

**PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO PARANÁ  
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO  
DOUTORADO EM ADMINISTRAÇÃO  
ESCOLA DE NEGÓCIOS**

**SIMONE GURGEL DE BRITO**

**A RELAÇÃO ENTRE EVIDENCIAÇÃO DA RESPONSABILIDADE SOCIAL  
CORPORATIVA E O DESEMPENHO FINANCEIRO DAS EMPRESAS  
BRASILEIRAS DE CAPITAL ABERTO**

**CURITIBA**

**2016**

**SIMONE GURGEL DE BRITO**

**A RELAÇÃO ENTRE EVIDENCIAÇÃO DA RESPONSABILIDADE SOCIAL  
CORPORATIVA E O DESEMPENHO FINANCEIRO DAS EMPRESAS  
BRASILEIRAS DE CAPITAL ABERTO**

Tese apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Administração. Área de concentração: Administração Estratégica, da Escola de Negócios, da Pontifícia Universidade Católica do Paraná, como requisito parcial à obtenção do título de Doutora em Administração.

Orientador: Prof. Dr. Ubiratã Tortato.

Coorientador: Prof. Dr. Leonardo Andrade Rocha.

**CURITIBA**

**2016**

Dados da Catalogação na Publicação  
Pontifícia Universidade Católica do Paraná  
Sistema Integrado de Bibliotecas – SIBI/PUCPR  
Biblioteca Central  
Edilene de Oliveira dos Santos CRB-9 /1636

B862r  
2016

Brito, Simone Gurgel de  
A relação entre evidenciação da responsabilidade social corporativa e o desempenho financeiro das empresas brasileiras de capital aberto / Simone Gurgel de Brito ; orientador: Ubiratã Tortato ; coorientador: Leonardo Andrade Rocha. – 2016  
102 f. ; il. : 30 cm

Tese (doutorado) – Pontifícia Universidade Católica do Paraná, Curitiba, 2016.  
Bibliografia: f.85-95

1. Administração de empresas. 2. Responsabilidade social da empresa. 3. Global Reporting Initiative. I. Tortato, Ubiratã. II. Rocha, Leonardo Andrade. III. Pontifícia Universidade Católica do Paraná. Programa de Pós-Graduação em Administração. IV. Título.

CDD. 20. ed. – 658.4

## TERMO DE APROVAÇÃO

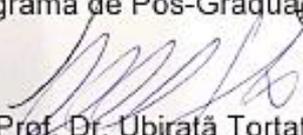
### A RELAÇÃO ENTRE EVIDENCIAÇÃO DA RESPONSABILIDADE SOCIAL CORPORATIVA E O DESEMPENHO FINANCEIRO DAS EMPRESAS BRASILEIRAS DE CAPITAL ABERTO

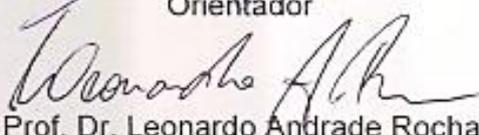
Por

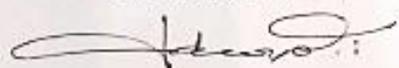
**SIMONE GURGEL DE BRITO**

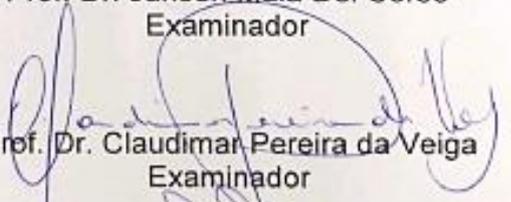
Tese aprovada como requisito parcial para obtenção do Título de Doutor no Programa de Pós-Graduação em Administração, Área de Concentração em Administração Estratégica, da Escola de Negócios da Pontifícia Universidade Católica do Paraná.

