



TEORIA DA AGÊNCIA: história e aplicabilidade nas organizações nacionais

Thamires Antunes Schuster¹
Michelle Freitas²
Antonielle Pagnussat³

RESUMO

A partir do momento em que a função de administrar deixa de ser desempenhada pelo proprietário da empresa e passa a ser desenvolvida por um terceiro, surgem riscos a serem enfrentados pelos proprietários desta. Como o gestor não é sócio proprietário, ele possui interesses divergentes dos acionistas. O objetivo principal do acionista é basicamente receber os lucros que a empresa auferir, já os gestores têm como finalidade realizar as tarefas designadas a seu cargo. Mesmo sendo pago para exercer um cargo de confiança, o gestor nem sempre cumpre o que foi acordado com o principal, pois ele possui interesses próprios. Como as necessidades são distintas, ocorre o risco de surgir conflitos de interesse entre eles. A assimetria de informação é um importante obstáculo a ser superado pela organização, e sua minimização torna-se um fator crucial para o alinhamento da empresa conforme os anseios dos acionistas. A busca pela satisfação de ambos é fator principal para a resolução deste impasse, alinhando ambas as partes no trajeto a ser cumprido com base nos objetivos da organização. O presente artigo visa demonstrar, de maneira exploratória a evolução da gestão da organização, como ocorre esse conflito entre gestor e acionista, e quais ferramentas são utilizadas pelas organizações para conter essas divergências.

Palavras-chave: Teoria da Agência. Assimetria Informacional. Teoria Contratual da Firma. Risco Moral. Seleção Adversa.

RESUMEN

Desde el momento en que la función de gestión ya no la realiza el propietario del negocio, sino que la desarrolla un tercero, los riesgos de los dueños de negocios surgen. Como el gerente no es un socio propietario, tiene intereses de accionistas divergentes. El objetivo principal del accionista es básicamente recibir las ganancias que la empresa obtiene, ya que los gerentes tienen como objetivo realizar las tareas que se les asignan. Incluso cuando se le paga para ejercer un puesto de confianza, el gerente no siempre cumple lo acordado con el director, porque tiene intereses propios. Como las necesidades difieren, existe el riesgo de que surjan conflictos de intereses entre ellos. La asimetría de la información es un obstáculo

¹ SCHUSTER, Thamires Antunes: Graduanda em Bacharelado de Ciências Contábeis pela Faculdade do Vale do Juruena – AJES. Brasil. E-mail: schusterthamires@gmail.com

² FREITAS, Michelle: Bacharel em Administração. Especialista em Marketing Empresarial, Professora dos cursos de Ciências Contábeis e Administração da Faculdade do Vale do Juruena – AJES. Juína-MT – Brasil. E-mail: Michelle.fts@hotmail.com

³ Graduada em Ciências Contábeis pela Universidade do Estado de Mato Grosso – UNEMAT, Especialista em Auditoria e Finanças pela Faculdade do Vale do Juruena – AJES, Mestra em Contabilidade Gerencial pela FUCAPE Business School. Professora do curso de Ciências Contábeis da Faculdade do Vale do Juruena – AJES. Email antonielle.pagnussat@gmail.com

importante que debe superar la organización, y su minimización se convierte en un factor crucial para la alineación de la empresa de acuerdo con los deseos de los accionistas. La búsqueda de la satisfacción de ambos es un factor importante para resolver este punto muerto, alineando a ambas partes en el camino a cumplir en función de los objetivos de la organización. Este artículo tiene como objetivo demostrar, de manera exploratoria, la evolución de la gestión de la organización, cómo se produce este conflicto entre gerentes y accionistas, y qué herramientas utilizan las organizaciones para contener estas diferencias.

Palabras clave: Teoría de la agencia. Asimetría informativa. Teoría contractual de la firma. Peligro moral. Selección adversa.

1 INTRODUÇÃO

O campo econômico nos dias atuais está em constante desenvolvimento. Para caminhar de acordo com essa evolução, faz-se necessário a busca por conhecimento e aprimoramento sobre tais mudanças. Tanto a economia em geral, quanto a estrutura organizacional das empresas, evoluem com velocidade cada vez maior. É preciso conhecer esses ambientes e se adaptar a essas novas informações, pois estas são a base da economia atual (ARRUDA; MADRUGA; FREITAS JUNIOR, 2008).

As primeiras empresas eram compostas basicamente pelos membros de uma mesma família, e a gestão praticada por apenas um ou por demais pessoas desta família. Nos dias atuais, as empresas de grande porte em sua grande maioria não são formadas apenas por pessoas com algum tipo de parentesco, mas também por terceiros que se associam a organização. A gerência pode ser realizada por alguém alheio as ações de tal empresa, ou seja, uma pessoa designada apenas a realizar a gestão, mas que não possui ações desta empresa. É neste momento, em que um terceiro realiza a gestão da organização, que surge a assimetria informacional (ROCHA, *et al*, 2019).

