

Teoria dos Stakeholders e Teoria dos Custos de Transação: convergências e divergências

ERICA MARCELA PEDRÃO VASCONCELOS

UNIVERSIDADE ESTADUAL DE MARINGÁ (UEM)

EMILY DORA GOIS PONCE

UNIVERSIDADE ESTADUAL DE MARINGÁ (UEM)

CLEICIELE ALBUQUERQUE AUGUSTO

UNIVERSIDADE ESTADUAL DE MARINGÁ (UEM)

Agradecimento à órgão de fomento:

Beneficiário de auxílio financeiro da CAPES - Brasil

Beneficiário de licença com auxílio financeiro pela Universidade Tecnológica Federal do Paraná, Campus Apucarana (UTFPR-PR)

TEORIA DOS *STAKEHOLDERS* E TEORIA DOS CUSTOS DE TRANSAÇÃO: convergências e divergências

1 INTRODUÇÃO

Para a Economia Neoclássica, a Teoria da Firma compreende as empresas como um sistema de produção e dedica-se à maximização de lucros (Jensen; Meckling, 1976; Demsetz, 1997; Zylbersztajn 2005; 2018). Nesse contexto, os estudos concentram suas análises no comportamento de mercado, mas não tratam da organização interna da empresa (Jensen; Meckling, 1976; Demsetz, 1997). Coase (1937) quebrou as barreiras neoclássicas e introduziu aspectos internos da organização empresarial referentes à coordenação de suas relações. Coase (1937) estuda e justifica a existência da firma como um mecanismo de coordenação alternativo ao mercado, devido a presença de custos de transação positivos para utilizar o sistema de preços nos relacionamentos entre empresas.

Uma das ramificações do trabalho de Coase (1937) é a Teoria dos Custos de Transação (TCT), formulada por Williamson (1985, 1996). A TCT propõe a redução dos custos de transação por meio de estruturas de governança, como contratos, integração vertical e mercado, que visem coordenar as relações da empresa de forma eficiente (Williamson, 1985). O alinhamento entre essas estruturas, os atributos da transação e pressupostos comportamentais, como o oportunismo e racionalidade limitada, garante maior eficiência nas transações organizacionais (Williamson, 1985; 1991).

De forma similar, a Teoria dos *Stakeholders* (TS) traz um olhar para as transações da empresa com as suas partes interessadas, uma vez que compreende a empresa como um conjunto de relações entre os *stakeholders* (Jones, 1995). Segundo Freeman *et al.* (2010), essas relações se baseiam em confiança, procurando alinhar ética e conduta moral ao processo de criação e troca de valor para garantir a harmonia entre os *stakeholders*. Dessa forma, a TS pode oferecer uma nova perspectiva para a Teoria da Firma e para a TCT, ampliando suas relações e fronteiras e expandindo seus processos de geração de valor.

Apesar das suas individualidades e diferenças, na literatura, identificam-se estudos favoráveis pela correlação entre ambas as teorias para garantir melhor desempenho econômico (Jones, 1995; Ketokivi; Mahoney, 2016; Jones; Harris; Felps, 2018; Jones; Harrison, 2019; Stoelhorst; Vishwanathan, 2024). Jones (1995) e Ketokivi e Mahoney (2016), por exemplo, destacam que as relações contratuais podem ser complementares para ambas as teorias. Além disso, alguns estudos (Freeman; Evan, 1990; Freeman *et al.*, 2010; Bridoux; Stoelhorst, 2016; 2022a) defendem que a TS amplia mecanismos de governança, criando valor e assegurando um maior bem-estar social.

Dessa forma, nota-se uma tendência da economia moderna em integrar o bem-estar dos *stakeholders* em geral, e não somente dos acionistas, considerando que o contexto atual é marcado por constante inovação tecnológica e, também, social (Amis *et al.*, 2020; Stoelhorst; Vishwanathan, 2024). Entretanto, atender às demandas de *stakeholders* pode elevar os custos de transação e comprometer o desempenho organizacional (Agafonow, 2020). A importância de atender aos *stakeholders* sem prejudicar o desempenho organizacional reforça a necessidade de novas proposições teóricas que integrem a valorização dos *stakeholders* com o racional teórico da eficiência transacional.

Conforme Kuhn (2006), o surgimento de novos conhecimentos acontece quando as antigas explicações se tornam insuficientes para compreender fenômenos emergentes, o que justifica a proposição de novas perspectivas para uma gestão eficiente do relacionamento com *stakeholders*. Diante desse contexto, torna-se fundamental discutir as convergências e divergências entre a TS, na perspectiva dos *stakeholders*, e a TCT, considerando a eficiência

dessas relações, já que a sua complementaridade teórica pode contribuir para redução de custos de transação (Valentinov; Roth, 2024) e influenciar no desempenho econômico das empresas (Rodrigues; Reis, 2023).

No entanto, identifica-se que a maioria dos trabalhos se concentra em aspectos isolados, sem fornecer uma análise sistemática que mapeie o panorama da discussão das complementaridades e diferenças entre ambas as teorias. Por isso, emerge a necessidade de sintetizar e categorizar as formas pelas quais essas teorias interagem atualmente no campo da pesquisa. Diante desse contexto, levanta-se a seguinte questão de pesquisa: como se evidenciam as convergências e as divergências entre a Teoria dos *Stakeholders* e a Teoria dos Custos de Transação em trabalhos acadêmicos recentes? Desse modo, o objetivo deste estudo é compreender como se evidenciam as convergências e as divergências entre a Teoria dos *Stakeholders* e a Teoria dos Custos de Transação nos trabalhos científicos, publicados na Web of Science e SciELO, dos últimos cinco anos (2020-2024).

Portanto, esse estudo justifica-se, teoricamente, por evidenciar, a partir do mapeamento da discussão, tanto os limites teóricos, por meio das divergências, quanto as possibilidades de superá-los, através das convergências, oferecendo uma visão mais ampla e dinâmica de ambas as teorias. Além disso, em termos práticos, esse estudo contribui para a tomada de decisões de gestores uma vez que demonstra como os aspectos convergentes e divergentes podem influenciar nas relações contratuais, no processo de criação de valor, no desempenho organizacional, e, por fim, no bem-estar social.

Logo, para concretizar esse estudo, além desta introdução, na segunda seção, apresenta-se o referencial teórico da TS e da TCT. A terceira seção apresenta a metodologia utilizada, enquanto a quarta seção expõe as convergências e divergências de ambas as teorias, apresentando algumas proposições. Na quinta seção, apresentam-se as conclusões do artigo, seguidas das referências utilizadas.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Teoria dos *Stakeholders* (TS)

O termo *stakeholder* foi mencionado pela primeira vez em um memorando do *Stanford Research Institute* (SRI), em 1963, em oposição à ideia de concentrar as atenções da administração exclusivamente nos acionistas (Freeman *et al.*, 2010). Conforme delineado nesse memorando, os grupos de *stakeholders* englobam acionistas, empregados, clientes, fornecedores, credores e a sociedade (Boaventura *et al.*, 2009). O memorando propõe, ainda, que os gestores devem compreender os interesses dos *stakeholders*, a fim de estabelecer objetivos organizacionais que sejam adequados e alinhados a esses interesses (Boaventura *et al.*, 2009).