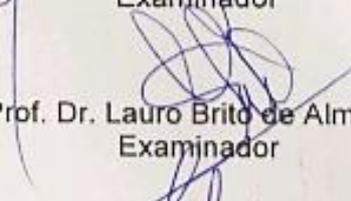
  
Prof. Dr. Wesley Vieira da Silva  
Coordenador do Programa de Pós-Graduação em Administração

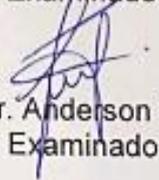
  
Prof. Dr. Ubiratã Tortato  
Orientador

  
Prof. Dr. Leonardo Andrade Rocha  
Coorientador

  
Prof. Dr. Jansen Maia Del Corso  
Examinador

  
Prof. Dr. Claudimar Pereira da Veiga  
Examinador

  
Prof. Dr. Lauro Brito de Almeida  
Examinador

  
Prof. Dr. Anderson Catapan  
Examinador

***Aos meus pais, Joca e Nerice e às  
minhas filhas Mariana e Milena.***

## AGRADECIMENTOS

A Deus, por manter a minha força e a minha fé, diante desse momento desafiador.

Ao professor Ubiratã Tortato, pela sua orientação, paciência e confiança, que me permitiram atravessar essa importante fase de aprendizado e de amadurecimento profissional.

À minha grande amiga Liana Nobre, que esteve sempre ao meu lado, me apoiado, me incentivando e me auxiliando durante toda a caminhada.

À UERN e aos meus colegas do Departamento de Administração, pelo apoio e a confiança, para que eu alcançasse esse objetivo.

Ao Reitor Pedro Fernandes, que, além do importante apoio ao projeto, me fez entender a riqueza da oportunidade e me incentivou a vencer esse desafio.

Ao Professor Rodolfo Costa, que me orientou, me apoiou e me ofereceu um suporte excepcional nos momentos de maior relevância do estudo.

Ao Professor Coorientador Leonardo Rocha e aos membros da banca examinadora, cujos ensinamentos e recomendações contribuíram para o aprimoramento deste trabalho.

Aos excelentes professores da PUCPR, que nos acolheram e nos proporcionaram importantes experiências de aprendizado, especialmente aos professores Wesley, Marchetti, Ângela, Cristiano, Kato, Eliane, Paulo e Belmiro (*In memoriam*).

A todos os meus familiares, que, mesmo à distância, acompanharam e acreditaram no sucesso desse projeto.

Aos meus amigos e amigas, que sempre acreditaram na minha capacidade de superação, especialmente, a Liana, Ieda, Mairton, Beth, Michelle, Rokátia, Zoraide, Ceição, Iva, Elaine e Kleano.

Às minhas amadas filhas Mariana e Milena, que tiveram que lidar com minhas ausências e meus aperreios, mas que sempre demonstraram apoio, cuidado e carinho, ao longo desse percurso.

A todos que, direta ou indiretamente, contribuíram para a realização deste trabalho.

