



CONFIANÇA: O NÓ GÓRDIO DA INFORMAÇÃO FINANCEIRAⁱ

Jorge Rodriguesⁱⁱ

ISCAL, Instituto Politécnico de Lisboa,
Portugal

Resumo:

Desde o início do século XXI tem-se assistido à revelação de uma série de escândalos de cariz económico e financeiro, cada um mais surpreendente que o anterior. Quase sempre aqueles escândalos são categorizados como fraudes contabilísticas quando, na verdade, se referem à manipulação dos resultados e à falta de princípios éticos. Organizações até aí insuspeitas pela reputação adquirida surpreenderam a Sociedade, quebrando as relações de confiança nelas depositadas. Como consequência, urge alterar alguns paradigmas de gestão, incrementando métodos eficazes de participação e de controlo das partes interessadas, onde a confiança na informação financeira divulgada, a par de outras variáveis de cariz mais qualitativo, serão incontornáveis. Esta estratégia terá o mérito de resolver um problema complexo de maneira simples e eficaz!

Palavras-chave: confiança, instituições, informação financeira, transparência

Abstract:

Since the beginning of the twenty-first century, we have taken knowledge of numerous economic and financial scandals, each one more amazing than the last. Almost always those scandals are categorized as accounting fraud. In fact, they refer to the manipulation of results and lack of ethical principles. Organizations hitherto unsuspected because of the reputation they built are now a negative surprise for everybody. They are breaking trust relations that were deposited on them. As a result, it is urgent to change some paradigms of management, increasing effective participation methods and control by the stakeholders, where confidence in disclosed financial information, along with other variables, of more qualitative nature, will be unavoidable. This strategy will have the merit to solve a complex problem in a simple and effective way!

JEL: G10; G20

Keywords: confidence, institutions, financial information, transparency

ⁱ TRUST: THE GORDIAN KNOT OF FINANCIAL INFORMATION

ⁱⁱ Correspondence: email jjrodrigues@iscal.ipl.pt

1. Introdução

É em situações de quebra de regras e abusos de confiança, como a que se tem vivido desde o início do século XXI, que se manifesta o disfuncionamento da Sociedade, ao criarem-se vulnerabilidades que ferem os atores sociais que confiaram em normas, práticas sociais ou valores que se julgavam um património adquirido. Logo, aqueles atores sociais perderam a confiança nessa Sociedade. São estas situações que exigem informação fidedigna e legitimam a necessidade de ética e de gestão da confiança numa Sociedade.

Nos negócios, em particular, as bases do seu funcionamento assentam na informação financeira prestada pelas organizações e na reputação dos atores que nelas actuam, pelo que a confiança, nas suas várias formas, é normalmente reconhecida como sendo o nó górdio da informação financeira. Ao colocar em questão a informação financeira, toda a arquitectura dos negócios é questionada e geradora de disfunções nos mercados. Estes, por definição, assentam na confiança para serem eficientes no seu funcionamento. Ou seja, os acontecimentos recentes de manipulação dos resultados pelas organizações, só desde o início do século XXI, parecem terem vindo a abalar os fundamentos do funcionamento dos mercados e da confiança nos negócios, assistindo-se à tomada de decisões pelos poderes públicos instituídos, com ênfase para o reforço de mecanismos burocráticos e a penalização dos indivíduos e organizações. Parece ser um regresso ao primado da teoria da agência, com o aumento dos custos de controlo, sem o correspondente benefício de uma boa coordenação das organizações e da Sociedade em geral.

A série de escândalos, quer nos EUA quer na Europa, só desde o início do século XXI, e a própria crise financeira iniciada no verão de 2007, com a conseqüente crise económica que se lhe seguiu, vieram demonstrar a falência do paradigma do actual sistema económico capitalista. O domínio das técnicas da análise – econometria, economia, finanças, direito – sendo uma condição necessária, não é, contudo, condição suficiente para julgar e compreender o comportamento dos mercados, o qual, resulta das decisões tomadas por indivíduos, os quais, nem sempre são isentos quanto aos impactos esperados das suas decisões na esfera da sua vida privada. Grande parte daqueles escândalos teve a sua origem em problemas de (má) *governance*. Terá sido por falta de experiência dos gestores ou pelo desrespeito dos mais elementares princípios e normas de bom senso? A experiência dos indivíduos, como precaução e prudência na gestão dos negócios, já era reconhecida por Cícero, no ano 44 a.C. (Cícero, s.d.), quando no capítulo sexto do discurso *Da velhice e da amizade*, colocou a personagem Catão a refutar a hipótese de a velhice afastar os cidadãos dos negócios, ao argumentar que o governo das famílias e dos Estados reclama a prudência da velhice, e os bons conselhos, que pertencem, somente, à idade madura. Se houve intenção dolosa, nesse caso, estamos perante um crime!

A estrutura desta comunicação reparte-se pela Introdução e por um ponto onde se explica, globalmente, as causas que estiveram na origem dos escândalos empresariais desde o início deste século. O segundo ponto explica o que são e porque são necessárias

as instituições e a confiança. O terceiro ponto aborda a gestão da confiança, como meio de recuperar a credibilidade e reputação da informação financeira. Termina com uma breve nota final.

2. Causas da manipulação dos resultados

A flexibilidade dos normativos contabilísticos constitui uma característica positiva e imprescindível para que a contabilidade consiga apreender a realidade económica e financeira de uma organização. São várias as distorções conhecidas na qualidade da informação financeira, devido ao aproveitamento do vazio dos normativos contabilísticos e também na escolha dos diferentes critérios de valorimetria, as quais são tratadas na literatura especializada como contabilidade agressiva (*aggressive accounting*), contabilidade criativa (*creative accounting*) ou manipulação contabilística (*accounting manipulations*), manipulação de resultados (*earnings management*), alisamento dos resultados (*income smoothing*), engenharia financeira, custos ocultos (*hidden costs*) (Scott, 2003). Estes conceitos estão relacionados entre si, interpenetram-se e geram efeitos conjuntos difíceis de isolar para cada um deles (Shah *et al.*, 2011).

A manipulação de resultados tem lugar quando os gestores fazem uso da discricionariedade e subjetividade inerente à sua posição na elaboração das demonstrações financeiras, com o objetivo de induzir em erro os investidores ou de ajustar os resultados da contabilidade aos requisitos impostos pelos contratos com base nesses resultados.

Qualquer intenção para medir a manipulação de resultados numa organização, em concreto, deve ser realizada através de inferências e estimativas em situações em que se espera que os gestores tenham incentivos para manipular os *outputs* da contabilidade. É sabido que os executivos não são indiferentes na hora de escolher as métricas para alcançar os seus objetivos com base nos resultados da contabilidade. Qualquer métrica que seja selecionado terá algum custo para a organização e para os próprios executivos; por isso, é de esperar que utilizem aquelas que sejam menos visíveis e menos onerosas. Neste contexto, uma prática onerosa pode ser assimilada a uma penalização pelos investidores ou pelas autoridades tributárias, em caso de a mesma ser descoberta. Assim, as práticas fraudulentas como as que a seguir se descrevem, são as que apresentam maiores custos, sendo lógico supor que serão evitadas, a menos que seja a última opção disponível.