Segundo Frooman (2010) e Araújo *et al.*, (2024), o conceito de *stakeholders* foi formalmente definido e difundido na literatura acadêmica na obra *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, de Freeman (1984). O termo refere-se a qualquer indivíduo ou grupo que possa exercer influência no alcance dos objetivos organizacionais ou que seja impactado pelo processo de busca desses objetivos (Freeman, 1984). Nesse contexto, cabe ao executivo a responsabilidade de coordenar esses relacionamentos, buscando maximizar o valor gerado para os *stakeholders* e equilibrar a distribuição desse valor (Freeman *et al.*, 2010).

Nesse contexto, a responsabilidade dos gestores vai além da maximização do valor para os acionistas, abrangendo, também, o bem-estar das demais partes interessadas afetadas pelas decisões corporativas (Araújo *et al.*, 2024). Essa abordagem pode tanto facilitar quanto dificultar o alcance dos objetivos organizacionais, dependendo de como os interesses dos

stakeholders são tratados (Sanchez-Lopez; Bejarano, 2022; Araújo *et al.*, 2024). Ao priorizar os interesses dos *stakeholders*, a empresa tende a obter apoio e cooperação dessas partes, o que, por sua vez, pode influenciar positivamente o desempenho global da organização (Marhfor *et al.*, 2021; Araújo *et al.*, 2024).

Para Freeman (1994) e Araújo *et al.* (2024), a estruturação da abordagem dos *stakeholders* pode se dar em torno de duas questões fundamentais: (i) ao propósito organizacional, que orienta os gestores na definição do valor a ser criado junto aos principais *stakeholders* (Freeman, 1994; Araújo *et al.*, 2024). Essa definição não somente impulsiona a empresa em direção ao cumprimento de seu propósito, mas também contribui para um desempenho financeiro excepcional (Araújo *et al.*, 2024); e (ii) à responsabilidade dos gestores para com seus *stakeholders*, refletindo os tipos de relacionamentos que devem ser estabelecidos para o propósito empresarial ser alcançado eficazmente (Freeman *et al.*, 2004; Araújo *et al.*, 2024).

A capacidade dos *stakeholders* de gerar valor para a organização à qual estão vinculados depende de seu poder e de sua importância estratégica (Freeman *et al.*, 2010; Harrison; Wicks, 2013). *Stakeholders* com maior relevância estratégica possuem maior potencial para contribuir com a criação de valor para a empresa, impactando positivamente seu desempenho e sua vantagem competitiva (Freeman *et al.*, 2010). Tal dinâmica ocorre por meio de um processo de distribuição de valor baseada na reciprocidade entre a organização e seus *stakeholders* (Harrison *et al.*, 2010). Nesse contexto, a percepção dos *stakeholders* acerca da justiça dessa distribuição exerce influência significativa sobre seu nível de engajamento nas atividades de criação e compartilhamento de valor (Harrison *et al.*, 2010). De qualquer forma, a TS traz o reconhecimento de que não é possível entender a criação de valor e a apropriação de valor sem colocar a interdependência entre os *Stakeholders* no centro do palco.

Dessa forma, para Bridoux e Stoelhorst (2022b), a TS constitui uma perspectiva que incorpora três dimensões inter-relacionadas: a econômica, voltada à criação de valor; a social, relacionada à gestão dos relacionamentos; e a moral, concernente à justiça. Tal perspectiva contrasta com a teoria econômica tradicional, que suprime as dimensões social e moral das interações humanas, reduzindo-as a meras trocas econômicas apoiadas em incentivos monetários e na manutenção de distanciamento entre as partes, visando alinhar interesses (Bridoux; Stoelhorst, 2022b).

Outra vertente de discussão sobre a teoria dos *stakeholders* refere-se às distintas abordagens que estruturam sua aplicação. Donaldson e Preston (1995) classificam essas abordagens em três perspectivas: descritiva, instrumental e normativa. Na perspectiva descritiva, de acordo com os autores, a corporação é concebida como uma entidade organizacional composta por múltiplos atores institucionais que perseguem objetivos diversos, nem sempre convergentes ou alinhados entre si. Nessa perspectiva, a teoria dos *stakeholders* descreve a organização como um sistema composto por interesses cooperativos e competitivos, todos dotados de valor intrínseco.

A abordagem instrumental, por sua vez, manifesta-se quando o modelo é empregado como ferramenta gerencial voltada à tomada de decisões estratégicas pelos administradores (Donaldson; Preston, 1995). Nesse sentido, Freeman (1984) destaca a relevância da dimensão instrumental da teoria ao demonstrar como, na prática, as organizações podem alcançar melhores resultados por meio da consideração dos *stakeholders*. Por fim, a abordagem normativa, segundo os autores, é entendida como o fundamento teórico da teoria dos *stakeholders*, pois busca interpretar a função da empresa a partir de princípios morais e filosóficos que orientam sua atuação. Desta forma, essa perspectiva se consolida quando a gestão reconhece os interesses de todos os *stakeholders* como intrinsecamente valiosos,

considerando-os como fins em si mesmos, e não apenas como meios para atingir os objetivos organizacionais (Donaldson; Preston, 1995).

Donaldson e Preston (1995) reconhecem que, embora distintos, os três aspectos da teoria dos *stakeholders* são mutuamente sustentados. De mesma forma, Freeman (1994) argumenta que essas dimensões estão interconectadas e compartilham elementos entre si. Segundo Boaventura *et al.* (2009), a questão normativa central da teoria dos *stakeholders* fundamenta-se na proposta de Evan e Freeman (1993), que defendem que o verdadeiro propósito da empresa é servir como um veículo para coordenar os interesses dos *stakeholders*, visando criar valor e distribuir a riqueza entre eles. Além disso, a adequada distribuição de valor está condicionada à existência de recursos e capacidades organizacionais que viabilizem o atendimento das funções utilidade atribuídas por cada *stakeholder* (Harrison *et al.*, 2010).

2.2 Teoria dos Custos de Transação (TCT)

Em seu texto seminal, Ronald Coase (1937) apresentou uma nova forma de enxergar o mercado e suas transações comerciais, por meio da Nova Economia Institucional (NEI). Conforme o autor, existem custos para realizar transações no mercado, os quais não são considerados pela Economia Neoclássica. De acordo com Williamson (1985), esses custos são denominados custos de transação e referem-se aos esforços, recursos humanos e financeiros, despendidos para realizar acordos de transação e garantir seu *enforcement*, ou seja, o seu cumprimento. Nesse contexto, Williamson (1985) desenvolve a Teoria dos Custos de Transação (TCT), uma das vertentes da NEI que trata dos custos de transação utilizando a perspectiva de governança. Para Sacchetti e Tortia (2024), a governança define a estrutura e as regras que vão direcionar o controle e coordenação estratégicos dos recursos da empresa.