## RESUMO

Responsabilidade Social Corporativa (RSC) é um conceito multidimensional que abrange as dimensões econômica, social e ambiental e representa interesses da sociedade, do governo e das empresas. Alguns estudos mostram que a implementação e evidenciação de iniciativas socialmente responsáveis por parte das empresas podem gerar efeitos positivos no relacionamento com seus *stakeholders* e no seu desempenho financeiro. Nesse contexto, o objetivo do presente estudo foi analisar as relações entre a evidenciação da RSC e o desempenho financeiro das empresas brasileiras de capital aberto que publicaram relatórios de responsabilidade social corporativa de acordo com as diretrizes da *Global Reporting Initiative* (GRI). A amostra foi composta por 73 empresas de capital aberto, listadas na BM&FBOVESPA, representando dez setores econômicos de atuação. Os dados foram coletados dos relatórios de RSC/GRI, demonstrativos financeiros e portais da internet. Foram calculados índices de evidenciação de RSC, nas dimensões econômica, ambiental e social, a partir dos indicadores de desempenho estabelecidos nas diretrizes da GRI. As variáveis de desempenho financeiro consideradas como variáveis dependentes do modelo de análise foram: retorno sobre o ativo (ROA), retorno sobre o patrimônio líquido (ROE), retorno sobre as vendas (ROS) e crescimento das vendas (CRV). Algumas variáveis de controle foram incluídas no modelo de análise, tais como: tamanho da empresa, setor, ISE, Novo Mercado e verificação externa do relatório GRI. A análise estatística foi realizada por meio da técnica de regressões multivariada, com dados organizados em painel, considerando os anos de 2011 e 2012. Os resultados mostraram efeitos mistos sobre as relações analisadas. Entre as variáveis de evidenciação de RSC, a de evidenciação ambiental foi a que mais causou efeito nos indicadores de desempenho, enquanto a de evidenciação social afeta positivamente apenas o ROE. A participação das empresas em índices diferenciados como o ISE e o Novo Mercado também afetaram o desempenho financeiro das empresas. A submissão do relatório GRI à verificação externa, que busca oferecer maior credibilidade em relação às informações relatadas, mostrou efeitos significantes, porém, negativos em relação ao desempenho financeiro. Portanto, de uma forma geral, é possível inferir que a diferenciação resultante da incorporação da RSC na estratégia de negócios das empresas pode gerar ganhos com reputação, transparência, melhorar o relacionamento com seus *stakeholders* e produzir ganhos financeiros. O presente estudo oferece um panorama da evidenciação de RSC no Brasil, com o uso de relatórios baseados nas diretrizes da GRI e contribui com o desenvolvimento do conceito e de novas medidas de desempenho de RSC, incorporando variáveis ainda não tratadas em estudos anteriores. Os resultados encontrados também podem balizar decisões estratégicas no contexto brasileiro, considerando a incorporação de iniciativas de RSC à gestão organizacional.

**Palavras-chave:** Responsabilidade Social Corporativa (RSC). Evidenciação. *Global Reporting Initiative* (GRI).

## ABSTRACT

Corporate Social Responsibility (CSR) is a multidimensional concept that comprehends the economic, social and environmental dimensions and represents the interests of society, government and companies. Some studies show that the implementation and disclosure of socially responsible initiatives by companies can generate positive effects on the relationship with their stakeholders and on their financial performance. In this context, the objective of the present study was to analyze the relationship between CSR disclosure and the financial performance of publicly traded Brazilian companies that published corporate social responsibility reports in accordance with the guidelines of the Global Reporting Initiative (GRI). The sample consisted of 73 publicly traded companies, listed on the BM&FBOVESPA, representing ten economic sectors. Data were collected from CSR/GRI reports, financial statements, and internet portals. CSR disclosure indices were calculated, in the economic, environmental, and social dimensions, based on the performance indicators established in the GRI guidelines. The financial performance variables considered as dependent variables of the analysis model were return on assets (ROA), return on equity (ROE), return on sales (ROS) and sales growth (CRV). Some control variables were included in the analysis model, such as: company size, sector, ISE, Novo Mercado and external verification of the GRI report. Statistical analysis was performed using the multivariate regression technique, with data organized in a panel, considering the years 2011 and 2012. The results showed mixed effects on the analyzed relationships. Among the CSR disclosure variables, environmental disclosure had the greatest effect on performance indicators, while social disclosure positively affects only ROE. The participation of companies in differentiated indices such as the ISE and the Novo Mercado also affected the financial performance of companies. The submission of the GRI report to external verification, which pursues to provide greater credibility in relation to the reported information, showed significant but negative effects in relation to financial performance. Therefore, in general, it is possible to infer that the differentiation resulting from the incorporation of CSR into the companies' business strategy can generate gains in reputation, transparency, improve the relationship with its stakeholders and produce financial gains. The present study provides an overview of CSR disclosure in Brazil, using reports based on GRI guidelines and contributes to the development of the concept and new measures of CSR performance, incorporating variables not yet addressed in previous studies. The results found can also guide strategic decisions in the Brazilian context, considering the incorporation of CSR initiatives into organizational management.