3. Contabilidade criativa

O conceito de contabilidade criativa traz-nos à mente as noções de manipulação e desonestidade, pelo que podemos supor que o mesmo é percebido pelo senso comum com uma carga pejorativa. Contudo, se usado corretamente, pode trazer benefícios aos utilizadores das demonstrações financeiras. A contabilidade criativa parece ser um problema de uso dos normativos contabilísticos, onde a flexibilidade dos mesmos e as suas omissões podem fazer com que as demonstrações financeiras pareçam algo

diferentes daquilo que deveriam ser. As normas contabilísticas não cobrem todos os aspetos que surgem das transações económicas e podem ser usados vários métodos para o mesmo evento. Ou seja, existe mais do que um método de avaliação dos inventários de existências ou de cálculo das reintegrações e amortizações, deixando uma considerável latitude discricionária aos gestores.

Assim, a contabilidade criativa parece ser um processo de manipulação da contabilidade com vista ao aproveitamento da flexibilidade permitida pela interpretação das normas contabilísticas, para transformar as contas anuais das organizações diferentes daquilo que deveriam ser, para aquelas que os gestores preferem que elas sejam.

O objetivo das demonstrações financeiras é o de proporcionarem informação sobre a posição financeira, do desempenho financeiro e dos fluxos de caixa de uma entidade, útil para a tomada de decisões económicas. Também devem mostrar os resultados da condução, por parte do órgão de gestão, dos recursos que lhe foram confiados, de forma neutra e consciente.

A contabilidade criativa deve ser vista em duas dimensões: os objetivos pretendidos e os procedimentos ou meios postos em prática. Os objetivos têm em vista modificar as demonstrações financeiras no sentido da sua melhoria ou da sua deterioração, consoante os efeitos pretendidos a atingir, enquanto os processos são as escolhas contabilísticas, os espaços de liberdade de apreciação e as omissões. Portanto, a contabilidade criativa pode ser definida como um conjunto de procedimentos com vista a modificar o nível dos resultados, num cenário de otimização ou de minimização, sem que estes objetivos se excluam mutuamente. Os procedimentos seguidos pela contabilidade criativa não constituem delitos que sejam reprimidos por lei, podendo assumir operações de configurações económico-jurídicas com o objetivo de alterar os resultados. Também as alterações de políticas contabilísticas sem justificação devem entender-se como práticas de contabilidade criativa. A contabilidade criativa abrange as manipulações contabilísticas a nível de qualquer classe das demonstrações financeiras; a manipulação dos resultados visa apenas os resultados do período. Contudo, uma vez que as manipulações praticadas nos ativos e passivos se refletem nos resultados, como consequência, podemos dizer que na sua maioria constituem manipulações de resultados. A diversidade de normas contabilísticas e os seus vazios possibilitam que a contabilidade criativa, por vezes, se possa desenvolver segundo padrões éticos e de acordo com a legalidade vigente, nada tendo a ver com práticas contabilísticas irregulares. Antes, poderá ser vista como uma diferenciação positiva daqueles normativos, uma forma de a contabilidade financeira responder a problemas novos, não imagináveis quando da conceção das normas, no sentido de os registar, movimentar, valorizar e apreciar, fornecendo informação útil para a tomada de decisões económicas. Assim, como facilmente se depreende, a fronteira entre a contabilidade criativa e a fraude contabilística resulta pouco nítida e muito ténue. A fraude contabilística está associada a uma prática mais grave que infringe a lei e os regulamentos, enquanto a manipulação de resultados implica discricionariedade praticada pelos gestores para alterarem o sentido desejado dos resultados das demonstrações financeiras, de acordo com determinadas motivações.

Por exemplo, a emissão de faturas que não correspondam a transações é uma fraude contabilística porque corresponde a uma infração legal. Porém, o não cumprimento do princípio da especialização dos exercícios, com implicações nos resultados, traduz-se em manipulação dos resultados não penalizada legalmente.

4. Alisamento de resultados

O alisamento dos resultados é uma prática contabilística que visa reduzir as potenciais flutuações dos *outputs* da contabilidade para os estabilizar ao longo do tempo, podendo obter-se o mesmo objetivo com as escolhas das políticas contabilísticas pelos gestores. Logo, o alisamento dos resultados é uma estratégia particular de gestão dos resultados contabilísticos em que se assume a existência de intencionalidade por parte dos gestores. Nesta perspetiva, os gestores procuram apresentar na informação financeira resultados com tendência estável e positivos. As escolhas das políticas contabilísticas são assim orientadas para a minimização da volatilidade percebida nos resultados contabilísticos, como meio de assegurar a estabilidade na política de distribuição de dividendos, com o objetivo de aumentar o valor da empresa diminuindo a perceção do risco. É pressuposto os gestores não procurarem tirar partido deste procedimento com intuítos oportunistas. Os próprios gestores serão motivados pelos acionistas para o alisamento dos resultados contabilísticos em contexto de risco. Porém, o alisamento dos resultados contabilísticos com vista a transmitir aos utilizadores das demonstrações financeiras uma certa estabilidade dos mesmos, e assim induzir a sua perceção favorável do risco, é também uma forma de manipulação dos resultados. Nesta perspetiva, os procedimentos utilizados com vista a alterar a imagem verdadeira e apropriada da informação financeira, constituem práticas de manipulação de resultados, dos quais podem surgir efeitos na fiabilidade das demonstrações financeiras. Parece poder existir dois tipos de alisamento dos resultados, em particular:

- 1) O alisamento intencional ou provocado;
- 2) O alisamento natural, inerente ao próprio negócio.

O alisamento natural dos resultados deriva do processo intencional de gestão dos resultados. Em contraste, o comportamento do alisamento intencional dos resultados traduz uma vontade do gestor em empreender certas ações com a finalidade de obter um resultado estável. Para alcançar tal objetivo, o gestor pode manipular variáveis contabilísticas ou variáveis reais. No primeiro caso, trata-se do alisamento artificial ou contabilístico e, no segundo caso, do alisamento real, económico ou transacional. Este último tipo de alisamento afeta diretamente os fluxos de tesouraria da organização, o que não acontece com o alisamento contabilístico no imediato; contudo, a prazo, irá haver repercussão ao nível dos impostos a pagar e dos dividendos a distribuir. Algumas destas distorções poderão não ser objeto de reservas ou observações por parte dos auditores independentes, porquanto ocorrem nos limites das normas contabilísticas ou não são consideradas materialmente relevantes, ou ainda os procedimentos de auditoria não foram adequados para detetar essas distorções. Existem várias motivações para a prática de manipulação de resultados com base no relato financeiro. Os motivos mais comuns

para a manipulação de resultados parecem ser: existência de planos de remuneração indexada aos resultados contabilísticos, elevado nível de endividamento, baixa rendibilidade financeira, custos políticos e reduções no pagamento de impostos.