Segundo Williamson (1985; 1991), os custos de transação podem ser *ex ante* ou *ex post*. Conforme o autor, os custos *ex ante* se referem às negociações e salvaguardas contratuais, que as partes se utilizam para estabelecer e firmar o acordo de transação. Já os custos *ex post* estão associados às adaptações contratuais, ou seja, aos ajustes que podem surgir por causas externas ou por conta de uma das partes durante a execução contratual. Enquanto as salvaguardas funcionam como mecanismos para garantir que o acordo seja executado (Williamson, 1985), as adaptações contratuais surgem de circunstâncias geralmente imprevisíveis e podem criar cenários propícios para o oportunismo (Crook *et al.*, 2013). De qualquer forma, Monteiro e Zylbersztajn (2011) destacam que ambos são custos de transação, uma vez que se referem a custos de negociar e renegociar. Williamson (1985) destaca que quanto maior for o risco contratual, maior será a incidência de custos de transação, pois os custos são necessários para auxiliar a mitigar esses riscos.

Nesse sentido, para uma transação ser eficiente, Williamson (1985; 1991) orienta alinhar a estrutura de governança da empresa com os atributos presentes na transação. O autor aponta que existem três tipos de governança, as relações de mercado (*spot*), as formas híbridas (relação contratual) e a integração vertical. Os atributos de transação, conforme o autor, referem-se à frequência, incerteza e especificidade do ativo. A frequência associa-se à recorrência e ao volume da transação, enquanto a incerteza consiste na imprevisibilidade do comportamento humano, bem como das circunstâncias externas às quais as transações estão sujeitas. Por sua vez, a especificidade caracteriza-se pelas qualidades específicas do ativo. Em suma, Williamson (1991) denota seis tipos de especificidade: locacional, física, humana, dedicada, de marca e temporal.

Assim, o autor cria os moldes do famoso paradigma da TCT, “*make or buy decisions*” (decidir entre comprar ou produzir). O racional de alinhamento, apresentado por Williamson (1985; 1991), funciona a partir dos atributos da transação, ou seja, são os atributos que regem

qual será a governança mais eficiente. Então, por exemplo, na presença de alta especificidade, o autor enfatiza que a dependência das partes também se intensifica, sendo necessário aumentar o potencial adaptativo da empresa de forma mais coordenada para mitigar o risco operacional e, por conseguinte, os custos de transação. Em outras palavras, no caso de alta especificidade, a forma de governança mais eficiente será àquela mais coordenada, como, por exemplo, a integração vertical. De acordo com este racional, a empresa precisa preservar o alinhamento conforme a demanda da transação.

Em consonância com o autor, igualmente ao que acontece com a especificidade, caso os outros atributos (frequência e incerteza) aumentem, gerando dependência entre as partes, também será necessário optar pela governança mais eficiente, por contratos ou por integração. Nota-se que o caminho inverso, situação com uma transação de baixa especificidade ou em menor frequência ou baixa incerteza, também pode gerar a necessidade de transações menos coordenadas, mas que também serão mais eficientes, mesmo sob uma forma de governança mais simples, como por exemplo, o mercado. Assim, Zylbersztajn (2018) destaca que a proposta de alinhamento da TCT serviu como base para muitos estudos empíricos. Em última instância, segundo Divya *et al.* (2024), empresas que conseguem reduzir custos de transação, através da governança, possuem mais chances de sobreviver em ambientes competitivos.

Williamson (1985; 1991) ressalta que a governança mais eficiente resulta em menos custos de transação, mas não os elimina totalmente, uma vez que os contratos são incompletos. Segundo o autor, os pressupostos comportamentais da racionalidade limitada e da possibilidade do comportamento oportunista não sustentam que as cláusulas contratuais possam assegurar todas as condições do acordo ou todas as situações supervenientes. À medida que a racionalidade limitada reflete as restrições da capacidade cognitiva humana, o oportunismo indica que os agentes podem ser guiados pelo autointeresse, como mentir, roubar ou trapacear, vulnerabilizando as relações e tornando-as mais frágeis e suscetíveis à captura de quase-renda. Para concluir, a existência da dependência bilateral, perante os pressupostos comportamentais, gera riscos de *hold-up* (quebra contratual), o que torna a transação suscetível à captura de quase-renda (Williamson, 1985; 1991; Azevedo, 2000; Vatiero, 2024).

3 METODOLOGIA

Para alcançar o objetivo geral do artigo, optou-se por uma abordagem qualitativa, de natureza descritiva e bibliográfica. De acordo com Creswell (2007), estudos qualitativos empregam métodos de coleta de dados baseados em observações, entrevistas ou documentos, envolvendo informações em forma de texto, palavras ou imagens. Nesse sentido, o autor considera essa abordagem interpretativa, pois exige do pesquisador uma análise e interpretação dos dados. Assim, por meio do levantamento bibliográfico de artigos, realizou-se uma interpretação teórica, a partir da qual foram extraídas categorias de análise das duas teorias para identificar suas convergências e divergências. Além disso, justifica-se a escolha por uma pesquisa descritiva, uma vez que Triviños (1987) a caracteriza como uma análise, realizada através da investigação de documentos, que fornece ao pesquisador um amplo conjunto de informações capazes de apresentar com autenticidade seu objeto de estudo.

Segundo Richardson (1999), dados secundários se referem aos estudos previamente coletados por outros pesquisadores. Neste artigo, os dados secundários utilizados foram artigos teóricos, nacionais e internacionais, publicados entre 2020 e 2024, com foco na discussão entre a Teoria dos Custos de Transação e a Teoria dos *Stakeholders*. A revisão bibliográfica foi conduzida nas bases científicas: *Web of Science* e *SciELO*, filtrando por “tópico”, que engloba título, resumo e palavra-chave. Para o desenvolvimento da pesquisa, nessas bases, foram utilizadas palavras-chave em português, inglês e espanhol, incluindo: *stakeholders*, *stakeholder*

theory, stakeholder management, stakeholder approach, teoria dos stakeholders, teoría del stakeholder, teoría de los stakeholders, TS, gestión de stakeholder, economia dos custos de transação, transaction cost economics, economía de los costos de transacción, custos de transação, transaction costs, costos de transacción, teoria dos custos de transação, transaction costs theory, teoría de los costos de transacción, TCT, ECT, TCE. A partir dessa busca a base Web of Science retornou 562 artigos e a SciELO 9 artigos.

Para selecionar os artigos para análise, foram adotados os seguintes critérios de inclusão: ser artigo ou artigo de revisão, conter palavras-chave de ambas as teorias no resumo, título e palavra-chave, para contemplar artigos que discutem ambas as teorias, ser artigo aberto ou de acesso gratuito, utilizar ambas as teorias para analisar a pesquisa e contemplar o período de 2020 a 2024. Por sua vez, o critério de exclusão foi: publicação anterior a 2020 e posterior a 2024 e utilizar somente uma teoria. A partir desses critérios, foram selecionados 12 artigos na base *Web of Science*, enquanto, na *SciELO*, 1 artigo.