A assimetria informacional é basicamente o conflito entre os interesses do acionista e do gestor. Para que as organizações não sejam prejudicadas com esse atrito, é necessário que esta possua ferramentas para minimizar este confronto, de maneira que não seja atingida negativamente por eles. Porém, estas ações praticadas pelas empresas implicam em dispêndios de recursos, os chamados custos de agência (MACHADO, 2016).

Este estudo visa demonstrar a evolução organizacional das empresas, e como ocorre este conflito entre acionista e gestor. Ao final, demonstra as técnicas utilizadas pelas empresas para solucionarem/minimizarem este problema, para que esta não se veja atingida por este confronto, e possa permanecer no ambiente econômico de maneira competitiva.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Teoria da agência

A estrutura organizacional das empresas passou por uma grande mudança durante as últimas décadas. Inicialmente, a organização era formada basicamente pela família, e a gestão era realizada pelos membros (proprietários), desta forma, o proprietário era o administrador (Teoria Clássica). Com o passar dos anos, e com a expansão organizacional e territorial das organizações, seu funcionamento tornou-se complexo, ficando quase que impossível o proprietário da empresa controlar tudo o que acontecia dentro dela o que acabou por dificultar que o mesmo continuasse a exercer o papel de gestor (ARRUDA; MADRUGA; FREITAS JUNIOR, 2008).

À medida que esse fato ocorre, o proprietário contrata administradores de sua confiança, que serão remunerados e obterão poder de decisão no negócio. As decisões, antes tomadas pelo dono, passam a ser função dos administradores. Nesse momento, o proprietário passa a ser chamado de principal, e o administrador de agente. É a partir deste momento, em que o proprietário delega a função de gerir seus investimentos e/ou bens a um terceiro que surge o conflito de agência. Embora o agente seja designado para tomar decisões em benefício do principal, em alguns casos os interesses deles são divergentes, e como o acionista não consegue ter total controle sobre o comportamento do gestor (assimetria informacional), isso possibilita a realização de ações oportunistas por parte deste (ROCHA, *et al*, 2012).

De certa forma, os indivíduos são egoístas, motivando-se apenas por seus interesses. Esse autointeresse acompanhado de um comportamento oportunista é baseado nas preferências específicas de cada indivíduo. O conflito de agência surge quando tal sujeito deixa de agir de forma cooperativa, visando o bem estar coletivo, e passa a tomar ações que interessam apenas a ele. Os agentes nunca irão buscar, sem algum interesse próprio, o que o principal almeja, mesmo que tenham sido contratados com este objetivo (LOURENÇO; SAUERBRONN, 2017).

Uma das maneiras de solucionar esse conflito de agência é o monitoramento das ações e dos resultados que o agente realiza, fazendo uma coleta de informações desse comportamento e analisando se tais atos condizem com os objetivos traçados pela organização. Contudo, é muito oneroso e quase impossível o acompanhamento de todas as ações tomadas pelo agente, tornando-se mais viável a implantação de políticas estratégicas de

incentivos que visam alinhar os interesses do principal e do agente, reduzindo assim, os conflitos de agência (KOETZ; KOETZ; MARCON, 2011).

2.2 Assimetria informacional

Segundo o CPC 00 R1 (2011) as informações contábeis precisam ser relevantes e fidedignas, e devem possuir quatro características qualitativas que melhoram sua utilidade, sendo elas: comparabilidade, melhoria, tempestividade e compreensibilidade. Todos esses atributos dão à informação o papel que ela deve desempenhar ser útil na tomada de decisão. Essa função é utilizada tanto no ambiente interno (acionistas) quanto no externo (credores) (LAVARDA; ALMEIDA, 2013).

Para que as decisões da empresa sejam tomadas, é necessária a obtenção de diversas informações, tanto internas quanto externas. A qualidade, o tempo e a confiabilidade são características principais a respeito de como tal informação deve ser apresentada. A informação, portanto, possui papel essencial dentro da organização. Quando tal informação não é conhecida pelo principal e pelo agente simultaneamente, ela se torna incompleta, ocorrendo um conflito de agência provocado pela assimetria da informação (ROCHA, *et al*, 2012).

A assimetria informacional é a situação na qual um indivíduo ou grupo de indivíduos possuem mais informações que outros. A existência dessa assimetria permite que em determinada ação a parte que possui maiores informações, terá maiores benefícios que a outra parte. Quando essa desigualdade de informações é utilizada como forma de garantir benefícios próprios, pode surgir um conflito na relação entre as partes (LAVARDA E ALMEIDA, 2013).

As organizações modernas são caracterizadas pela separação da propriedade e do controle. No momento desse rompimento de relação, o surgimento da assimetria informacional é uma consequência inevitável. Nas sociedades de capital aberto é comum a diferença entre o nível de conhecimento da situação da empresa por parte dos acionistas e dos agentes (BEZERRA, *et al*, 2015).