**Keywords:** Corporate Social Responsibility (CSR). Disclosure. Global Reporting Initiative (GRI).

## LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - A Pirâmide da Responsabilidade Social Corporativa de Carroll .....	24
Figura 2 - Modelo teórico do estudo .....	42
Figura 3 - Total de empresas de capital aberto listadas na BM&FBOVESPA que produziram RSC/GRI no período 2009-2013 (publicados entre 2010 e 2014).....	51
Figura 4 - Resumo do processo de seleção da amostra .....	54
Figura 5 - Proporção de empresas da amostra, por setor econômico .....	68

## LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Dimensões e categorias de indicadores de desempenho GRI G3.....	37
Quadro 2 - Empresas analisadas no estudo, por setor econômico .....	54
Quadro 3 - Diretrizes RSC GRI G3 .....	57
Quadro 4 - Variáveis dependentes e independentes do modelo .....	62
Quadro 5 - Quadro Metodológico .....	63

## LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Relatórios GRI por área geográfica e em escala mundial.....	39
Tabela 2 - Estatística descritiva das variáveis dependentes do modelo .....	71
Tabela 3 - Evidenciação Econômica (EVEC): estatística descritiva e extração de fatores.....	72
Tabela 4 - Evidenciação Ambiental (EVAM): estatística descritiva e extração de fatores.....	73
Tabela 5 - Evidenciação Social (EVSO): estatística descritiva e extração de fatores .....	74
Tabela 6 - Resultado das regressões.....	75

## LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

CEDAW	-Convenção sobre a Eliminação de todas as Formas de Discriminação Contra as Mulheres
CERES	- <i>Coalition for Environmentally Responsible Economies</i>
CPSC	- <i>Consumer Products Safety Commission</i>
DF	-Desempenho Financeiro
DSC	-Desempenho Social Corporativo
EPA	- <i>Environmental Protection Agency</i>
GIFE	-Grupo de Institutos, Fundações e Empresas
GRI	- <i>Global Reporting Initiative</i>
IBASE	-Instituto Brasileiro de Análises Sociais e Econômicas
ISE	-Índice de Sustentabilidade Empresarial
OIT	-Organização Internacional do Trabalho
ONU	-Organização das Nações Unidas
OSHA	- <i>Occupational Safety and Health Administration</i>
P&D	-Pesquisa e Desenvolvimento
ROA	-Retorno sobre o ativo ( <i>return on assets</i> )
ROE	-Retorno sobre o patrimônio líquido ( <i>return on equity</i> )
ROS	-Retorno sobre as vendas ( <i>return on sales</i> )
RSC	-Responsabilidade Social Corporativa

## SUMÁRIO

<b>1</b>	<b>INTRODUÇÃO</b> .....	<b>13</b>
1.1	CONTEXTUALIZAÇÃO DO TEMA .....	13
1.2	PROBLEMÁTICA .....	16
1.3	OBJETIVOS .....	18
<b>1.3.1</b>	<b>Objetivo geral</b> .....	<b>18</b>
<b>1.3.2</b>	<b>Objetivos específicos</b> .....	<b>18</b>
1.4	JUSTIFICATIVA DO ESTUDO .....	18
1.5	ESTRUTURA DOS CAPÍTULOS.....	22
<b>2</b>	<b>REFERENCIAL TEÓRICO</b> .....	<b>23</b>
2.1	RESPONSABILIDADE SOCIAL CORPORATIVA (RSC).....	23
<b>2.1.1</b>	<b>A visão estratégica da RSC</b> .....	<b>28</b>
<b>2.1.2</b>	<b>Evolução da RSC no Brasil</b> .....	<b>29</b>
2.2	TEORIA DOS <i>STAKEHOLDERS</i> .....	31
2.3	EVIDENCIAÇÃO DE RSC .....	31
2.4	RELATÓRIOS DE RSC: DIRETRIZES DA <i>GLOBAL REPORTING INITIATIVE</i> (GRI) .....	35
2.5	RSC E DESEMPENHO FINANCEIRO .....	39
2.6	O MODELO TEÓRICO E AS HIPÓTESES DO ESTUDO.....	41
<b>3</b>	<b>METODOLOGIA</b> .....	<b>47</b>
3.1	ESPECIFICAÇÃO DO PROBLEMA DE PESQUISA.....	47
3.2	CARACTERIZAÇÃO DA PESQUISA.....	47
3.3	DELINEAMENTO DA PESQUISA .....	49
3.4	COLETA E ANÁLISE DOS DADOS .....	56
3.5	APRESENTAÇÃO DO QUADRO METODOLÓGICO .....	63
3.6	DEFINIÇÃO DAS VARIÁVEIS .....	64
<b>3.6.1</b>	<b>Variáveis de evidenciação da Responsabilidade Social Corporativa</b> ....	<b>64</b>
<b>3.6.2</b>	<b>Variáveis de Desempenho Financeiro (DF)</b> .....	<b>65</b>
<b>3.6.3</b>	<b>Variáveis de Controle/Independentes</b> .....	<b>66</b>
<b>4</b>	<b>APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS</b> .....	<b>68</b>
4.1	CARACTERIZAÇÃO DA AMOSTRA .....	68
4.2	ANÁLISES E RESULTADOS .....	72
<b>4.2.1</b>	<b>Refinamento fatorial das variáveis de RSC</b> .....	<b>72</b>
<b>4.2.2</b>	<b>O efeito da evidenciação de RSC sobre o DF</b> .....	<b>74</b>
<b>4.2.3</b>	<b>A influência das variáveis de controle no modelo</b> .....	<b>77</b>
<b>5</b>	<b>CONSIDERAÇÕES FINAIS</b> .....	<b>81</b>