4.1 Planos de remuneração indexados aos resultados contabilísticos

Os planos de remuneração variável dos gestores, com base nos resultados, têm normalmente associadas taxas de incentivos para um intervalo de objetivos definidos. Abaixo ou acima desses limites nenhuma remuneração adicional será auferida. Assim, a motivação para a manipulação dos resultados em alta apenas existirá dentro dos limites, com o objetivo de incrementar a remuneração. Se o resultado estiver abaixo do mínimo contratado, o gestor sentirá motivação para baixar ainda mais o resultado, com o objetivo de atingir o limite do ano seguinte. Se o resultado ultrapassar o limite máximo, o gestor tenderá a baixar os resultados, porque acima do limite não obterá remuneração adicional, transferindo a parte excedente para o período seguinte, potenciando assim mais facilmente o cumprimento dos objetivos nesse período. Mecanismo idêntico é utilizado para pagar bónus aos gestores e manter os resultados sustentáveis; assim, ao atingir o objetivo, o gestor obtém o direito ao bónus; contudo, ele só terá o direito a recebê-lo se nos dois períodos seguintes, por exemplo, os resultados se mantiverem dentro do padrão definido. É a chamada bolsa de bónus.

4.2 Elevado nível de endividamento

As organizações com níveis de endividamento elevados poderão estar mais perto de não cumprir determinadas cláusulas contratuais decorrentes dos contratos de financiamento e portanto sofrer penalidades, como o aumento das taxas de juro, o cancelamento do empréstimo ou a execução de hipotecas ou a eventual dissolução da sociedade. Assim, numa situação de endividamento elevado será de esperar que os gestores tenham incentivos para a manipulação positiva dos resultados. Porém, quando as cláusulas contratuais já tiverem sido violadas, existirá maior motivação para a manipulação negativa dos resultados com o propósito de dar uma imagem mais pessimista da situação da organização e assim obter vantagens na renovação da dívida e/ou eventuais reforços de capitais próprios. Neste caso particular do endividamento elevado, o papel de controlo dos gestores é desviado do principal – os acionistas – para os credores.

4.3 Baixa rendibilidade financeira

Os gestores das organizações com baixo desempenho financeiro terão motivações para a manipulação positiva dos resultados, na tentativa de defesa do posto de trabalho e de mostrar uma melhor situação financeira da organização. A investigação empírica sobre as organizações com baixo nível de rendibilidade tem procurado explicar as razões pelas quais um reduzido número de organizações apresentam pequenos prejuízos contabilísticos, enquanto um avultado número delas apresentam pequenos lucros. As mudanças de políticas contabilísticas, por exemplo, levam a alterações dos resultados, podendo estas mudanças e o impacto dessas alterações, serem omissas nas notas do anexo às demonstrações financeiras. Também o esquecimento propositado ou a

negligência na constituição de imparidades e constituição ou reforço de provisões, podem ser referidos. As organizações manipulam os resultados contabilísticos para evitar o reconhecimento de prejuízos.

4.4 Evitar custos políticos

As empresas concessionárias de serviços públicos ou as grandes empresas, em geral, enfrentam uma maior visibilidade pública em relação às outras empresas, atraindo sobre si a atenção das autoridades. Logo, estas empresas serão mais propensas a alisar os resultados, para não serem pressionadas a baixar os preços dos serviços concessionados, ou para pagarem maiores níveis de salários quando obtêm valores elevados de resultados contabilísticos. Por outro lado, um nível baixo de resultados poderá trazer custos acrescidos, induzindo as autoridades a intervirem, por suspeitas de incapacidade de cumprimento dos contratos de concessão, de despedimentos de grandes quantidade de pessoal, ou a saída de técnicos qualificados dos quadros de pessoal das empresas. Assim, é de esperar que os gestores tenham incentivos para diminuir os resultados por via das práticas de manipulação, com o propósito de obter proteção tarifária, no caso das empresas concessionárias de serviços públicos.

4.5 Minimizar o pagamento de impostos

As motivações no âmbito do pagamento de impostos são as razões mais evidentes para a prática de manipulação contabilística, no sentido da diminuição dos resultados contabilísticos, em regimes fiscais que tributam estes resultados. Porém, em organizações cotadas e ou de maior dimensão, ou em regimes onde a fiscalidade está mais afastada da contabilidade, é de esperar que esta situação ocorra com menor intensidade. As normas fiscais também são passíveis de incentivar a atuação discricionária na elaboração da informação contabilística.

Em resumo, existem diferenças na manipulação de resultados, em função das diferentes características dos sistemas de governo das sociedades. Os países com mercados de capitais mais desenvolvidos, maior controlo legal dos direitos dos acionistas e maior dispersão da propriedade, como os de origem anglo-saxónica, apresentam menor nível de manipulação dos resultados. Nos países com mercado de capitais menos desenvolvido, menores medidas de controlo e de proteção do investidor e menor dispersão da propriedade (países da Europa Continental), a manipulação de resultados é mais elevada.

5. Custos ocultos

De acordo com a sua natureza, os custos tangíveis, explícitos ou mensuráveis, são custos bem conhecidos e que podem ser estimados de um modo bastante preciso (exemplo: vencimento do tesoureiro, aumento de dez por cento da capacidade de produção). Estes custos são passíveis de quantificação, podendo ser calculados de forma objetiva.

Os custos intangíveis, implícitos ou ocultos, são os custos que surgem de atividades que não podem ser calculadas com precisão (em geral, se conhecidas, são

avaliadas por estimativa). Estes custos não são facilmente quantificáveis. Podem incluir-se nesta categoria de custos os excessos de inventários (de existências ou de ativos fixos); custos de oportunidade de vendas perdidas devido à experiência negativa dos clientes ou devido à deficiente reputação da organização; saldos excessivos de contas devedoras; desperdício em horas extras; tempos não produtivos por erros de programação da produção; tempo destinado a analisar as causas e consequências das falhas; tempo consumido no tratamento das queixas.

Neste raciocínio sobre os custos ocultos percebe-se um alto grau de dificuldade para os mensurar, ainda que se perceba claramente a sua existência, de modo que não podem ser diretamente associados a um produto ou processo. Os custos ocultos têm origens diversas e, normalmente, são mais do que é esperado pela maioria dos gestores, podendo, mesmo assim, ser por estes manipulados. Deste modo, o tema dos custos ocultos é um fenómeno de interesse para o estudo das decisões de gestão, apesar da escassa literatura sobre o assunto, não sendo de deixar de reconhecer que há custos que dificilmente são detetados nos relatórios das organizações e que comprometem a sua rendibilidade. A origem dos custos ocultos pode ser procurada numa complexa interação entre dois grupos de variáveis: estrutura organizacional e comportamento humano, cujos disfuncionamentos ou funcionamento inadequado poderão gerar, potencialmente, os custos ocultos, como mostra a Figura 1 – Origem dos custos ocultos.