A aplicação de capital monetário em investimentos do mercado de capitais é uma prática que tem maior expectativa de retorno futuro (se comparada com outros tipos de investimento, como a poupança), porém, atrelada a essa perspectiva existem certos riscos, que podem levar a futuros prejuízos. Uma dessas ameaças é a desigualdade de informações que

existe entre investidores e acionistas, denominada de assimetria informacional (SOUZA FILHO, *et al*, 2017).

No mercado de capitais, além da assimetria de informação interna, ou seja, entre principal e agente, pode ocorrer também uma assimetria externa, quando, por exemplo, pessoas interessadas em investir em determinada Sociedade Anônima (SA) não dispõe das mesmas informações que os funcionários e gestores desta empresa usufruem. Pode parecer que tal conclusão seja óbvia, porém, a quantidade e principalmente a qualidade das informações que são passadas da empresa para esses futuros investidores, possui papel fundamental na análise e possível escolha por parte deles (REITER; PROCIANOY, 2013).

Uma ferramenta utilizada para diminuir a assimetria informacional é a instalação de departamento de Relação com Investidores (RI). Esse setor possui como objetivo repassar informações das empresas para o mercado, sendo que estas não precisam necessariamente ser em maior número, mas sim, com maior qualidade, melhorando o fluxo informacional entre empresa e mercado. Desta forma, o RI minimiza futuros problemas que seriam oriundos da assimetria da informação (RODRIGUES; GALDI, 2017).

Destarte, a assimetria da informação se dá quando determinada pessoa possui mais informações que outra, e se tais informações fossem conhecidas por este, suas escolhas seriam diferentes. Sendo assim, esse privilégio informacional interfere negativamente no funcionamento da organização, afinal, a real situação desta não é conhecida por todo o seu grupo de colaboradores/investidores (SCARPIN; MACOHON; DALLABONA, 2014).

A partir do momento em que a organização fica mais dependente do investimento por parte de terceiros, esta tende a se preocupar mais com a imagem que transmite a estes possíveis investidores. Neste caso, as organizações fornecerão mais informações e, mesmo que a contragosto, algumas divulgarão, inclusive, informações negativas de seu desempenho, pois dessa forma evitarão futuras penalizações por parte dos investidores caso a situação venha à tona (SILVA; STEINKE; ZANCHET, 2018).

O *disclosure* é a prática de divulgação das informações contábeis por parte da empresa. A evidência clara, objetiva e completa traz maior segurança e confiança aos usuários. Essa exposição pode ser feita de forma compulsória, quando requerida legalmente por órgãos reguladores e fiscalizadores, ou de forma voluntária, em que as informações repassadas aos usuários vão além daquelas exigidas por lei. Essa divulgação voluntária é bem vista no ambiente econômico porque demonstra a preocupação dos gestores em oferecer informações adicionais que podem interferir na tomada de decisão dos usuários, diminuindo assim a assimetria informacional (FORTE, *et al*, 2015).

Outra característica positiva do *disclosure* é a transparência que a organização passa para a sociedade, aumentando a possibilidade de ser mais vista pelo público investidor, clientes, credores e fornecedores. De certa forma, a empresa deve satisfazer todos que de alguma forma estão relacionados com ela, mostrando sua eficiência e visando adquirir novos recursos (ALMEIDA; SANTOS, 2014).

Essa divulgação voluntária pode ser feita através da mídia, de reuniões e encontros com acionistas e investidores etc. A redução da assimetria da informação pode reduzir custos de capital, diminuir as possibilidades de fraudes, aumentar o valor de mercado e da liquidez. Porém, ela também traz custos à organização, como por exemplo, custos de preparação e publicação. Quando os custos de divulgação são inferiores aos benefícios, as organizações possuem uma motivação a mais para realizar a exposição voluntária de informações (BEZERRA, *et al*, 2015).

O *disclosure* possui extrema relevância na relação entre gestores, acionistas e investidores. A divulgação das informações contábeis e sociais diminui a assimetria informacional que existe entre esses indivíduos. O *disclosure* pode ser subdividido em três níveis: divulgação adequada (quantidade mínima de informações divulgadas com o objetivo de evitar engano por parte das demonstrações), justa (tratamento justo entre os leitores em potencial) e completa (divulgação de toda informação relevante) (AVELINO, *et al*, 2014).

O gestor que objetiva aumentar o valor de mercado de sua organização optará pela divulgação completa, disponibilizado não só as informações obrigatórias como também as com caráter privado. Essa divulgação de informações obrigatórias e opcionais pode ser interpretada como uma ferramenta que busca a igualdade de direitos entre todos os indivíduos relacionados à organização. Tal característica pode ser tratada como uma vantagem competitiva entre a empresa e suas concorrentes no mercado acionário e de investimentos, podendo ser analisadas de forma mais adequada e mantendo um bom relacionamento com o mercado (AVELINO, *et al*, 2014).