REFERÊNCIAS .....	85
APÊNDICE A - INDICADORES <i>GLOBAL REPORTING INITIATIVE (GRI)</i> - G3 (2006)	96
APÊNDICE B - GRUPOS DE INDICADORES GRI PARA ANÁLISE FATORIAL	101

## 1 INTRODUÇÃO

Este capítulo apresenta a contextualização do tema abordado, o problema de pesquisa, o objetivo geral, os objetivos específicos, a justificativa e relevância para a realização do estudo, assim como a delimitação e a organização da pesquisa.

### 1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO DO TEMA

O desenvolvimento econômico e o crescimento da população mundial têm ampliado o debate sobre o uso sustentável dos recursos naturais e a qualidade de vida das pessoas no planeta. Na área de negócios, há mais de três décadas que se discute a responsabilidade das empresas em relação às questões sociais e ambientais (CARROLL, 1979; WOOD, 1991; CARROLL; SHABANA, 2010; PORTER; KRAMER, 2011). Apesar disso, ainda existem divergências teóricas e empíricas sobre o assunto.

Com base na economia neoclássica, teóricos defendem que as empresas devem direcionar seus recursos e atividades exclusivamente para a geração de lucros (FRIEDMAN, 1970). Por outro lado, estudos apontam para resultados positivos de iniciativas de Responsabilidade Social Corporativa (RSC) que vão além dos benefícios gerados aos acionistas. São ações que envolvem a relação das empresas com empregados, consumidores, o ambiente natural e a comunidade onde atuam (CLARKSON, 1995; JONES, 1995; DONALDSON; PRESTON, 1995; AGLE et al., 2008).

Essa última abordagem é defendida por Edward Freeman, um dos mais importantes precursores da teoria dos *stakeholders*. Para Freeman (2004, p. 229), os gestores devem adotar suas políticas, com vistas na satisfação dos *stakeholders*, a quem definiu como “uma pessoa ou grupo que pode afetar ou ser afetado pela realização dos objetivos da organização”. De acordo com esta definição, pode-se afirmar que entre os *stakeholders* estão os clientes, empregados, fornecedores, comunidade e público em geral, além de gestores, acionistas e credores. Dessa forma, *stakeholders* não são apenas os proprietários de uma empresa, mas também grupos de interesse.