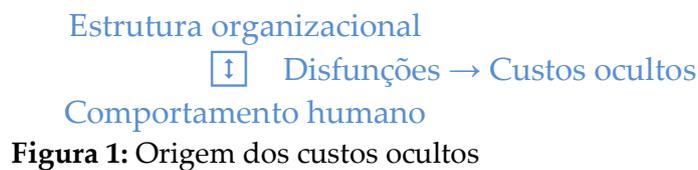


Figura 1: Origem dos custos ocultos

Uma organização é considerada um conjunto complexo de estruturas (físicas, tecnológicas, organizacionais, demográficas, mentais) em interação permanente com o comportamento humano (individual, de grupo de atividade, de categoria, de grupo de pressão, coletivos), o que cria um complexo de pulsações de atividade que constitui o seu funcionamento. A ligação complexa entre os dois grupos de variáveis – comportamental e estrutural – atinge os níveis: emocional, material e organizacional, dos profissionais e da entidade. Pode-se discernir nesse funcionamento um diferencial entre funcionamento desejado e funcionamento observado; esse diferencial corresponde às disfunções, classificadas em seis famílias: condições de trabalho, organização do trabalho, comunicação-coordenação, gestão do tempo, formação integrada e operacionalização da estratégia (Savall *et Zardet*, 2008).

As disfunções dão origem aos custos ocultos que são computados através da mensuração do impacto económico. Considerando que a classificação dos custos ocultos está subdividida por vários itens, podemos resumir alguns deles, como segue:

- a) Má gestão. O custo de uma má gestão pode dever-se à ausência, à falta ou mesmo a um inapropriado planeamento. Assim, geram-se perdas de oportunidade ou sacrifícios quando se abandona uma ação. A má gestão representa uma série de gastos para a empresa, dos quais se podem destacar os gastos decorrentes de

- decisões baseadas em análises superficiais, a utilização de sistemas e processos obsoletos, a existência de liderança omissa ou ausente;
- b) Organização interna. Os custos de organização interna, normalmente, resultam da falta de definição de políticas funcionais adequadas. O atraso na faturação, por exemplo, irá repercutir-se no atraso no recebimento do respetivo valor, aumentando, sem necessidade, o montante de juros financeiros a pagar. Também uma negociação antecipada com os devedores, como forma de evitar atrasos na cobrança dos créditos, é preferível a uma atuação à *posteriori*, quando os créditos de acumulam, gerando custos diretos e indiretos;
 - c) Não qualidade. O custo de não qualidade deriva do refazer, do corrigir e dos desperdícios da produção. A não qualidade representa uma série de gastos para a organização, e compreende, entre outros, os gastos comerciais da devolução e da troca de lotes defeituosos, gastos de produção das reparações, gastos de reciclagem e de eliminação dos refugos;
 - d) Rotação do pessoal. Os custos de rotação de pessoas resultam de duas ineficiências: a falta de uma adequada política de recursos humanos para reter os talentos internos e um mau clima organizacional, provocados por sistemas de comunicação ineficientes, inviabilizando a harmonia interna. A rotatividade de pessoas representa uma série de gastos para a organização, podendo referir-se os gastos de formação perdidos, procedimentos de inscrição de quem entra e de desvinculação de quem parte, investimentos em formação nos novos elementos;
 - e) Controlo desajustado. O custo de um mau controlo decorre do excesso de informações e de dados desnecessários que não acrescentam valor, provocando excesso de burocracia. O mau controlo representa uma série de gastos para a organização, sendo de referir os gastos gerados pela desconfiança e criação de controlos internos em excesso, falta de organização, inexistência ou mesmo falta de controlo;
 - f) Acidentes de trabalho. O custo dos acidentes de trabalho decorre, normalmente, da falta do uso de equipamentos de proteção e procedimentos desadequados para a execução da atividade, por parte do pessoal;
 - g) Mudanças no processo produtivo. O custo de mudança no processo produtivo (*set-up*), está ligado às falhas e má utilização do tempo de preparação da mudança de uma série de produção para outra;
 - h) Tempo de espera. O custo do tempo de espera é gerado por procedimentos e métodos não compatíveis com o processo de produção, não conformes com os fluxos e mapas de fluxogramas da produção;
 - i) Ociosidade. O custo da ociosidade refere-se ao não funcionamento no tempo certo e normal do processo produtivo;
 - j) Inventário de existências. O custo de posse dos *stocks* resulta do armazenamento do produto acabado sem necessidade ou de se ter comprado mais do que o necessário, gerando gastos com a sua manutenção e acondicionamento;

- k) Obsolescência tecnológica. O custo da obsolescência tecnológica resulta do uso de máquinas e equipamentos cujo tempo de vida económica já tenha expirado ou cuja eficiência é inferior à normal.

Portanto, a contextualização dos custos ocultos mostra como estes se furtam à mensuração pela contabilidade, logo, a distorções no processo de estimativa dos custos de produção ou na determinação dos preços de venda dos produtos ou serviços da organização.

6. Instituições e confiança

O mercado global em que as organizações hoje se movem é cada vez mais diversificado, versátil, dinâmico, imprevisível e complexo. Assim, torna-se necessário existirem indutores de confiança que credibilizem a informação emitida pelas organizações para o seu exterior. Esta garantia de confiança é dada pelas instituições em si, as quais são aceites pela Sociedade, e são geradoras de normas sociais conformes com determinados padrões de referência, sejam estes de ordem de técnica contabilística, financeira, social, do meio ambiente físico, governabilidade organizacional ou padrões éticos.

6.1 Instituições

As instituições, enquanto regras do jogo, legitimam e condicionam a Sociedade. O conceito de instituição é bastante lato, abrangendo elementos sociais como o Estado, a família, as regras e os hábitos mentais que tornam possíveis os comportamentos económicos. As instituições podem ser classificadas em cognitivas ou coercivas. Os mercados não são lugares abstratos de coordenação das decisões racionais dos agentes económicos; são antes um conjunto de decisões institucionais, pessoais, culturais e cognitivas, onde a confiança e o poder desempenham um papel importante. Esta é uma abordagem sociológica que coloca a ênfase do comportamento das organizações nas forças culturais, cognitivas e políticas, que emanam da Sociedade e da luta pelo poder. Os hábitos de pensar e de comportamento cristalizam-se em instituições, construindo-se, desta forma, a realidade. Apesar do conceito de instituição ser polissémico, parece existir consenso na nova sociologia económica, em o compreender como um modo de regulação estável que coordena as decisões dos indivíduos e transmite os seus valores e comportamentos. Ou seja, não se pode ignorar o papel do poder externo do Estado, as normas sociais, as tradições e as convenções. Assim, as instituições impõem-se na Sociedade através de processos miméticos, normativos e coercivos, ou uma sua combinação, de onde resultam isomorfismos de comportamentos no seio de um mesmo sector económico (DiMaggio *et* Powell, 1983).