2.3 Teoria contratual da firma

A administração das empresas idealizada pela Teoria Clássica sofreu grandes mudanças durante os últimos séculos. A partir da segregação de funções entre o proprietário e o gestor, surgem nas organizações a assimetria informacional e o conflito de agência. Esses dois problemas são os pilares para o surgimento da Teoria dos Contratos. Nela, a empresa é considerada um aglomerado de contratos, de forma que cada um possui papel essencial em

seu processo produtivo. Quando o principal contrata um agente para realizar determinadas funções ele está buscando, por meio dessa decisão implementar melhorias para a instituição (SANTOS; CALÍOPE; COELHO, 2015).

Hoff *et al* (2009) salientam que o contrato é um ato jurídico bilateral. Ele possui três perspectivas que devem ser analisadas, sendo elas: interna (elementos, efeitos e responsabilidades), externa (influência do contrato sob terceiros, e vice-e-versa), e temporal (efeitos e responsabilidades pré e pós-contratuais e nos contratos de longa duração). O contrato é feito visando explicar os direitos e obrigações de cada parte, demonstrando o que pode ou não ser feito nessa relação de trabalho.

O contrato de trabalho acordado entre principal e agente é incompleto, devido ao fato de não ser possível prever todos os eventos que possam acontecer, incluindo o surgimento da assimetria informacional. Tal contrato imperfeito possibilita o desempenho de ações oportunistas de risco moral. Esse risco é um problema pós-contratual (oportunismo *ex-post*), onde um dos dois (principal/agente) age de maneira oportunista após o acordo ser firmado entre as partes, devido ao fato da outra parte não poder observar seu comportamento. Desta maneira, aquele que possui mais informações pode usá-las da maneira que achar mais viável, pois seus atos não podem ser acompanhados. Esses problemas de assimetria da informação e dos conflitos de interesse dão origem ao risco moral (*moral hazard*) nas relações empresariais (KOETZ; KOETZ; MARCON, 2011).

Os problemas de assimetria informacional são separados em duas categorias: risco moral (problema pós-contratual) e seleção adversa (problema pré-contratual). Segundo Faria, Ferreira e Gonçalves (2013) a seleção adversa ocorre antes que o contrato seja firmado (oportunismo *ex-ante*), neste caso, uma das partes possui informações privilegiadas, que influenciam diretamente na formalização do acordo ou não. As despesas de negociação dos termos do contrato são tratadas como custo preventivo. Um exemplo a ser tomado, é a venda de ações de uma empresa que está passando por um período de crise, porém, o comprador não tem conhecimento sobre essa informação. Neste acordo, os gestores da empresa possuem informações que o investidor desconhece (ANDRADE; FONTANA; MACAGNAM, 2013).

Como os contratos de trabalho são incompletos, elas não permanecerão eternamente com os mesmos termos de negociação. Desta forma, serão necessários contínuos momentos de negociação após o contrato firmado, tornando a flexibilidade um adjetivo que define de forma adequada a manutenção contratual. Com o objetivo de reduzir os custos de transação e garantir a continuidade do acordo, os agentes econômicos desenvolvem inúmeras ferramentas

de gestão, buscando a melhor relação possível entre contratante e contratado (FARIA; FERREIRA; GONÇALVES, 2013).

O principal pode utilizar mecanismos de controle como forma de assegurar que o agente haja de acordo o contrato de trabalho, buscando realizar os objetivos e resultados econômicos que a organização almeja. Esses mecanismos geram os denominados de custos de agência. Tais custos são todos os desembolsos feitos pelo principal como forma de monitorar o serviço do agente, sejam eles custos com a elaboração do contrato ou custos para o monitoramento das ações praticadas (ROCHA, *et al*, 2019).

Outra forma de garantir bons resultados por parte do agente é o oferecimento de incentivos de longo prazo pelo principal, sendo que este deve passar confiabilidade de que tais promessas futuras serão cumpridas. Se o agente não confiar que o principal irá cumprir essas promessas de incentivos, estes não terão efeitos diretos sobre os agentes, e a organização terá custos extras para monitorar e estimular o agente. Outras ferramentas utilizadas para monitorar o agente e minimizar os custos de agência são a auditoria e a governança corporativa (ROCHA, *et al*, 2019).

A assimetria informacional presente nas organizações entre as relações dos acionistas com os gestores pode trazer resultados negativos, como: prejuízos na resposta do mercado às variações de qualidade e preços, valorização ineficiente das ações, elevado custo de capital, e pode gerar inúmeros benefícios aos portadores da informação privilegiada. Devido a esses fatores, gestores, acionistas e proprietários devem compreender esses malefícios e reduzir seus impactos, utilizando ferramentas minimizadoras dos conflitos de agência (ANDRADE; FONTANA; MACAGNAM, 2013).

2.4 Métodos minimizadores dos conflitos de agência

A partir do surgimento do conflito de interesses entre o principal e o agente, faz-se necessária a criação de instrumentos de controle que minimizem essas divergências (ASSUNÇÃO; DE LUCA; VASCONCELOS, 2017). Segundo a Comissão de Valores Mobiliários (2002) a Governança Corporativa (GC) é um aglomerado de práticas com a finalidade de otimizar o desempenho da companhia protegendo todas as suas partes interessadas (investidores, empregados, credores). Tais práticas envolvem características como: transparência, equidade de tratamento dos acionistas, prestação de contas e responsabilidade corporativa.

