perfil de B2C (*Business to Consumer*) que precisam investir constantemente em marketing e vendas para conseguir suportar sua base de clientes. De fato, quando comparado com negócios B2B (*Business to Business*), o investimento nessas áreas é de até 102% superior (The CMO Survey, 2018). Além disso, tal setor precisa acompanhar as constantes e rápidas mudanças no ambiente de negócio, e estar perto dos clientes por meio de um relacionamento confere uma vantagem competitiva.

DOI: <https://doi.org/10.22567/rep.v11i2.914>

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esta pesquisa buscou classificar e analisar a importância estratégica e poder dos *stakeholders* em brasileiras de capital aberto. A importância estratégica e o poder dos *stakeholders* foram demonstrados via análise de conteúdo dos relatórios seguindo o padrão GRI publicados nos anos de 2019 e 2018. Comprovou-se quantitativamente que há diferenças significativas entre os *stakeholders* do conjunto de empresas avaliado.

Dos resultados para a variável importância estratégica, considera-se que o *stakeholder* Funcionário tem maior importância estratégica que Cliente e Acionista, do qual pode ser justificado pela crescente massificação de redes sociais profissionais, número de empregados em várias regiões do Brasil e legitimação do conteúdo dos reportes. Sobre o *stakeholder* Comunidade, considera-se que tem maior importância que Fornecedor devido, entre outros motivos, às crescentes pressões sociais de temáticas relacionadas a questões ESG e similares.

Dos resultados para a variável poder, Funcionário pode ser considerado mais poderoso que Cliente, que por sua vez, pode ser considerado mais poderoso que Fornecedor. As razões para o resultado podem ser em decorrência da transformação no ambiente de trabalho, necessidade de atrair e reter talentos, e pelo perfil das companhias analisadas, nas quais o relacionamento próximo com o cliente apresenta maiores vantagens competitivas do que com fornecedores.

Este trabalho contribuiu para o desenvolvimento empírico da literatura da teoria dos *stakeholders* enquanto incentiva possibilidades de futuras pesquisas, mas não é isento de limitações. Neste sentido, sugere-se que novos estudos analisem outros setores, em empresas de capital privado com fins de comparação com nossos resultados, além disso, estudos considerando empresas com capital aberto em outros países também seriam interessantes, objetivando comparações entre nações considerando as variáveis estudadas.

Sugere-se também o desenvolvimento de uma validação mais aprofundada da metodologia empregada neste trabalho. Recomenda-se, com ajuda de especialistas no tema, desenvolver um ranqueamento dos *stakeholder* de maior poder e importância estratégica nos relatórios no padrão GRI. Com tal processo de validação externa, será possível confirmar a eficácia do método empregado e, se necessário, adaptá-lo. Outra possível forma de validação seria consultando os *stakeholders* que foram considerados de maior poder e importância, realizando uma pesquisa com Funcionários das empresas selecionadas, e correlacionando o discurso desse *stakeholder* com os resultados obtidos por meio do método aqui empregado.

DOI: <https://doi.org/10.22567/rep.v11i2.914>

Dentre as limitações, entende-se que a quantidade de empresas selecionadas pode ter sido limitada. Além disso, os relatórios de GRI para as empresas de capital aberto no Brasil ainda estão em uma fase incipiente de adoção, portanto, a materialidade do conteúdo pode não ser tão completa quando comparada com empresas de outros países mais desenvolvidos em âmbitos político, econômico e social.

REFERÊNCIAS

- Agle, B., Mitchell, R., & Sonnenfeld, J. (1999). Who matters to CEOs? An investigation of stakeholder attributes and salience, corporate performance, and CEO values. *Academy of Management Journal*, 42(5), 507-525.
- B3. (2020). Smart Betas. Disponível em <http://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/indices/indices-em-parceria-s-p-dowjones/smart-betas.htm>. Acesso em 08/05/2022.
- B3. (2021). Classificação setorial. Disponível em: http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm>. Acesso em: 07/03/2022.
- Bansal, P., & Clelland, I. J. (2004). Talking trash: Legitimacy, impression management, and unsystematic risk in the context of the natural environment. *Academy of Management Journal*, 47(1), 93-103.
- Bardin, L. *Análise de conteúdo*. Lisboa: Edições 70, 1977.
- Barney, J. (2018). Why resource-based theory's model of profit appropriation must incorporate a stakeholder perspective. *Strategic Management Journal*, 39(13), 3305-3325.
- Bentley (2018). Millennial Minds. Disponível em <<https://www.bentley.edu/news/bloomberg-radio-dissects-millennial-minds>>. Acesso em 08/05/2022.
- Boaventura, J. M. G, Bosse, D. A., Mascena, K. M., & Sarturi, G. (2020). Value distribution to stakeholders: The influence of stakeholder power and strategic importance in public firms. *Long Range Planning*, 53(2), 101883.
- Boaventura, J. M. G., Cardoso, F. R, Silva, E. S., & Silva, R. S. (2009). Teoria dos stakeholders e teoria da firma: estudo sobre a hierarquização da função-objetivo em empresas brasileiras. *Revista Brasileira de Gestão de Negócios*, 11(32), 289-307.
- Bradesco (2021). Bradesco Relações com Investidores. Disponível em <<https://www.bradescori.com.br/siteBradescoRI/Paginas/obradesco/173>>. Acesso em 08/05/2022.
- Buyse, K., & Verbeke, A. (2003). Proactive environmental strategies: a stakeholder management perspective. *Strategic Management Journal*, 24 (5), 453-470.
- Clarkson, M. B. (1995). A Stakeholder Framework for Analyzing and Evaluating Corporate Social Performance. *Academy of Management Review*, 92, 105-108.
- Deephouse, D. L., & Carter, S. M. (2005). An examination of the differences between organizational legitimacy and organizational reputation. *Journal of Management Studies*, 42(2), 329-360.