Em situações de incerteza, as organizações procuram refugiar-se em modelos de gestão já anteriormente adotados por outras organizações congéneres, no seu sector de atividade, procurando captar recursos, clientes, poder e legitimidade, reforçando a institucionalização daquelas práticas – constrangimentos miméticos. Estes encontram-se quer nas práticas quer na adoção de dispositivos voluntários, quando as causas dos problemas são obscuras e as soluções desconhecidas, quase sempre pela incapacidade

das organizações em imaginarem novas soluções. Esta dinâmica pode conduzir à imitação dos comportamentos mais facilmente identificáveis ou mais utilizados pelas organizações no seu sector de atividade.

Os constrangimentos normativos reforçam o potencial de regulação da organização e revelam-se pela importância atribuída à profissionalização. Esta, pode ser entendida como o conjunto de esforços coletivos dos membros de uma profissão para definirem as condições, os métodos de trabalho e o grau de autonomia da profissão. Estas normas, mesmo desprovidas de sanção, difundem as práticas e as representações que se irão impor no exercício da profissão. São legitimadas pelas condições de recrutamento para o exercício dessa profissão, numa base cognitiva, e pelas redes de contactos institucionais onde as mesmas estão inseridas. É por isso que estes profissionais reagem de forma quase idêntica, independentemente dos contextos e das situações.

Os constrangimentos coercivos são o resultado de pressões formais e informais exercidas por uma organização que pertence a um determinado sector de atividade ou domínio do conhecimento, e que se apoiam nas sanções, nomeadamente para a adoção de regulamentos dessa organização. Progressivamente, as estruturas organizacionais e os modos de ação passam a refletir as regras dominantes. A partir do momento em que certos atores na sociedade não partilham daqueles valores, existe a necessidade de instituições coercivas, com o sistema de sanções atribuído a terceiros (Estado, Ordens profissionais, Agências de regulação). Portanto, as instituições podem ser entendidas de forma *soft* ou de forma *hard*. Para a forma *soft* refiram-se os hábitos, as rotinas, as convenções, as normas e as regras que enquadram a vida individual e coletiva.

A forma *hard* compreende as organizações e as estruturas em que assentam as configurações políticas e institucionais (governos, forças de segurança, tribunais, prisões), são as entidades através das quais se definem restrições e possibilidades da ação humana (North, 1990).

As instituições são também o grande elemento diferenciador das economias, a base a partir da qual podemos compreender a razão do capitalismo ser um sistema com uma enorme diversidade interna (Reis, 2010). As instituições são o elo de ligação entre o mundo real e o mundo idealizado. Trata-se de lidar com a *racionalidade limitada* dos indivíduos, com o ambiente de incerteza em que eles se movem e com o comportamento oportunista dos que procuram benefícios resultantes do desvio à ordem relacional pressuposta e que é unívoca.

O papel e a razão de ser das instituições consistem na redução da incerteza, na medida em que fornecem uma estrutura para a vida do dia-a-dia, sendo um guia para a interação humana. Neste sentido, as instituições são as regras do jogo de uma sociedade ou, mais formalmente, são as restrições estabelecidas pelas pessoas para moldarem a interação humana – elas estruturam incentivos nas relações políticas, sociais ou económicas (North, 1990).

6.2. Confiança

O significado e os tipos de confiança diferem de cultura para cultura, do campo científico e contextos. Neste sentido, não há uma definição de confiança que seja universalmente

aceite, apesar de haver vários níveis de convergência em torno do conceito (Laurent, 2012), os quais apontam para o facto de a confiança desempenhar um papel fundamental nas relações sociais, organizacionais e nas transações económicas.

6.2.1 Conceito de confiança

A confiança é um estado psicológico percebido como um sentimento de esperança oposto à desconfiança (não confiar) ou à suspeita (medo de ser enganado). Logo, a confiança distingue-se também da verdade, ou seja, da conformidade entre uma ideia e um objeto, enquanto esperança, racional ou não, numa pessoa ou numa coisa. Para Fukuyama (1995) a confiança é a expectativa que emerge de uma comunidade, em que os seus membros se caracterizam por um comportamento estável e honesto e por regras comumente partilhadas. Assim, a confiança social trata-se de um acordo tácito, não expresso por palavras faladas ou escritas, entre os concidadãos, que facilita as transações, permite a criatividade individual e justifica a ação coletiva. Só as sociedades com um elevado grau de confiança social estão aptas a criar o tipo de organizações exigidas por uma economia global. Em geral, a necessidade de confiança surge em situações de risco ou incerteza, ou ainda quando os interesses de um agente não podem ser alcançados sem que haja confiança desse agente em relação à contraparte. É aqui que emerge a importância das instituições, enquanto regras do jogo (North, 1994), as quais determinam o que é permitido e não permitido aos indivíduos, quer sejam formais – leis, regulamentos, contratos, ou regras invisíveis emergentes da cultura de cada grupo social, profissional ou país. Para North (1994) estas regras informais são ainda mais importantes que as regras formais. Elas estão omnipresentes e determinam desde as formas de interação mais simples entre os indivíduos, como o simples ato de cumprimentar alguém, até às mais complexas formas de relacionamento e de realização de transações. Numa abordagem sociológica, por sua vez, atribui-se à confiança significados como lealdade, expectativas mútuas e reciprocidade.

A confiança pode ser ainda definida como um conjunto de expectativas partilhadas por todos os indivíduos envolvidos numa troca. Logo, a confiança está nas expectativas de um indivíduo, grupo ou organização, baseadas em comportamentos eticamente justificáveis pelos atores sociais. Em suma, a confiança pode ser vista como um conjunto de expectativas partilhadas por indivíduos, grupos ou organizações, com base na reciprocidade e boa vontade. Estas expectativas são influenciadas pelo contexto institucional. Dito de outro modo, em meios envolventes em que há medo ou temor em agir, em função da incerteza das consequências futuras, a atividade económica diminui. Portanto, a confiança assume um papel de extrema relevância, que é o de facilitar as relações de trabalho e as trocas económicas, logo, de fazer com que as atividades fluam melhor, que os objetivos sejam atingidos mais rapidamente e com menor custo, o mesmo é dizer, uma gestão excelente. A questão da redução dos custos económicos gerada pelas relações de confiança é abordada pelos economistas através da teoria dos custos de transação (Williamson (1985, 1991). A confiança, percebida como sendo o acreditar nas intenções dos outros indivíduos, com prudência e moderação, facilita as relações de

trabalho e as transações económicas, e contribui para a excelência na gestão das diferentes organizações numa Sociedade.

6.2.2 Tipos de confiança

A previsibilidade ou consistência de comportamentos são aspetos relevantes que emergem do conceito de confiança, porquanto, os comportamentos previsíveis reforçam a confiança nas relações, com ênfase em três vantagens em contexto de negócios (Kramer, 1996):

- 1) Potencia a redução dos custos de transação numa organização;
- 2) Potencia sociabilidade espontânea e cooperação entre os membros da organização;
- 3) Facilita formas de deferência apropriadas, relativamente à estrutura de autoridade numa organização específica.