A transparência é a vontade da organização em disponibilizar informações que sejam importantes as parte interessadas, e não apenas demonstrar as informações exigidas legalmente. Tais informações referem-se ao desempenho econômico-financeiro e às ações gerenciais da organização. A equidade é o tratamento igualitário entre os todos os sócios e os *stakeholders* (demais partes interessadas). A prestação de contas deve ser feita de maneira clara, concisa, compreensível e tempestiva, devendo os agentes de governança assumir seus atos e omissões. Por fim, a responsabilidade corporativa, que deve ser exercida pelos agentes de governança de maneira a zelar pela viabilidade econômico-financeira da organização⁴.

A Governança Corporativa é uma ferramenta utilizada na busca para sanar esse problema. Ela emprega métodos de incentivo e controle. O controle possui duas ramificações: o controle interno (conselho de administração e estrutura de propriedade) e o externo (ambiente legal e legislativo, padrões contábeis exigidos, controle pelo mercado de capitais etc.). As organizações que utilizam a GC são bem vistas no ambiente econômico, porque os investidores reconhecem que os investimentos realizados serão usufruídos de forma igualitária por todos. A implementação dos mecanismos de controle oferece melhoria, na gestão da empresa, porém o sucesso dessa ferramenta depende do grau de alinhamento entre as práticas de gestão e de governança (ASSUNÇÃO; DE LUCA; VASCONCELOS, 2017).

Albuquerque Filho (2019) em seu estudo buscou verificar o efeito da competitividade e da GC no nível de intangibilidade das companhias abertas familiares listadas no B3 (Brasil Bolsa Falcão), num total de 154 companhias amostradas. Nos resultados de sua pesquisa ele verificou que o nível de investimento em Governança Corporativa se manteve constante durante os anos (2010-2015), demonstrando a necessidade de adoção de melhores práticas de GC pelas organizações. Concluiu também que as empresas buscam melhorar sua imagem através da adoção de uma melhor GC e pela inserção em mercados mais competitivos, para que posteriormente consigam maior nível de intangibilidade.

Em dezembro de 2000, a BOVESPA (antiga Bolsa de Valores de São Paulo) implantou o Novo Mercado e os Níveis Diferenciados de Governança Corporativa (Nível 1 e 2), segmentos especial de listagem com o objetivo de proporcionar um ambiente de negociação que estimulasse tanto o interesse dos investidores quanto a valorização das companhias. No Nível 1 as empresas devem adotar métodos que facilitem a transparência e o

⁴ <https://www.ibgc.org.br/conhecimento/governanca-corporativa>

acesso às informações pelos investidores, divulgando, por exemplo, informações adicionais àquelas exigidas por lei⁵.

As empresas listadas no Nível 2 tem o direito de manter ações preferenciais, sendo que estas dão direito de voto aos acionistas em situações críticas (aprovações de fusões e incorporações da empresa, etc.). Caso ocorra a venda de controle da empresa, os detentores de ações ordinárias e preferenciais possuem o mesmo tratamento concedido ao acionista controlador⁶. Já o Novo Mercado é o padrão de transparência e governança exigido pelos investidores para novas aberturas de capital. Essa listagem também exige a adoção de um conjunto de regras societárias que ampliam os direitos dos acionistas e, a divulgação de políticas e existência de estruturas de fiscalização e controle⁷.

Os principais conflitos de agência são: entre os acionistas, administradores e credores. O agente é contratado para cumprir objetivos que o principal delega, porém nem sempre isso acontece, e nesses casos o principal pode usar ferramentas como a ameaça de demissão, de tomada de controle e a compensação administrativa. Já o conflito entre acionistas e credores ocorre quando o primeiro assume empreendimentos com risco maior do que havia sido informado aos credores. Se tal investimento der bom retorno, apenas os acionistas saem ganhando, pois os credores receberam apenas uma taxa fixa, porém, se este investimento não trouxer resultados positivos, não só os acionistas perdem como também os credores possuem menos chance de receber os valores que foram emprestados à organização (ARRUDA; MADRUGA; FREITAS JUNIOR, 2008).

O principal almeja basicamente o lucro. Por esse motivo, ele deve fazer com que o agente busque também essa lucratividade. Uma das maneiras de fazer isto é correlacionar o salário do agente aos lucros obtidos pela empresa. Desta forma, o salário possui certo nível de dependência nos resultados que a empresa realiza, sendo assim, para que o agente receba mais é necessário que a empresa também tenha esse ganho, e, como o trabalho que ele desempenha interfere nesse resultado, suas ações serão baseadas neste único objetivo. Neste caso, os anseios do principal e agente se tornam um só (SILVA; ANDRADE, 2008).