DOI: <https://doi.org/10.22567/rep.v11i2.914>

- Donaldson, T., & Preston, L. E. (1995). The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence, and Implications. *Academy of Management Review*, 20(1), 65–91.
- Etzioni, A. *Modern organizations*. Englewood Cliffs, New Jersey: Prentice-Hall, 1964.
- Feitosa, M. J. S., Souza, N. M. O., & Gómez, C. R. P. (2014). Princípios da responsabilidade social empresarial nas relações “empresa-stakeholders” como fonte de vantagem competitiva. *Revista de Administração Contabilidade e Sustentabilidade*, 4(1), 42-61.
- Financial Times (2019). *Ethical pressures boost ESG funds*. Disponível em <<https://www.ft.com/content/36edfd14-df81-11e9-b8e0-026e07cbe5b4>>. Acesso em 08/03/2022.
- Freeman, R. E., Harrison, J. S., Wicks, A. C., Parmar, B. L., & Colle, S. (2010). *Stakeholder theory: the state of the art*. New York: Cambridge University Press.
- Freeman, R.E. *Strategic Management: a Stakeholder Approach*. Boston: Pitman, 1984.
- Freeman, R.E., Wicks, A.C., & Parmar, B.L. (2004). Stakeholder theory and “the corporate objective revisited”. *Organization Science*, 15(3), 364-369.
- Friedman, A. L., & Miles, S. (2006). *Stakeholders: Theory and Practice*. New York: Oxford University Press.
- Global Reporting Initiative. (2016). About GRI. Disponível em: <<https://www.globalreporting.org/about-gri/>>. Acesso em: 23/03/2022.
- Harrison, J. S., & Wicks, A. C. (2013). Stakeholder Theory, Value, and Firm Performance. *Business Ethics Quarterly*, 23(1), 97–124.
- Harrison, J. S., Bosse, D. A., & Phillips, R. A. (2010). Managing for Stakeholders, Stakeholder Utility Functions and Competitive Advantage. *Strategic Management Journal*, 31, 58–74.
- Harrison, J.S., & Bosse, D.A. (2013). How much is too much? The limits to generous treatment of stakeholders. *Business Horizons*, 56 (3), 313-322.
- Hourneaux Jr, F., Siqueira, J. P. L., Telles, R., & Corrêa, H. L. (2014). Análise dos stakeholders das empresas industriais do estado de São Paulo. *Revista de Administração*, 49(1), 158-170.
- Itaú (2020). Sobre Itaú. Disponível em <<https://www.itaubr.com.br/sobre/>>. Acesso em 08/03/2022.
- Jhuniór, R. O. S., Johnston, N. G., Boaventura, J. M. G., & Barbero, E. R. (2021). The Concept of Value Co-creation within the Stakeholder Theory. *Revista de Administração Unimep*, 19(1), 26-50.
- Krippendorff, K. (1980). *Content analysis an introduction to its Methodology*. London: Sage.
- Laplume, A. O., Sonpar, K., & Litz, R. A. (2008). Stakeholder theory: Reviewing a theory that moves us. *Journal of Management*, 34(6), 1152-1189.
- Mascena, K. M., Fischmann, A. A., & Boaventura, J. M. G. (2018). Stakeholder prioritization in brazilian companies disclosing GRI reports. *Brazilian Business Review*, 15(1), 17-32.
- Melo, V. P., Taumaturgo, Í., Jhuniór, R. O. S., & Uchôa, M. (2020). The Concept of Justice in Stakeholder Theory: A Systematic Literature Review. *Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos*, 17(3), 429-455.

DOI: <https://doi.org/10.22567/rep.v11i2.914>

Mitchell, R., Agle, B., & Wood, D. (1997). Toward a Theory of Stakeholder Identification and Salience: Defining the Principle of Who and What Really Counts. *Academy of Management Review*, 22(4), 853–886.