A confiança na informação financeira é um pré-requisito para um bom desempenho das organizações. O impacto dessa importância da confiança reflete-se em comportamentos cooperativos, promove formas organizacionais adaptativas como as relações em rede, reduz potenciais conflitos, diminui os custos de transação e promove muitas vezes respostas eficazes a crises inesperadas (Rousseau *et al.*, 1998). Estes impactos parecem representar a complexidade da confiança, a qual se pode considerar baseada na credibilidade e no carácter:

- a) A confiança baseada na credibilidade apoia-se na perceção que a organização tem sobre o comportamento real e o desempenho operacional de um potencial parceiro de negócios, com base na sua capacidade de cumprir com o prometido (juízo cognitivo).
- b) A confiança baseada no carácter apoia-se na cultura e na filosofia de uma organização, fundamentada no bem-estar de todos os envolvidos, de forma que nenhum deles agirá sem considerar os impactos das suas ações sobre o outro ou os outros (aspeto emocional ou afetivo).

Assim, e de um modo geral, a confiança pode ser categorizada em:

- 1) Interpessoal. Quando as relações de confiança se referem a algum ponto comum de interesse recíproco entre dois indivíduos, que leve os mesmos a, voluntariamente, investirem confiança um no outro, sem recorrerem a qualquer mecanismo explícito de segurança ou controlo. Existe aqui, por parte de cada um dos indivíduos, uma perceção subjetiva nas reais motivações do outro.
- 2) Inter-organizacional. Quando os relacionamentos entre duas organizações passam pela aceitação voluntária e antecipada de um investimento de risco, com abdicção de mecanismos contratuais explícitos de segurança e controlo, na expectativa de que a contraparte não agirá de forma oportunista. Nos negócios, a confiança é o substituto dos contratos explícitos, ligando os membros das organizações que intervêm na transação.
- 3) Intra-organizacional. Quando se refere aos relacionamentos de confiança entre dois indivíduos da mesma organização, com base em expectativas emocionais, cognitivas ou em ambas, em situações, contextos ou circunstâncias específicas, na crença de superar eventuais vazios de informação imperfeita.

- 4) Institucional. Quando os relacionamentos se referem ao investimento em confiança de um indivíduo numa organização enquanto pessoa moral, e na presença de informação incompleta. Logo, de informação assimétrica nas relações de confiança.

A confiança no contexto organizacional tende a ser mais complexa do que a confiança entre os indivíduos, por dever ser considerada a credibilidade dos membros da organização. A diferença entre confiança inter-organizacional e confiança interpessoal é muito ténue e a atribuição de confiança a uma organização só reflete aquela que foi investida nos membros da organização, em especial, naqueles que detêm o poder de decisão. Logo, a confiança entre as organizações depende da qualidade entre os indivíduos que as representam.

7. Gestão da confiança

Quando se clama pela aplicação da ética nos negócios, a maioria das vezes significa que estamos perante contextos em que falharam os mecanismos tradicionais de coordenação da actividade económica. Ou seja, falhou a confiança nas organizações e nos seus profissionais. Daí que seja necessário repor as boas práticas organizacionais, as quais, se referem sempre ao cumprimento das expectativas morais depositadas na organização. Estas têm a ver, sempre, com o respeito pela dignidade das partes interessadas, ou seja, os interesses generalizados. Logo, uma organização fiável é aquela que cumpre com as expectativas legítimas depositadas na sua atividade e das quais depende a sua legitimidade social. Assim, para repor esta legitimidade social pode-se recorrer a três instrumentos de gestão integrada da ética, para construir a confiança nas organizações: códigos éticos, *corporate governance*, diálogo entre as partes interessadas.

7.1 Códigos éticos

A legitimidade social das organizações assenta na procura de consenso entre todas as partes interessadas, não para fins específicos mas sim para os interesses generalizados. É neste âmbito de procura de diálogo e consenso que se encontram os códigos éticos. Os códigos éticos representam uma das formas de institucionalização da ética nas organizações mais comum e divulgada. Hoje não encontramos uma organização com certa dimensão que não apresente uma declaração mais ou menos sistematizada das suas intenções, dos seus valores e das suas aspirações. Por detrás de nomes como códigos de empresa, credos organizacionais, declarações de valores, códigos de conduta, entre outros, encontramos sempre, de forma mais ou menos sistemática e explícita, uma declaração da aposta ética da organização e do seu posicionamento perante as suas partes interessadas e das obrigações e compromissos que pretende assumir. De certa forma, estes documentos representam esforços para tornar públicos os padrões com os quais a organização quer ser identificada e que orientam o comportamento dos seus membros. Para além desta intenção é difícil encontrar outros pontos de coincidência, tal é a quantidade e diversidade de documentos e declarações de princípios existentes. Uma primeira tipologia, em âmbito económico, poderá ser:

- a) Códigos éticos profissionais. Definem as atividades e comportamentos de uma determinada atividade, em geral na dependência de uma Ordem profissional – quadro deontológico de atuação.
- b) Códigos éticos sectoriais. São códigos específicos de um sector de atividade, com o fim de definirem as práticas admissíveis nesse sector, contribuindo para a boa reputação dos seus agentes.
- c) Códigos éticos organizacionais. Definem os valores e as normas morais por que se deve reger uma organização, com base nos princípios éticos fundamentais.

A vantagem deste mecanismo de gestão da ética nas organizações é a de estas serem capazes de, em qualquer geografia, atuarem e promoverem condutas desejáveis e evitar comportamentos indesejáveis. O principal problema é como os levar à prática. A proliferação destes códigos e a utilização efetiva que se tem feito dos mesmos – uso instrumental – criou uma reação contrária ao que se pretendia, levando à desconfiança da opinião pública e das partes interessadas na organização. As principais críticas que se apontam a estes instrumentos de implementação de ideias éticas nas organizações, são:

- a) Falta de relevância prática. Têm uma eficácia nula na hora de promoverem os comportamentos éticos. Não existe evidência empírica sobre a utilidade destes documentos formais na melhoria das boas práticas das organizações.
- b) O seu carácter instrumental. Dada a sua proliferação e a sua escassa eficácia, a utilidade destes códigos deverá procurar-se mais na proteção de determinados interesses particulares. No interior da organização convertem-se em mecanismos de controlo, substituindo, por vezes, a tomada de decisões; para o exterior da organização convertem-se num exercício de relações públicas. O carácter instrumental dos códigos éticos reflete-se na sua orientação para a regulamentação. Eles surgem porque existe um vazio de convénios ou regulações jurídicas. Regulamentam, logo, impõem! Ao impor estão a enviesar o diálogo entre as partes interessadas, em violação do exposto no ponto 3.3 Dialogo entre as partes interessadas. E muitas vezes legalizam questões que são imorais, como certos “prémios de gestão” em períodos de crescimento da economia, em que, mesmo que os gestores nada façam, as organizações atingem os objetivos a que os mesmos gestores se propuseram. Em geral, procuram a eficácia no curto prazo, o mesmo é dizer, assentam na perspetiva taylorista (*homo economicus*). A sustentabilidade de uma organização, por seu lado, tem que ser vista no longo prazo.
- c) A sua função ideológica. São documentos sem força legal mas que contribuem para um processo de afirmação da organização, ao dissimular e ocultar relações de injustiça, de desigualdade e de exclusão.