3 PROCEDER METODOLÓGICO

⁵ http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/listagem/acoes/segmentos-de-listagem/nivel-1/

⁶ http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/listagem/acoes/segmentos-de-listagem/nivel-2/

⁷ http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/listagem/acoes/segmentos-de-listagem/novo-mercado/

Foram realizadas pesquisas bibliográficas nos sites de busca: SPELL (*Scientific Periodicals Electronic Fibrary*) e SciELO (*Scientific Electronic Library Online*). Foram utilizadas as palavras-chave: assimetria informacional, teoria da agência, *disclosure*, risco moral e seleção adversa. Os artigos utilizados foram publicados entre os anos de 2008 e 2019, período em que houve grande avanço nas pesquisas relacionadas à área de assimetria informacional e teoria da agência. A pesquisa foi realizada de forma exploratória, e os dados foram coletados de maneira qualitativa, e expostos de forma descritiva.

4 RESULTADOS E ANÁLISE

Um dos grandes acontecimentos das últimas décadas no ramo empresarial foi a separação das funções de proprietário e administrador. Quando o dono da organização não consegue mais controlá-la sozinho, ele busca a ajuda de terceiros. A partir do momento em que o principal delega função a um agente, dando poderes a este, surge o conflito denominado de teoria da agência. Esse impasse surge, pois, mesmo sendo contratado para realizar determinadas tarefas, seguindo os objetivos traçados pela organização, o agente possui seus interesses próprios. Desta forma, as ações tomadas serão com o foco de realizar seus próprios interesses.

Esse egoísmo exercido por uma das partes torna as relações contratuais frágeis. Como esse contrato é acordado entre duas pessoas, é impossível que sua formulação seja perfeita, afinal, há inúmeras probabilidades de eventos que podem acontecer levando em consideração as ações que são tomadas por uma das partes. Os contratos podem ser “corrompidos” antes de serem firmados (seleção adversa) ou após o acordo (risco moral). Seja de qualquer uma das formas, quando uma das partes não cumpre com seus direitos e obrigações, usando, por exemplo, informações privilegiadas para benefício próprio ela está agindo de maneira egoísta e antiética.

Algumas estratégias podem ser utilizadas pelas empresas como forma de diminuir a teoria da agência. A ferramenta básica é a fiscalização das ações praticadas pelo colaborador. Outra técnica é atrelar o salário (ou uma bonificação) do funcionário ao rendimento da própria empresa, por exemplo, se ao final do ano a empresa auferir um lucro de 20%, metade do valor será dividido entre os colaboradores. Essa prática faz com que as ações egoístas realizadas pelo funcionário, passem a ser cooperativas, pois ele sabe que os resultados que a empresa alcança interferem em sua gratificação.

As informações são de extrema importância no mercado econômico. No ambiente interno elas devem ser apresentadas de maneira clara, fidedigna e em tempo hábil, de forma que os tomadores de decisão possam utilizar tais dados de maneira eficaz. Como as organizações possuem uma organização complexa, em alguns casos certas pessoas podem ter acesso a informações que outros não possuem, esse fato é denominado assimetria informacional.

Nas ocasiões em que a assimetria da informação está presente, as decisões podem ser tomadas de maneira falha, devido ao fato dos gestores não possuírem um parecer real da situação que está sendo analisada. Isso pode acontecer também nas relações externas. Quando um futuro investidor vai buscar informações sobre determinada empresa em que ele quer investir, dificilmente ele terá acesso a dados que o deixarão completamente seguro a respeito da escolha a ser tomada. Essa é uma das características das transações em sociedades anônimas, o risco das decisões tomadas.

Como forma de reduzir esse risco nas transações, as empresas são obrigadas por leis a divulgarem determinadas informações, como forma de dar certa confiança ao futuro investidor/credor. Uma ferramenta utilizada pelas empresas é a publicação de informações adicionais, ou seja, além das exigidas por lei ela demonstra dados a mais. A justificativa para tal ato é tornar a organização mais transparente, aumentando sua visibilidade e também o nível de confiabilidade dos usuários.

O caminho percorrido pela informação contábil no ambiente econômico é complexo. No início, o proprietário passava informações a um terceiro, para que este o ajudasse a gerir a empresa. Posteriormente, essas informações, ou melhor, a falta delas, tornou a relação entre essas duas partes conflituosa, pois as decisões eram tomadas sem se que soubesse a real situação da organização. Essa assimetria informacional também passa a interferir na relação entre empresa e futuros acionistas/credores, nas transações ocorridas em sociedades anônimas. Como forma de reduzir este problema, foram criados regimentos que obrigam a publicação de algumas informações por parte das empresas. E por fim, estas começam a divulgar de maneira voluntária informações adicionais aos usuários, visando um retorno compensatório.

Esse pequeno contexto histórico nos mostra a constante evolução que existe no mercado econômico. Fatos que surgem nesse meio, em pouco tempo são absorvidos e melhorados, visando sempre o melhor para as empresas e a sociedade a ela relacionada. Vale ressaltar a importância do aprimoramento profissional, buscando sempre a busca por novos

estudos e técnicas, objetivando seu melhor desenvolvimento no ambiente econômico. O contador deve absorver as evoluções, e não ser deixado para trás por elas.