A fim de analisar os dados secundários, empregou-se a análise de conteúdo com a técnica de análise das relações, do tipo estrutural, conforme Bardin (1977). Na primeira fase do procedimento, houve a seleção dos artigos que relacionam ambas as teorias em suas análises. Com base na leitura desses artigos, realizou-se uma seleção de frases, que relacionam ambas as teorias, conforme interpretação teórica, para compor a segunda fase do procedimento. Em seguida, definiu-se a unidade de contexto, os artigos selecionados, e a unidade de registro, as frases de relação das teorias. A partir das frases foram identificadas as seguintes categorias de análise: relação informal, alinhamento de interesses e criação de valor para TS, e, para TCT, relações contratuais, comportamento oportunista e custos de transação. Na terceira fase, desenvolveram-se as proposições teóricas conforme as convergências e divergências das categorias teóricas. Consonante aos moldes de Bardin (1977), essa técnica estruturalista busca relacionar as bases dos fenômenos estudados, por isso, foi possível identificar pontos convergentes e divergentes de ambas as teorias. Assim, considerou-se esse o método mais adequado ao objetivo proposto por esse estudo.

Por fim, realizou-se a leitura e interpretação dos 13 artigos selecionados para fundamentar a discussão sobre as convergências e divergências entre a Teoria dos *Stakeholders* e a Teoria dos Custos de Transação. Durante essa discussão, foram apresentadas 06 proposições com a finalidade de incentivar sua aplicação em estudos posteriores, assim como contribuir para o avanço e aprimoramento das teorias em sua complementaridade.

4 RESULTADOS E DISCUSSÃO

4.1 Convergências

De acordo com Valentinov, Imami e Xhoxhi (2024), a TS defende que relações morais entre *stakeholders*, fundamentadas em ética, confiança, respeito e justiça, atuam como mecanismos de governança informal que suprem as limitações da governança formal proposta pela TCT. Dessa forma, para os autores, a TS recomenda o fortalecimento de relacionamentos morais entre os *stakeholders* como uma estratégia para mitigar as consequências da maximização da riqueza dos acionistas no capitalismo, bem como para aprimorar o desempenho de cadeias de valor. Dessa forma, conforme os autores, a governança informal mostra-se eficaz para enfrentar e inibir problemas como exploração, conflitos e comportamentos oportunistas nas relações entre *stakeholders*.

Conforme Valentinov e Roth (2024), a TCT reconhece a função que relacionamentos informais têm no interior das estruturas formais de governança. De acordo com os autores, o alicerce contratual proposto por Williamson (1985) indica que, diante da incompletude

contratual e dos riscos de oportunismo, as estruturas de governança devem possibilitar que os agentes envolvidos recorram a mecanismos informais para resolver disputas geradas no relacionamento contratual.

Valentinov e Roth (2024) ressaltam que as estruturas formais de governança, e a governança informal com os relacionamentos morais entre *stakeholders*, são complementares na medida em que ambos contribuem para a redução dos custos de transação. No entanto, para Valentinov, Imami e Xhoxhi (2024), é a governança informal que desempenha um papel central, ao definir o cenário no qual a governança formal pode se desenvolver e atuar de forma efetiva. Com isso, configura-se a seguinte proposição:

Proposição 1: A governança informal é complementar à governança formal na busca pela redução dos custos de transação.

Um ponto adicional de convergência entre as teorias diz respeito à consideração do comportamento oportunista no contexto da criação conjunta de valor. Para Garriga (2014), embora o conceito de valor seja central para a TS, ele ainda permanece impreciso. O autor argumenta que compreender o que é considerado valioso, bem como de que modo os *stakeholders* percebem esse valor, exige o reconhecimento de sua natureza subjetiva e multidimensional, uma vez que diferentes grupos podem atribuir significados distintos ao termo. Nessa perspectiva, Harrison e Wicks (2013) compreendem valor como aquilo que um stakeholder percebe como relevante ou importante. Complementarmente, Harrison *et al.* (2010) afirmam que compreender a utilidade do valor criado para os *stakeholders* amplia a capacidade organizacional de adaptação diante de mudanças, tornando a organização mais apta a responder a eventos que impactem suas necessidades e preferências.

Nesse sentido, Valentinov e Iliopoulos (2024) argumentam que, para que a geração de valor junto aos *stakeholders* ocorra de forma eficaz, é imprescindível reconhecer e lidar com a possibilidade de comportamentos oportunistas. Para Zylbersztajn (2000), o oportunismo envolve o reconhecimento de que os agentes atuam guiados pelo autointeresse, o que pode resultar na retenção estratégica de informações, no descumprimento de acordos contratuais, na apropriação de quase-rendas e na violação de normas éticas socialmente estabelecidas. Assim, o oportunismo manifesta-se por meio de interações não cooperativas, caracterizadas pela assimetria informacional entre os agentes econômicos (Zylbersztajn, 2024). Para o autor, os indivíduos, ao deterem informações privilegiadas, utilizam-se dessa vantagem para obter ganhos unilaterais. Assim, para Valentinov e Iliopoulos (2024), a adaptação cooperativa contribuiria para o controle desse comportamento ao favorecer a interação direta entre os *stakeholders*, configurando-se como uma condição essencial para a criação conjunta de valor. Diante disso, configura-se a seguinte proposição:

Proposição 2: Para que a geração de valor com os stakeholders ocorra de forma eficaz, é necessário gerenciar os comportamentos oportunistas.

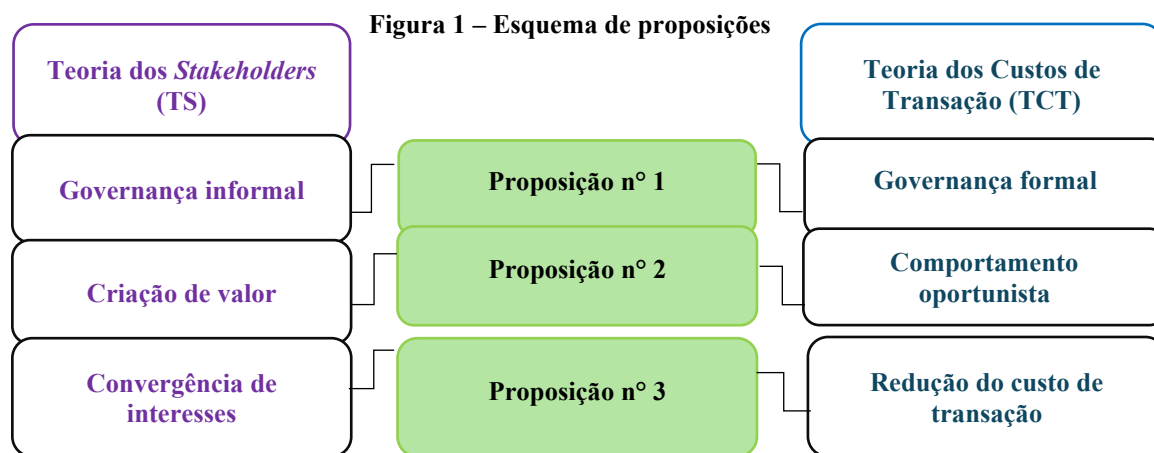
Outro ponto de convergência entre as teorias diz respeito à forma como o alinhamento de interesses entre os *stakeholders* contribui para a redução dos custos de transação. Conforme destacam Bischoff, Manuel e Vicente (2024), os processos decisórios baseado na convergência de interesses tendem a promover o apoio dos *stakeholders*, à medida que estes desenvolvem confiança de que seus interesses estão sendo representados de maneira justa, o que, por sua vez, pode resultar na diminuição dos custos de transação.