7.2 Corporate governance

O conceito de *corporate governance*, enquanto modo de estruturar e repartir os poderes de gestão no seio de uma organização, dá corpo a um conjunto de recomendações mínimas naquela matéria, com a finalidade de promover a lealdade, a transparência, o controlo e a responsabilidade dos gestores. Ou seja, as regras de gestão de uma organização devem ser conhecidas e os riscos do negócio devem estar sob controlo. A sua principal

preocupação, na perspetiva financeira, é a implementação de mecanismos de controlo que reduzam as consequências resultantes dos conflitos de interesses entre acionistas e gestores, aumentando o controlo sobre a utilização dos recursos da organização, limitando o poder discricionário dos gestores, para que estes actuem no interesse dos proprietários (Rodrigues, 2008).

Quadro 1: Mecanismos de controlo de corporate governance

	Mecanismos específicos	Mecanismos não específicos
Mecanismos intencionais	<ul style="list-style-type: none"> - Assembleia-Geral de accionistas - Conselho de Administração - Sistemas de remuneração - Estrutura interna formal - Sistemas de controlo internos (auditorias) 	<ul style="list-style-type: none"> - Enquadramento jurídico-legal, político e cultural
Mecanismos espontâneos	<ul style="list-style-type: none"> - Estrutura informal e redes de confiança - Vigilância mútua pelos pares - Cultura da empresa - Reputação interna 	<ul style="list-style-type: none"> - Mercados: - de bens e serviços - financeiros e de capitais - de trabalho dos gestores - de formação dos gestores - Cultura própria ao negócio

Fonte: Charreaux (1997). Adaptado.

A delimitação do espaço discricionário dos gestores resulta da interação de um conjunto de mecanismos, quer internos quer externos – associados à teoria da agência (Jensen *et* Meckling, 1976; Jensen, 1993); espontâneos ou intencionais – associados à teoria dos custos de transação (Coase, 1937; Williamson, 1991), para redução das perdas de riqueza para os acionistas. Os mecanismos internos representam o controlo exercido pelos acionistas, a vigilância mútua entre os gestores, o conselho de administração e os controlos formais e informais concebidos por este último. Os mecanismos externos compreendem, nomeadamente, o mercado de bens e serviços, o mercado financeiro e de capitais, o mercado de trabalho e de formação dos gestores, o enquadramento jurídico-legal, político e cultural.

As fronteiras das organizações são imprecisas, pelo que não é possível distinguir, com rigor, entre mecanismos internos e externos, fazendo mais sentido falar em mecanismos intencionalmente construídos (específicos) e espontâneos (ligados ao mercado).

A eficiência destes mecanismos, não independentes, é variável; eles não desempenham, necessariamente, um papel equivalente; existe entre eles uma hierarquia, que pode evoluir segundo o sistema económico e político prevalente, e a sua importância é contingente à natureza dessa organização, do seu sector de atividade e das relações de trabalho (Charreaux, 2003; Grant *et* Kirchmaier, 2004). Assim, para as sociedades anónimas cotadas, Fama (1980) considera que o mecanismo dominante é o mercado de trabalho dos gestores – estes procuram gerir o melhor possível, para maximizarem a sua reputação e o seu valor no mercado de trabalho – o qual se baseia na evolução do valor da organização no mercado financeiro. Este primeiro mecanismo externo, imperfeito, é

complementado por mecanismos internos como a hierarquia, a vigilância mútua pelos pares e, sobretudo, o Conselho de Administração.

7.3 Diálogo entre as partes interessadas

Uma análise política exige a identificação prévia dos constituintes organizacionais, pelo que a definição dos objetivos organizacionais deverá resultar de um consenso alcançado em diálogo com todos os constituintes organizacionais, sem coações ou manipulações e sem exclusões. O diálogo e o subsequente compromisso só podem ser considerados justos, numa situação onde exista uma completa e perfeita igualdade de oportunidades de participação, assente nos princípios (García-Marzá, 2004):

- a) Princípio da comunicação. Ao envolverem-se num diálogo, os constituintes organizacionais não procuram resolver possíveis conflitos através da violência; antes aceitam obrigações e direitos de argumentação;
- b) Princípio da inclusão. No diálogo devem participar todos os constituintes organizacionais ou os seus representantes, atuais e futuros;
- c) Princípio da igualdade. Os participantes no diálogo concordam em assegurar, a todos, completa igualdade de oportunidades e uma total simetria nas condições de participação e de interpretação dos interesses em jogo;
- d) Princípio da reciprocidade: os interesses dos constituintes organizacionais devem ser considerados por igual e abertos a revisões, através da argumentação; logo, nenhum interesse pode ser considerado inapelável e livre de crítica.

Logo, a ação de cada um depende da ação dos restantes, com o resultado obtido para cada um e para todos os restantes participantes neste diálogo, a contribuir para o interesse comum. Para tal, a definição dos objetivos organizacionais deverá ter em conta que um resultado verdadeiramente coletivo implica que o mesmo não pode depender da ação estratégica isolada de cada constituinte organizacional; depende também das reações dos restantes, ainda que essa reação consista em não fazer nada. Como se depreende, todo o resultado que emergir desta interação terá que ser aceite por todos os constituintes organizacionais.

8. Nota final

Num mundo complexo como aquele onde vivemos, onde a informação é o fluido que move os sistemas sociais, nem a lei nem o mercado, só por si, são mecanismos suficientes para regular o comportamento das organizações. Por definição, o risco não se elimina; apenas pode ser reduzido através de métodos de prevenção. Os poderes políticos parecem ter recorrido à teoria da agência, como método privilegiado para pararem a descrença e perda de reputação, ao exigirem o reforço de assinaturas e o aumento de documentação de operações e transações, numa clara alusão à falta de confiança nas organizações e nos profissionais que nelas e com elas trabalham. Mas os métodos de prevenção também incluem as ações derivadas do diálogo, da procura de equilíbrios, acordos e reconhecimento dos interesses das outras partes interessadas, ações sem as quais as organizações carecem de sentido e de razão de ser. Existem ainda, nas

organizações, expectativas e obrigações de reciprocidade, relações de confiança, responsabilidades e outros deveres e expectativas que derivam das relações entre as pessoas – o capital social –, as quais possibilitam a tomada de decisões de cooperação e têm valor intrínseco. É por isso que a confiança, percebida como sendo um estado psicológico de acreditar nas intenções dos outros, com prudência e moderação, facilita as relações de trabalho, as transações económicas e contribui para a excelência na gestão das diferentes organizações numa Sociedade. Por estas razões, apesar de o risco ser inerente aos negócios, deverão adotar-se modelos de gestão da informação empenhados na transparência do funcionamento das organizações, no respeito pelas partes interessadas e na promoção de um mercado mais justo, equilibrado e gerador de confiança. Esta estratégia terá o mérito de cortar o nó górdio da informação financeira, o mesmo é dizer, resolver um problema complexo de maneira simples e eficaz!