CONCLUSÕES

Com a evolução constante do ambiente comercial, para as empresas de manterem competitivas no mercado é necessário que absorvam essas mudanças, tornando-se parte dela. Desde a origem da formação das empresas até os dias atuais, muitas coisas mudaram. Os donos da organização, não necessariamente precisam atuar como gestores, as informações repassadas pela organização não são voltadas apenas ao Governo, mas também para a sociedade de maneira geral. Enfim, são várias as mudanças que ocorreram durante os últimos séculos.

A transferência de poder pelo(s) dono(s) da empresa à um terceiro, é um fator de grande risco. O ato de confiar em alguém para exercer um papel tão importante não pode ser feito sem tomar precauções. Primeiramente, deve-se escolher alguém a quem se confie e que possua qualificação. O contrato firmado entre Principal e Agente também possui extrema relevância, as cláusulas deste devem ser feitas pensando em todas as possibilidades que podem ocorrer, de maneira a proteger não só o acionista, como também o administrador.

Mesmo fazendo um contrato bem elaborado, ainda há o risco de uma das partes agirem em desacordo com as cláusulas. A assimetria informacional ocorre quando um possui mais informações que o outro, e estas são utilizadas de maneira pretensiosa, para seu próprio bem. Para solucionar esse conflito, faz-se necessária a aplicação de práticas que auxiliem a organização a diminuir esses impactos.

Uma das ferramentas utilizadas é a Governança Corporativa, que possui práticas como a divulgação de informações aos *stakeholders*, não só as exigidas em lei, mas também informações extras como forma de dar mais transparência aos atos realizados dentro da organização. O *disclosure* voluntário se torna uma característica positiva para a organização, pois esse ato mostra a todos que a empresa se preocupa em dar informações a seus usuários além das exigidas legalmente, ou seja, ela quer que os *stakeholders* tenham informações úteis para analisarem o que a organização faz e como ela atua.

Outra técnica que pode ser utilizada é a correlação do salário do administrador com os lucros obtidos pela empresa, afinal, o principal visa o lucro e se ele incentiva o agente a buscar esse lucro os dois passam a ter o mesmo o objetivo, por intenções individuais.

A criação feita pela BOVESPA de níveis de empresas que possuem a Governança Corporativa também é uma ferramenta que incentiva a redução da teoria da agência. Se a empresa quer estar listada pela BOVESPA, deve seguir caminhos para atingir esse objetivo, e os passos dados para chegar a este, auxiliam não só a empresa como toda a sociedade, pois todos passam a ter maiores informações de tal organização. Outra característica positiva é o destaque que as empresas listadas em tal lista da BOVESPA possuem para os investidores e credores, pois passam maior confiabilidade em suas ações.

Os objetivos visados no início deste estudo foram realizados. Durante o artigo, foi descrita a evolução da teoria da agência e as ferramentas disponíveis para minimizar este empecilho, demonstrando que elas ajudam o principal, o agente, investidores, credores e a sociedade como um todo. Sugere-se que novas pesquisas sejam realizadas no âmbito quantitativo, para que seja mais fácil demonstrar a evolução das ferramentas que minimizam a teoria da agência e sua funcionalidade.

REFERÊNCIAS

ALBUQUERQUE FILHO, Antonio Rodrigues. Efeito da Competitividade e da governança corporativa no nível de intangibilidade das companhias familiares. **NAVUS**. v. 9, n. 3, p. 143-155, 2019.

ALMEIDA, M. A.; SANTOS, J. F. dos. *Disclosure* Voluntário de Responsabilidade Social Corporativa das Empresas Listadas na BM&FBOVESPA. **Revista de Gestão Social e Ambiental**. v. 8, n. 3, p. 69-88, 2014.

ANDRADE, A. F.; FONTANA, F. B.; MACAGNAM, C. B. Um Estudo sobre a Evidenciação do Ajuste a Valor Presente nas Empresas Listadas na BM&FBOVESPA. **Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ**. v. 18, n. 1, p. 62-80, 2013.

ARRUDA, G. S. de; MADRUGA, S. R.; FREITAS JUNIOR, N. I. de. A Governança Corporativa e a Teoria da Agência em Consonância com a Controladoria. **Rev. Adm. UFSM**. v.1, n. 1, p. 71-84, 2008.

ASSUNÇÃO, R. R.; DE LUCA, M. M. M.; VASCONCELOS, A. C. Complexidade e Governança Corporativa: uma análise das empresas listadas na BM&FBOVESPA. **Revista de Contabilidade Financeira USP**. v. 28, n. 74, p. 213-228, 2017.

AVELINO, B. C.; *et al.* Características Explicativas do Nível de *Disclosure* Voluntário de Municípios do Estado de Minas Gerais. **RACE**. v. 13, n. 2, p. 571-608, 2014.

BEZERRA, P. C. S.; *et al.* Estrutura de Propriedade, Conselho de Administração e *Disclosure* Voluntário: evidências de empresas brasileiras de capital aberto. **Revista Universo Contábil**. v. 11, n. 2, p. 25-46, 2015.