Dessa forma, para Bischoff, Manuel e Vicente (2024), ao promoverem uma cultura organizacional pautada na motivação, no compromisso ou na paixão pelo trabalho, as empresas podem fomentar a lealdade, elevar a produtividade, aumentar a segurança, reduzir a rotatividade e estimular a inovação. Assim, conforme os autores, tais práticas contribuem para a redução

dos três tipos de custos de transação: custos de informação, custos de barganha e custos de *enforcement*. Com base nesses argumentos, formula-se a seguinte proposição.

Proposição 3: A convergência de interesse entre stakeholders contribui para a redução dos custos de transação.

Em síntese, a TS e a TCT apresentam pontos de convergência importantes para a compreensão das práticas de governança nas organizações. Ambas reconhecem que elementos informais, como a confiança, a ética, o respeito e a justiça nas relações entre os *stakeholders*, desempenham um papel relevante na contenção de comportamentos oportunistas e na redução dos custos de transação. A governança informal, ao consolidar vínculos morais entre os *stakeholders*, configura-se como condição complementar para que as estruturas formais de governança atuem de maneira eficaz. Além disso, a criação de valor compartilhado entre os *stakeholders* depende do reconhecimento das limitações contratuais e da gestão das incertezas e dos riscos associados ao comportamento oportunista. Diante disso, os argumentos apresentados indicam que a articulação entre essas duas teorias pode ampliar a compreensão sobre os mecanismos que favorecem o desempenho organizacional. As proposições sugeridas podem ser visualizadas na Figura 1.



Fonte: Elaborado pelas autoras.

Desta forma, as proposições foram elaboradas com base nas categorias de análise da TS e da TCT, conforme demonstrado na Figura 1. A Proposição 1 trata das convergências entre os mecanismos de governança informal, conforme propostos pela TS, e os mecanismos de governança formal, conforme delineados pela TCT. A Proposição 2 sustenta que a criação conjunta de valor requer a gestão efetiva de potenciais comportamentos oportunistas por parte dos *stakeholders* envolvidos. Por fim, a Proposição 3 argumenta que o alinhamento de interesses entre os *stakeholders* contribui para a redução dos custos de transação, à medida que relações baseadas na confiança e na percepção de justiça se consolidam entre as partes.

4.2 Divergências

De acordo com Valentinov e Iliopoulos (2024), um aspecto ressaltado pela literatura é que, embora a TCT seja reconhecida como uma base conceitual útil para a TS, essas duas abordagens apresentam divergências em suas premissas e nas recomendações gerenciais que oferecem. Conforme apontado pelos autores, uma das divergências entre as teorias refere-se à natureza dos relacionamentos contratuais e não contratuais. A TCT foca nos riscos contratuais decorrentes de *stakeholders* com vínculos formais com a corporação, enquanto a TS expande

seu escopo para incluir os riscos sociais oriundos de *stakeholders* secundários (Valentinov; Iliopoulos, 2024).

Complementando a perspectiva da TS, os *stakeholders* secundários são aqueles que, embora não participem diretamente da criação de valor, possuem um interesse legítimo nas atividades da empresa e têm a capacidade de influenciar os interesses dos *stakeholders* primários (Freeman *et al.*, 2010). Segundo os autores, os *stakeholders* secundários incluem grupos de defesa do consumidor, mídia, ONGs, reguladores, líderes sindicais e grupos de interesse especial. Nesse sentido, Valentinov e Iliopoulos (2024) argumentam que a TCT tende a negligenciar ou subestimar a importância dos *stakeholders* secundários, uma vez que seu enfoque está limitado às relações contratuais formais, as quais são menos frequentes ou, em muitos casos, inexistem com esses grupos.

Em consonância com Valentinov e Iliopoulos (2024), uma implicação seminal da TS é que as corporações devem se adaptar não apenas aos *stakeholders* com vínculos contratuais, mas também àqueles sem tais vínculos, sendo que uma parcela significativa desses *stakeholders* sem relação contratual com a organização, situando-os fora do escopo da TCT.

A TCT estabelece os *stakeholders* primários como aqueles diretamente envolvidos em transações contratuais com a empresa, incluindo empregados, clientes, fornecedores e acionistas (Valentinov; Iliopoulos, 2024). Conforme os autores, a teoria salienta a necessidade de contratos para proteger essas relações contra comportamentos oportunistas, uma vez que essas transações frequentemente envolvem ativos específicos, riscos de incompletude contratual e potenciais problemas de *hold-up*. Nesse sentido, Valentinov e Iliopoulos (2024) argumentam que a TCT tende a negligenciar ou subestimar a importância dos *stakeholders* secundários, uma vez que seu enfoque está limitado às relações contratuais formais, as quais são menos frequentes ou, em muitos casos, inexistem com esses grupos.

Consequentemente, a TCT fundamenta-se em mecanismos, como a utilização de contratos formais para mitigar comportamentos oportunistas, ao passo que a TS destaca a importância de relacionamentos pautados por valores morais, sustentados por motivações internas e éticas (Valentinov; Roth, 2024). Com base nessa análise, pode-se conceber a seguinte proposição teórica:

*Proposição 4: A TCT foca-se às **relações formais**, baseadas em contratos, ao passo que a TS amplia esse escopo, incluindo também **relações informais** com *stakeholders* secundários.*

Outro ponto de divergência entre as teorias refere-se ao aumento dos custos de transação diante da dificuldade de atender aos interesses dos *stakeholders*. Conforme argumentam Bischoff, Manuel e Vicente (2024), a divergência de interesses entre empresa e *stakeholders* representa um fator que pode comprometer a eficácia da integração das partes interessadas, especialmente sob a perspectiva da TCT. Considerando que, assim como em qualquer atividade empresarial, as interações com *stakeholders* geram custos de transação, a ausência de alinhamento entre os interesses pode intensificar esses custos (Bischoff; Manuel; Vicente, 2024). Nesse sentido, conforme os autores, enquanto a convergência de interesses tende a reduzir os custos e favorecer a criação de valor financeiro, a divergência tem efeito contrário, contribuindo para o aumento dos custos de transação.