A incorporação de ações de RSC na estratégia de negócios da empresa tem sido considerada por alguns estudiosos como fonte de vantagem competitiva

(RUSSO; FOUTS, 1997; PORTER; KRAMER, 2002; 2006). Nesse caso, a RSC é vista como uma forma de fazer negócio que leva em conta não só os processos, mas também as relações e interações que ocorrem no ambiente em que as empresas atuam (FREEMAN; MOUTCHNIK, 2013). Nessa abordagem, considera-se relevante observar os efeitos sociais, ambientais e econômicos das atividades da empresa, respeitando valores éticos, humanos, comunitários e do meio ambiente. Para Porter e Kramer (2002; 2006), as empresas passaram a reconhecer que iniciativas capazes de gerar valor para a sociedade ou para o meio ambiente podem se traduzir em vantagem competitiva no longo prazo.

Ao longo dos anos, a definição de RSC passou a ser operacionalizada em medidas de desempenho que incorporam em um modelo multidimensional os aspectos econômicos, sociais e ambientais. Nesse campo de estudo, crescem as pesquisas empíricas que avaliam a relação entre Desempenho Social Corporativo (DSC) e Desempenho Financeiro (DF). Grande parte desses estudos aponta para a associação positiva entre estas variáveis, principalmente, a partir da última década (ORLITZKY; SCHMIDT; RYNES, 2003; BEURDEN; GÖSSLING, 2008; MARGOLIS; ELFENBEIN; WALSH, 2009). Além disso, variáveis moderadoras como porte, setor de atuação, localização geográfica, gastos com pesquisa e desenvolvimento (P&D), entre outras, costumam ser consideradas nessa relação (WANG; DOU; JIA, 2015).

Diferentes medidas de desempenho para avaliar RSC são encontradas na literatura. Algumas são baseadas na reputação (COCHRAN; WOOD, 1984; MCGUIRE; SUNDGREN; SCHNEEWEIS, 1988), outras, em princípios e valores gerenciais (AUPPERLE; CARROLL; HATFIELD, 1985; AGLE; MITCHELL; SONNENFELD, 1999) ou mesmo, pelo nível de evidenciação (*disclosure*) da RSC (ABBOTT; MONSEN, 1979; ANDERSON; FRANKLE, 1980; PATTEN, 1990; CHEN; FELDMANN; TANG, 2015).

Geralmente, os dados de desempenho social corporativo, necessários a esse tipo de estudo, são obtidos dos relatórios de RSC, também conhecidos como relatórios de sustentabilidade ou balanços sociais. Essas publicações são elaboradas por decisão da empresa e seguem diferentes padrões de indicadores e níveis de evidenciação. Os relatórios são considerados uma importante ferramenta de comunicação interna e externa da empresa, destinada aos acionistas e outros *stakeholders* (MARIMON et al., 2012; FIFKA, 2013).

Apesar de não haver uma diretriz mundial para a evidenciação dessas

informações, as empresas de capital aberto que publicam suas iniciativas de RSC, procuram alinhar seus relatos com algum padrão internacional. Um dos padrões mais bem aceitos no mundo, considerado como um importante instrumento para medir e relatar desempenho econômico, social e ambiental das empresas, é o que define as diretrizes para o Relatório de Sustentabilidade da *Global Reporting Initiative* (GRI) (KARAGIORGOS, 2010; WILBURN; WILBURN, 2013).

Nos últimos anos, o Brasil tem avançado significativamente no campo da RSC e da evidência voluntária dessas iniciativas. Os resultados de uma comparação dos níveis de atividades de RSC nas empresas da América Latina e Caribe (HASLAM, 2004) já mostravam o Brasil como destaque no compromisso e geração de relatórios de RSC e, de forma surpreendente, se aproximando de padrões canadenses, que são uma referência na área. Entretanto, a falta de padronização na definição de variáveis de RSC pode ter gerado dificuldades para a realização de novos estudos na área.

As empresas de capital aberto listadas na Bolsa de Valores de São Paulo BM&FBOVESPA divulgam seus relatórios de RSC em diferentes padrões de formatação. Entretanto, de acordo com o estudo realizado por Gisbert e Lunardi (2012), nos últimos anos, tem havido uma significativa transição entre os modelos de relatórios produzidos pelas empresas brasileiras. Em 2003, parte dos relatórios seguia um padrão próprio da empresa ou um modelo proposto pelo Instituto Brasileiro de Análises Sociais e Econômicas (IBASE), combinado com indicadores do Instituto Ethos de Responsabilidade Social. Em 2007, percebeu-se que houve uma forte migração para o uso de indicadores baseados nas diretrizes internacionais da GRI.