CPC 00 R1. Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro. **IASB**. 2011.

CVM. Comissão de Valores Mobiliários: Recomendações da CVM sobre Governança Corporativa. **CVM**. p. 1-11, 2002.

FARIA, E. R; FERREIRA, M. A. M; GONÇALVES, M. A. Avaliação dos Riscos do Pregão Eletrônico: uma abordagem pela Teoria da Nova Economia Institucional. **Revista de Ciências da Administração**. v. 15, n. 37, p. 211-227, 2013.

FORTE, S. H. A. C; *et al.* Práticas de *Disclosure* Voluntário de Informações Estratégicas e de Índices Financeiros de Empresas do Nordeste Brasileiro: uma análise a partir do modelo de Murcia. **RACE**. v. 14, n. 2, p. 597-622, 2015.

HOFF, D. N; *et al.* Efeitos Sistêmicos em Relações Contratuais Ocasionados pelo Oportunismo: Um Estudo do Comércio da Soja entre China e Brasil em 2004. **Revista de Administração da UNIMEP**. v. 7, n.1, p. 138-162, 2009.

KOETZ, C. M; KOETZ, C. I; MARCON, R. A Influência do Incentivo no Comportamento Oportunista de Risco Moral: uma análise experimental. **Revista Eletrônica de Gestão Organizacional**. v.9, n.3, p. 615-639, 2011.

LAVARDA, C. E. F; ALMEIDA, D. M. Participação Orçamentária e Assimetria Informacional: um estudo em uma empresa multinacional. **Brazilian Business Review**. v.10, n. 2, p. 74-96, 2013.

LOURENÇO, R. L; SAUERBRONN, F. F. Uso da Teoria da Agência em pesquisas de Contabilidade Gerencial: premissas, limitações e formulações alternativas aos seus pressupostos. **Advances in Scientific and Applied Accounting**. v. 10, n. 2, p. 153-171, 2017.

MACHADO, José Angelo. Federalismo e políticas sociais: conexões a partir da Teoria da Agência. **Rev. Serv. Público Brasília**. v. 69, n. 1, p. 57-84, 2018.

O que é Governança Corporativa. Disponível em <<https://www.ibgc.org.br/conhecimento/governanca-corporativa>>. Acesso em 07 set. 2019.

REITER, N; PROCIANOY, J. L. Impacto Informacional das Reuniões Públicas APIMEC: um estudo de evento. **Rev. Adm. Mackenzie**. v. 14, n. 2, p. 127-154, 2013.

ROCHA, I; *et al.* Análise da Produção Científica sobre Teoria da Agência e Assimetria da Informação. **REGE**. v.19, n. 2, p. 327-340, 2012.

ROCHA, R. O; *et al.* Teoria da Agência e Terceirização: uma proposta de modelo teórico para contratação e gerenciamento de serviços de tecnologia da informação. **Revista Gestão e Tecnologia**. v. 19, n. 1, p. 201-224, 2019.

RODRIGUES, S. da S; GALDI, F. C. Relações com Investidores e Assimetria Informacional. **Rev. Cont. Fin.** v. 28, n. 74, p. 297-312, 2017.

SANTOS, J. G. C. dos; CALÍOPE, T. S; COELHO, A. C. Teorias da Firma como fundamento para Formulação de Teorias Contábeis. **Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade**. v. 9, n. 1, p. 101-116, 2015.

SCARPIN, J. E; MACOHON, E. R; DALLABONA, L. F. Variabilidade dos Índices de Endividamento em Relação à Adição dos Passivos Contingentes na Estrutura Patrimonial das Empresas Listadas na BM&FBOVESPA. **Revista de Contabilidade e Organizações**. v. 8, n. 22, p. 4-14, 2014.

Segmentos de listagem. Disponível em
<http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/listagem/acoes/segmentos-de-listagem/nivel-1/>.
Acesso em 07 set. 2019.

Segmentos de listagem. Disponível em
<http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/listagem/acoes/segmentos-de-listagem/nivel-2/>.
Acesso em 07 set. 2019.

Segmentos de listagem. Disponível em
<http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/listagem/acoes/segmentos-de-listagem/novo-mercado/>. Acesso em 07 set. 2019.

SILVA, A. C. da; STEINKE, A; ZANCHET, A. Estrutura de Capital e Grau de *Disclosure* Voluntário: um Determinante do Custo de Capital de Terceiros. **XVIII USP International Conference in Accounting**. 2018.

SILVA, T. D. da; ANDRADE, G. A. R. de. Utilização de modelos microeconômicos para previsão dos efeitos da Teoria da Agência nas organizações. **Internext – Revista Eletrônica de Negócios Internacionais**. v. 3, n. 1, p. 1-15, 2008.

SOUZA FILHO, E. A. de; *et al.* Assimetria Informacional no Mercado de Capitais do Brasil: os relatórios contábeis são capazes de reduzir o risco de investimento? **Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ**. v. 22, n. 2, p. 39-53, 2017.