A percepção de tratamento injusto decorrente da falta de alinhamento pode comprometer a confiança e a cooperação no relacionamento organizacional (Bischoff; Manuel; Vicente, 2024). De acordo com Valentinov e Iliopoulos (2024), a TCT tem sido alvo de críticas da TS por negligenciar a dimensão política que permeia os processos decisórios. Sob a ótica da TS, a responsabilidade dos gestores vai além da maximização do valor para os acionistas, abrangendo também o atendimento ao bem-estar dos demais *stakeholders* impactados pelas decisões corporativas (Araújo *et al.*, 2024).

Contudo, considerar o bem-estar dos *stakeholders* revela-se ambíguo em relação à contribuição para os objetivos organizacionais, podendo tanto favorecê-los quanto os dificultar, a depender de como os interesses desses grupos são gerenciados (Sanchez-Lopez; Bejarano, 2022; Araújo *et al.*, 2024). Nessa perspectiva, a divergência de interesses entre os *stakeholders* e a organização tende a elevar os custos de transação, o que pode comprometer a viabilidade econômica da integração das partes interessadas em determinados contextos (Bischoff; Manuel; Vicente, 2024). Com isso, configura-se a seguinte proposição:

Proposição 5: A divergência de interesses entre stakeholders e organização contribui para o aumento dos custos de transação.

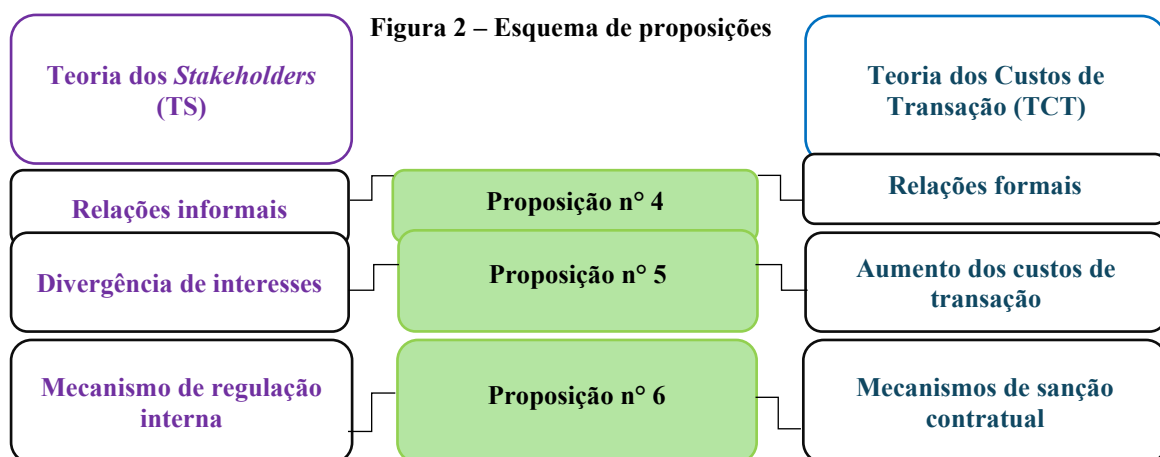
Outro ponto de divergência entre as teorias refere-se aos seus mecanismos de sanção e regulação interna. Enquanto a TCT fundamenta seu mecanismo no temor de sanções, a TS baseia-se em relacionamentos morais com as partes interessadas, sustentados por motivações internas, ou seja, por restrições morais, em contraste com a execução imposta por terceiros (Valentinov; Roth 2024).

Segundo Williamson (1985), as salvaguardas contratuais operam como mecanismos essenciais para assegurar o cumprimento dos acordos por ambas as partes envolvidas na transação. No entanto, as adaptações contratuais tornam-se necessárias diante de circunstâncias imprevisíveis, que podem favorecer comportamentos oportunistas (Crook *et al.*, 2013).

Entretanto, as relações estabelecidas entre as partes interessadas podem ser fundamentadas em princípios morais genuínos, os quais não são suscetíveis de serem substituídos ou reduzidos por meio de salvaguardas contratuais (Valentinov; Roth, 2024). Nesse contexto, os autores destacam que a TS vai além, ao defender que esses relacionamentos não devem ser sustentados apenas por estruturas formais, mas também por princípios morais e sociais.

Proposição 6: A TS se baseia em mecanismos de regulação interna fundamentados em restrições morais, enquanto a TCT utiliza mecanismos de sanção contratual para assegurar o cumprimento dos acordos.

Em síntese, a TCT e a TS apresentam diferenças quanto ao foco analítico, aos mecanismos de governança adotados e à extensão dos relacionamentos com os *stakeholders*. Enquanto a TCT concentra-se nas relações contratuais formais e nos mecanismos de sanção como instrumentos de controle, a TS incorpora aspectos morais como formas de regulação interna e vínculos informais, ampliando a compreensão sobre os atores envolvidos. Reconhecer essas divergências é essencial para aprofundar a compreensão teórica e aprimorar as práticas de gestão organizacional diante da complexidade dos interesses em jogo. As proposições sugeridas podem ser esquematizadas na Figura 2.



Fonte: Elaborado pelas autoras.

Dessa forma, as proposições foram elaboradas com base nas categorias de análise da Teoria dos TS e da TCT, conforme demonstrado na Figura 2. A proposição 5 aborda as divergências entre as teorias, decorrentes das categorias de relações formais e informais. Já a proposição 6 discute como o conflito de interesses entre *stakeholders* pode elevar os custos de transação e gerar impactos financeiros para a organização. Por fim, a proposição 7 analisa os diferentes mecanismos de regulação adotados por cada abordagem, destacando, por um lado, os mecanismos de regulação interna presentes na TS e, por outro, os mecanismos de sanção contratual da TCT.

5 CONCLUSÃO

Este artigo teve como objetivo compreender como se evidenciam as convergências e as divergências entre a Teoria dos *Stakeholders* e a Teoria dos Custos de Transação nos trabalhos científicos, publicados na Web of Science e SciELO, dos últimos cinco anos (2020-2024). O estudo evidenciou que essas abordagens podem ser complementares, apesar de apresentarem aspectos divergentes. A TCT oferece um arcabouço analítico para entender os custos de transação e os desafios nas relações contratuais. Já a TS amplia essa perspectiva, incorporando dimensões sociais e éticas, o que expande o escopo de análise das interações entre *stakeholders*.

Diante das análises apresentadas, observa-se que a TCT e a TS compartilham preocupações comuns, ainda que adotem abordagens distintas para mitigar conflitos e promover a eficiência nas relações econômicas. Assim, a redução dos custos de transação ocorre por meio da complementaridade entre a governança formal, destacada pela TCT, e a governança informal, proposta pela TS. Além disso, a geração de valor entre os *stakeholders* está associada à capacidade de gerenciar incertezas e riscos relacionados ao comportamento oportunista. Dessa forma, políticas orientadas pela convergência de interesses entre os *stakeholders* favorecem a redução de custos de transação, como custos de informação, barganha e *enforcement*.