Motta, P. R. (1984). Avaliação de empresas públicas nos países em desenvolvimento: a perspectiva social. *Revista de Administração de Empresas*, 24(4), 253-264.

Neville, B. A., Bell, S. J., & Whitwell, G. J. (2011). Stakeholder Salience Revisited: Refining, Redefining, and Refueling an Underdeveloped Conceptual Tool. *Journal of Business Ethics*, 102(3), 357–378.

Oswald, Andrew J. Proto, Eugenio and Sgroi, Daniel. (2015) Happiness and productivity. *Journal of Labor Economics*, 33 (4). 789-822.

Phillips, R., R. E. Freeman, A. Wicks. (2003). What stakeholder theory is not. *Bus. Ethics Quart.* 13(4) 479–502.

Politize (2020). *Crise financeira de 2008: você sabe o que aconteceu?* Disponível: <<https://www.politize.com.br/crise-financiera-de-2008/>>. Acesso 08/04/2022.

da Rosa, T. S., dos Santos, G. F., de Almeida Santos, F., & da Silva, R. C. (2021). Relatos Integrados das Indústrias Siderúrgicas: Análise Comparativa das Empresas CSN-Cia. Siderúrgica Nacional e Gerdau. *Revista Eniac Pesquisa*, 10(2), 328-344.

Rowley, T.J. (1997) Moving Beyond Dyadic Ties: A Network Theory of Stakeholder Influences. *Academy of Management Review*, 22(4), 887-910.

S&P Global. (2019) Utilities face mounting pressure on ESG concerns. Disponível em <<https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/news-insights/trending/mdfvkflsycyllzoukkovjddq2>>. Acesso em 08/05/2022.

Sampieri, R. H., Collado, C. F., & Lucio, P. B. (2006). *Metodologia de pesquisa*. (3 ed.). São Paulo: McGraw-Hill.

Santander (2022). *Institucional Santander*. Disponível em <<https://www.santander.com.br/institucional-santander/santander-no-brasil>>. Acesso em 06/05/2022.

Savage, G., Nix, T., Whitehead, C. e Blair, J. (1991). Strategies for assessing and managing organizational stakeholders. *Academy of Management Executive*, 5(1), 61-75.

Silva Filho, C. F., de Benedicto, S. C., Sugahara, C. R., da Silva, L. H. V., Viotti, R. M., & de Melo Conti, D. (2021). Análise das ações de responsabilidade social nos setores metalúrgico e de mineração no Brasil. *Revista Administração em Diálogo-RAD*, 23(2), 27-41.

Tantalo, C., & Priem, R. L. (2016). Value Creation Through Stakeholder Synergy. *Strategic Management Journal*, 37(2), 314-329.

Tavares, L. M., Henrique, V. D., Manoel, J. R., de Almeida Santos, F., & dos Santos, N. M. B. F. (2018). Governança Corporativa na estrutura conceitual do Relatório Integrado: divulgações das instituições bancárias brasileiras: Divulgações das Instituições Bancárias Brasileiras. *Revista Eniac Pesquisa*, 7(2), 246-265.

Tecmundo (2021). LinkedIn alcança marca de 50 milhões de usuários no Brasil. Disponível em <<https://www.tecmundo.com.br/redes-sociais/223223-linkedin-alcanca-marca-50-milhoes-usuarios-brasil.htm>>. Acesso em: 08/05/2022.

DOI: <https://doi.org/10.22567/rep.v11i2.914>

The CMO Survey (2018). *Highlights and Insights Report*. Disponível em <https://cmosurvey.org/wp-content/uploads/sites/15/2018/08/The_CMO_Survey-Highlights_and_Insights_Report-Aug-2018.pdf>. Acesso em 06/05/2022.

Unicredit Group (2019). *UniCredit launches first ETFs combining factor strategy with ESG criteria on European equities*. Disponível em <<https://www.unicreditgroup.eu/en/press-media/press-releases/2019/unicredit-launches-first-etfs-combining-factor-strategy-with-esg.html>>. Acesso em 08/05/2022.

Valor (2019). *Love Mondays vira Glassdor*. Disponível em <<https://valor.globo.com/carreira/recursos-humanos/noticia/2019/04/04/love-mondays-vai-virar-glassdoor.ghtml>> Acesso em: 09/04/2022.

Vazquez-Brust, D. A., Liston-Heyes, C., Plaza-Úbeda, J. A., & Burgos-Jiménez, J. (2010). Stakeholders pressures and strategic prioritisation: An empirical analysis of environmental responses in Argentinean firms. *Journal of Business Ethics*, 91(2), 171-192.

Weber, R. P. (1990). *Basic content analysis*. (2 ed.). Newbury Park, CA: Sage.