Bio

Jorge José Martins Rodrigues é economista, doutor em gestão, *post-doc* em sociologia. Professor coordenador no ISCAL – *Lisbon Accounting and Business School* do Instituto Politécnico de Lisboa, onde é Presidente do Conselho Técnico-Científico. Especialista de reconhecida experiência e competência profissional em gestão empresarial, contabilidade de gestão e finanças empresariais, exerceu funções de gestão (planeamento, marketing, comercial, finanças) no setor privado, público e cooperativo, por mais de quinze anos. É investigador integrado no Instituto Jurídico Portucalense. Publicou 25 artigos em revistas com referee, oito capítulos em livro, 22 livros e efetuou mais de cinquenta comunicações em conferências nacionais e internacionais. Investiga e ensina nas áreas: empresas familiares, estratégia empresarial, família empresária, finanças empresariais, gestão global, governabilidade organizacional, marketing, planeamento e controlo de gestão, responsabilidade social e ética das organizações.

Referências

- Capron, Michel, Quairel-Lanoizelée, Françoise (2010). *La responsabilité sociale d'entreprise*, Paris, Éditions la Découverte
- Capron, Michel, Quairel-Lanoizelée, Françoise (2015). *L'entreprise dans la société: Une question politique*, Paris, Éditions la Découverte
- Charreaux, Gérard (2003). "Le Gouvernement d'Entreprise", in J. Allouche (coord.), *Encyclopédie de Ressource Humaines*, Vuibert, Septembre: 628-640
- Charreaux, Gérard (ed.) (1997). *Le Gouvernement des Entreprises: corporate governance, théories et faits*, Recherche en Gestion, Paris, Economica
- Cícero, Marco Túlio (s.d.). *Da velhice e da amizade* (tradução do latim por Tassilo Orpheu Spalding), S. Paulo, Coleção Clássicos, Editora Cultrix
- Coase, Ronald H. (1937). "The Nature of the Firm", *Economica*, 4 (16): 386-405

- DiMaggio, Paul J., Powell, Walter W. (1983). "The Iron Cage Revisited: Institutional Isomorphism and Collective Rationality in Organizational Fields", *American Sociological Review*, 48: 147-160
- Fama, Eugene F. (1980). "Agency Problems and the Theory of the Firm", *Journal of Political Economy*, 88 (2): 288-307
- Fukuyama, Francis (1995). *Confiança: Valores sociais e criação de prosperidade*, Lisboa, Gradiva
- Garcia-Marzá, Domingo (2004). *Ética empresarial: Del diálogo a la confianza*, Madrid, Editorial Trotta
- Grant, Jeremy, Kirchmaier, Thomas (2004). "Corporate Ownership Structure and Performance in Europe", CEP Discussion Paper nº 631, Centre for Economic Performance, London School of Economics and Political Science
- Jensen, Michael C. (1993). "The Modern Industrial Revolution, Exit, and Failure of Internal Control Systems", *Journal of Finance*, 48 (3): 831-880
- Jensen, Michael C., MECKLING, William H. (1976). "Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure", *Journal of Financial Economics*, 3 (4): 305-360
- Kramer, Roderick M. (2006). *Organizational Trust: Progress and Promise in Theory and Research. Organizational Trust: A Reader*. R. M. Kramer. Oxford, Oxford University Press: 1-17.
- Laurent, Éloi (2012). *Économie de la confiance*, Paris, Éditions la Découverte
- Mercier, Samuel (2014). *L'éthique dans les entreprises*, Paris, Éditions la Découverte
- North, Douglass C. (1994). "Economic performance through time", *American Economic Review*, 84 (3): 359-368
- North, Douglass C. (1990). *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*, Cambridge, Cambridge University Press
- Parra, Manuel Guillen (2006). *Ética en las organizaciones: Construyendo confianza*, Madrid, Pearsons Education
- Reis, José (2010). *Ensaio de economia impura*, 2ª ed., Almedina, Coimbra
- Ribeiro, Neuza, Rego, Arménio, Cunha, Miguel Pina (2013). *A virtude nas organizações: Fonte de progresso e sustentabilidade*, Lisboa, Sinais de fogo
- Robbins, Stephen P., Judge, Timothy A., Sobral, Filipe (2011). *Comportamento organizacional – teoria e prática no contexto brasileiro*, 14ª ed., Pearson Education do Brasil
- Rodrigues, Jorge (2008). *Corporate Governance: Uma introdução*, Lisboa, Edições Pedagogo, Coleção Movimento
- Rousseau, Denise M., Sitkin, Sim B., Burt, Ronald S., Camerer, Colin (1998). "Not so different after all: A cross-discipline view of trust", *Academy of Management Review*, 23 (3): 393-404
- Savall, Henri, Zardet, Véronique (2008). *Maîtriser les coûts et les performances cachés*, 5ème ed., Paris, Economica
- Scott, William R. (2003). *Financial accounting theory*, 3rd ed., Prentice Hall

Shah, Syed Zulfiqar Ali, Butt, Tariq, Safdar, Yasir Bin (2011). "Use or abuse of creative accounting techniques", *International Journal of Trade, Economics and Finance*, 2 (6): 531-536

Williamson, Oliver E (1985). *The Economic Institutions of Capitalism*, New York, Free Press

Williamson, Oliver E. (1991). Comparative Economic Organization: The Analysis of Discrete Alternative, *Administrative Science Quarterly*, 36 (2): 269-296

Creative Commons licensing terms

Authors will retain copyright to their published articles agreeing that a Creative Commons Attribution 4.0 International License (CC BY 4.0) terms will be applied to their work. Under the terms of this license, no permission is required from the author(s) or publisher for members of the community to copy, distribute, transmit or adapt the article content, providing a proper, prominent and unambiguous attribution to the authors in a manner that makes clear that the materials are being reused under permission of a Creative Commons License. Views, opinions and conclusions expressed in this research article are views, opinions and conclusions of the author(s). Open Access Publishing Group and European Journal of Economic and Financial Research shall not be responsible or answerable for any loss, damage or liability caused in relation to/arising out of conflict of interests, copyright violations and inappropriate or inaccurate use of any kind content related or integrated on the research work. All the published works are meeting the Open Access Publishing requirements and can be freely accessed, shared, modified, distributed and used in educational, commercial and non-commercial purposes under a [Creative Commons Attribution 4.0 International License \(CC BY 4.0\)](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).