Embora as duas teorias apresentem aspectos complementares, elas também possuem pontos de divergência em seus pressupostos, abordagens e implicações gerenciais. A TCT restringe-se às relações formais, estruturadas por meio de contratos, ao passo que a TS amplia essa perspectiva ao contemplar interações informais com *stakeholders* secundários. A existência de conflitos de interesse entre os *stakeholders* e a organização tende a elevar os custos de transação. Enquanto a TS fundamenta seus mecanismos de regulação interna em restrições de natureza moral, a TCT recorre a salvaguardas contratuais com o intuito de assegurar o cumprimento dos acordos firmados.

A principal limitação deste estudo foi o número restrito de bases de dados utilizadas. Outra limitação diz respeito a pouca quantidade de artigos relacionando ambas as teorias em artigos com livre acesso. A ampliação da busca por artigos de referência em mais bases, assim como a extensão do período de levantamento, pode contribuir para uma análise mais aprofundada e um enriquecimento do campo científico.

Dessa forma, pesquisas futuras podem explorar a complementaridade entre as duas teorias, aprofundando a compreensão de suas convergências conceituais. Nesse sentido, o presente estudo evidencia um conjunto de proposições teóricas aplicáveis, que orientarão as áreas em que as pesquisas futuras poderão aprofundar-se para equilibrar a relação entre *stakeholders* e gestão eficiente. Outra possibilidade consiste na incorporação de estudos empíricos para investigar como essas complementaridades se manifestam em distintos setores e contextos organizacionais.

Desse modo, em termos teóricos, esta análise contribui para mapear o panorama das convergências e divergências entre ambas as teorias, ampliando a compreensão dos mecanismos de governança formal e informal presentes nas relações organizacionais. Há um alinhamento no objetivo final de ambas as teorias de reduzir o comportamento oportunista e custos de transação, mas uma divergência nos meios pelos quais isso é alcançado. Pela TS, isso ocorre por meio das relações informais e de mecanismos de regulação interna. Por sua vez, a TCT recorre a relações formais e a mecanismos de sanção contratual para atingir os mesmos fins. Com isso, o estudo impulsiona o avanço teórico de ambas as teorias.

No plano prático, o aprofundamento dessa discussão oferece subsídios relevantes a gestores e formuladores de políticas, favorecendo o equilíbrio entre governança ética e eficiência econômica. Dessa forma, a consideração conjunta das expectativas dos *stakeholders* e dos custos de transação permite o desenvolvimento de sistemas de governança mais robustos, aptos a mitigar riscos contratuais e reputacionais.

REFERÊNCIAS

AGAFONOW, A. From hybrid organizations to social-purpose hierarchies: toward a transaction cost economics of social enterprises. **Journal of Interdisciplinary Economics**, 32(2) 180–199, 2020. DOI: 10.1177/0260107919846791.

AMIS, J.; BARNEY, J.; MAHONEY, J. T.; WANG, H. Why we need a theory of stakeholder governance—and why this is a hard problem. **Academy of Management Review**, 45:499–503, 2020. <https://doi.org/10.5465/amr.2020.0181>

ARAÚJO, M. M. de; et al. Distribuição de valor para os stakeholders: um estudo sobre poder e importância estratégica na Bolsa de Valores de Toronto. **Revista de Administração de Empresas**, São Paulo, v. 64, n. 4, p. e2023-0116, 2024. Disponível em: <https://doi.org/10.1590/S0034-759020240405x>. Acesso em: 16 dez. 2024.

AZEVEDO, P. F. de. Nova economia institucional: referencial geral e aplicações para a agricultura. **Agric. São Paulo**, SP, 47, (1): 33-52, 2000.

BARDIN, L. **Análise de conteúdo**. Lisboa: Edições 70, 1977.

BISCHOFF, L.; MANUEL, L. L.; VICENTE, X. H. V. Beyond one-size-fits-all: understanding the impacts of heterogeneous stakeholders on firm performance. **Strategic Changen**, 2024; 0:1-19.

BOAVENTURA, J. M. G.; CARDOSO, F.; SIMONI DA SILVA, E.; SANTOS DA SILVA, R. Teoria dos stakeholders e teoria da firma: um estudo sobre a hierarquização das funções-objetivo em empresas brasileiras. **Revista Brasileira de Gestão de Negócios**, São Paulo, v. 11, n. 32, p. 289-307, jul./set. 2009. Disponível em: <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=94712655005>. Acesso em: 06 jan. 2025.

BRIDOUX, F.; STOELHORST, J. W. Stakeholder relationships and social welfare: A behavioral theory of contributions to joint value creation. **Academy of Management Review**, 41(2), 229–251, 2016.

BRIDOUX, F.; STOELHORST, J.W., Stakeholder governance: solving the collective action problems in joint value creation. **Academy of Management Review**, Vol. 47No.2, pp. 214-236, Apr., 2022a.

BRIDOUX, F.; STOELHORST, J. Stakeholder theory, strategy, and organization: Past, present, and future, **Strategic Organization**, v. 20, n. 4, p. 797–809, Sep. 2022b.

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

CRESWELL, J. W. **Projeto de pesquisa: métodos qualitativo, quantitativo e misto**. 2 ed. Porto Alegre: Artmed, 2007.

CROOK, T. R.; COMBS, J. G.; KETCHEN JR., D. J.; AGUINIS, H. Organizing about transaction costs: what have we learned and where do we go from here? **Academy of Management Perspectives**, v. 27, n. 1, p. 63-79, 2013.

DEMSETZ, H. **The Economics of the Business Firm**: seven critical commentaries. Cambridge University Press, First published 1995, 179p., 1997.

DIVYA, K. M.; KUMAR, D. S.; VIDHYAVATHI, A.; BABU, S. C.; UMA, K.; KANNAN, B.; KALARANI, M. K. Are institutional innovations helpful in reducing transaction costs? An empirical analysis of agri-based Farmer Producer Companies (FPCs) in Kerala, India. **Plant Science Today**. 2024; 11 (sp4) 01-08. <https://doi.org/10.14719/pst.5866>

DONALDSON, T.; PRESTON, L. E. The stakeholder theory of the corporation: concepts, evidence. **Academy of Management Review**, v. 20, n. 1, p. 65-91, 1995.

EVAN, W. M.; FREEMAN, R. E. A stakeholders theory of the modern corporation: Kantian capitalism. In: DONALDSON, Thomas; WERHANE, P. H. (Eds.). **Ethical issues in business**. Englewood Cliffs: Prentice-Hall, 1993. p. 166-171.

FREEMAN, R. E. **Strategic management: A stakeholder approach**. Boston: Pitman Publishing Inc., 1984.

FREEMAN, R.E.; EVAN, W.M. Corporate governance: a stakeholder interpretation. **Journal of Behavioral Economics**, Vol. 19 No. 4, pp. 337-359, 1990.

FREEMAN, R. E. The politics of stakeholder theory: some future directions. **Business Ethics Quarterly**, v. 4, n. 4, p. 409-421, 1994. Disponível em: <https://doi.org/10.2307/3857340>.

FREEMAN, R. E.; WICKS, A. C.; PARMAR, B. L. Stakeholder theory and “the corporate objective revisited.” **Organization Science**, v. 15, n. 3, p. 364-369, 2004. Disponível em: <https://doi.org/10.1287/orsc.1040.0066>.

FREEMAN, R. E.; HARRISON, J. S.; WICKS, A. C.; PARMAR, B. L.; COLLE, S. **Stakeholder theory: the state of the art**. Cambridge: Cambridge University Press, 2010.

FROOMAN, J. The issue network: Reshaping the stakeholder model. **Canadian Journal of Administrative Sciences**, 27(2), 2010. 161-173. Disponível em: <<https://doi.org/10.1002/cjas.150>> Acesso em: 18 fev. 2025.

GARRIGA, E. Beyond stakeholder utility function: stakeholder capability in the value creation process. **Journal of Business Ethics**, v. 120, n. 4, p. 489-507, 2014. Disponível em: <<https://doi.org/10.1007/s10551-013-2001-y>> Acesso em: 11 mar. 2025.

HARRISON, J.; WICKS, A. Stakeholder theory, value, and firm performance. **Business Ethics Quarterly**, v. 23, n. 1, p. 97-124, 2013. Disponível em: <<https://doi.org/10.5840/beq20132314>> Acesso em: 13 mar. 2025.

HARRISON, J. S.; BOSSE, D. A.; PHILLIPS, R. A. Managing for stakeholders, stakeholder utility functions, and competitive advantage. **Strategic Management Journal**, v. 31, n. 1, p. 58-74, 2010. Disponível em: <<https://doi.org/10.1002/smj.801>> Acesso em: 13 mar. 2025.

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

JONES, T. M. Instrumental Stakeholder Theory: A synthesis of ethics and economics. **Academy of Management Review**, 20(2): 404–437, 1995.

JONES, T.M.; HARRISON, J.S.; FELPS, W. How applying instrumental stakeholder theory can provide sustainable competitive advantage. **Academy of Management Review**, Vol. 43 No. 3, pp. 371-391, 2018.

JONES, T.M.; HARRISON, J. Sustainable wealth creation: applying instrumental stakeholder theory to the improvement of social welfare. *In*: Harrison, J.S., Barney, J.B., Freeman, R.E. and Phillips, R.A. (Eds), **The Cambridge Handbook of Stakeholder Theory**, Cambridge University Press, Cambridge, pp. 77-96. 2019. DOI: 10.1017/9781108123495.

KETOKIVI, M.; MAHONEY, J. T. Transaction cost economics as a constructive stakeholder theory. **Academy of Management Learning & Education**, 15(1), 123–138, 2016.

KUHN, T. S. **A estrutura das revoluções científicas**. Tradução de Beatriz Vianna Boeira e Nelson Boeira. 9ª ed. São Paulo: Perspectiva, 2006.

MARHFOR, A.; BOUSLAH, K.; M'ZALI, B.; GHILAL, R. Corporate social responsibility and stock price informativeness: the public interest perspective. **Canadian Journal of Administrative Sciences**, v. 38, n. 1, p. 29-41, 2021. Disponível em: <https://doi.org/10.1002/cjas.1576>.

MONTEIRO, G. de A.; ZYLBERSZTAJN, D. Direitos de propriedade, custos de transação e concorrência: o modelo de Barzel. **Economic Analysis of Law Review – EALR**, Brasília, v. 2, n. 1, p. 95-114, Jan-Jun, 2011.

RICHARDSON, R. J. **Pesquisa social: métodos e técnicas**. São Paulo: Atlas, 1999.

RODRIGUES, B. C.; REIS, P. R. da C. Partes interessadas internas e desempenho em contratações públicas na perspectiva das teorias dos stakeholders e dos custos de transação. **Cadernos Gestão Pública e Cidadania (CGPC)**, FGV EAESP, vol. 28, 2023. DOI: <http://dx.doi.org/10.12660/cgpc.v28.88342>

SACCHETTI, S.; TORTIA, E. A needs theory of governance: taking transaction cost theory back to humanistic economics and self-actualisation. **Journal of Institutional Economics** (2024), 20, e13, 1–17, doi:10.1017/S1744137423000401.

SÁNCHEZ-LOPEZ, J. C.; BEJARANO, J. M. G. Does the market recognize corporate social responsibility? **RAE-Revista de Administração de Empresas**, v. 62, n. 2, p. 1-16, 2022. Disponível em: <https://doi.org/10.1590/S0034-759020220205x>.

STOELHORST, J.W.; VISHWANATHAN, P. Beyond primacy: a stakeholder theory of corporate Governance. **Academy of Management Review**, Vol. 49, No.1, 107-134, 2024. doi:10.5465/amr.2020.0268.

TRIVIÑOS, A. N. S. **Introdução à pesquisa em ciências sociais: a pesquisa qualitativa em educação**. São Paulo: Editora Atlas S.A., 1987.

VATIERO, M. The “dark side” of smart contracts: a contract theory perspective. **European Management Review**, v. 21(3), páginas 516-519, 2024. DOI 10.1111/emre.12676.

VALENTINOV, V.; IMAMI, D.; XHOXHI, O. Contract farming in transitional economies: a stakeholder theory perspective. **International Food and Agribusiness Management Review**, v. 27, issue 4, 2024; DOI: 10.22434/IFAMR1099.

VALENTINOV, V.; ILIOPOULOS, C. Theideaofadaptation in transaction cost economics: an application to stakeholder theory. **Society and Business Review**, v. 19, n. 3, 2024, pp. 473-495. DOI 10.1108/SBR-03-2023-0072.

VALENTINOV, V.; ROTH, S. Relationality in transaction cost economics and stakeholder theory: a new conceptual framework. **Business Ethics, Env & Resp.**, 2024; 33:535–546.

WILLIAMSON, O. E. **The economic institutions of capitalism**. New York: Free Press, 1985.

WILLIAMSON, O. E. Comparative economic organization: the analysis of discrete structural alternatives. **Administrative Science Quarterly**, v 36, p. 269-296. Jun. 1991.

WILLIAMSON, O. E. **The mechanisms of governance**. New York: Oxford University Press, 1996.

ZYLBERSZTAJN, D. Economia das Organizações. In ZYLBERSZTAJN, D.; NEVES, M.F. (Org) **Economia e Gestão dos Negócios Agroalimentares**. São Paulo: Pioneira, 2000.

ZYLBERSZTAJN, D. Papel dos contratos na coordenação agro-industrial: um olhar para além dos mercados. **RER**, Rio de Janeiro, v. 43, n. 03, p. 385-420, Jul/Set. 2005.

ZYLBERSZTAJN, D. Measurement costs and governance: bridging perspectives of transaction cost economics. **Caderno de Administração**, Maringá: v. 26, n. 1, jan-jun. 2018.

ZYLBERSZTAJN, D. **Governança e coordenação de sistemas agroindustriais: Uma aplicação da Nova Economia das Instituições**. 1º ed. São Paulo: Quartier Latin, 2024. ISBN 978-65-5575-256-4.