Essa tendência tem sido confirmada em diversos estudos no Brasil. Campos et al. (2013), identificaram que, entre os anos 2006 e 2010, o número de empresas brasileiras que passaram a publicar relatórios de sustentabilidade no padrão GRI aumentou em 688%. Diante dessa realidade, o Brasil é classificado atualmente em terceiro lugar no mundo, em número de empresas que publicam relatórios de sustentabilidade GRI (GRI, 2016).

Esses resultados indicam que as empresas brasileiras estão mais dispostas a evidenciar voluntariamente suas iniciativas de RSC. Entretanto, não é possível saber se a evidência dessas iniciativas de RSC por parte das empresas apresenta alguma relação com o seu desempenho financeiro, ou seja, para as empresas brasileiras, existe ganho tangível em tornar públicas as suas iniciativas socioambientais? Será que o volume de informações divulgadas para os *stakeholders*

gera alguma vantagem competitiva? Ou será que o custo de ser socialmente responsável prejudica os resultados financeiros das empresas brasileiras?

## 1.2 PROBLEMÁTICA

Importantes avanços teóricos da última década reduziram divergências conceituais no campo da Responsabilidade Social Corporativa (RSC) (MARGOLIS; ELFENBEIN; WALSH, 2009). Apesar disso, ainda é comum encontrar publicações que fazem referência aos termos “sustentabilidade corporativa”, “desenvolvimento sustentável”, “responsabilidade social”, “gestão ambiental” e “responsabilidade social corporativa”, tratando de assuntos extremamente semelhantes (MONTIEL; DELGADO-CEBALLOS, 2014).

A instrumentalização do conceito de RSC, por meio de medidas de DSC, tem gerado inúmeros trabalhos sobre a relação entre RSC e DF. A maioria desses estudos demonstra relação positiva entre essas variáveis (ORLITZKY; SCHMIDT; RYNES, 2003; MARGOLIS; BEURDEN; GÖSSLING, 2008; ELFENBEIN; WALSH, 2009). Sobre esses achados, Wood (2010), considera que apesar da relação entre DSC e DF estar razoavelmente estabelecida, ainda existem questões teóricas e metodologias em torno do assunto.

Em um estudo bibliográfico sobre o tema, Boaventura, da Silva e Bandeira-de-Mello (2012) identificaram que as maiores dificuldades são a falta de um padrão para a definição do construto DSC, como também a identificação da relação de causalidade entre DSC e DF. Wood (2010) destaca que as causas para divergências em estudos nessa área podem ser a escolha ou omissão de variáveis, as formas de controle das variáveis, como também as técnicas de avaliação. Os estudos de Waddock e Graves (1997), Cochran e Wood (1984), Wagner (2010), Russo e Fouts (1997), são exemplos entre as pesquisas que encontraram relação positiva entre RSC e DF. A relação negativa entre essas variáveis foi encontrada por Aupperle, Carroll e Hatfield, (1985), Griffin e Mahon (1997), entre outros. McWilliams e Siegel, (2000) identificaram relação nula entre as variáveis. Essas divergências sugerem a realização de novas pesquisas empíricas que possam consolidar tais conceitos.

A maior parte dos estudos que avaliam as relações entre RSC e DF utiliza informações financeiras e não financeiras divulgadas pelas empresas para a composição de indicadores de desempenho. Enquanto os indicadores financeiros

estão consolidados teoricamente, os estudos que envolvem medidas de desempenho de RSC ainda apresentam importantes variações, seja na composição do construto ou nos métodos de análise (McWILLIAMS; SIEGEL, 2000).

O nível de evidenciação de RSC é uma das medidas de desempenho geralmente utilizadas nos estudos que avaliam a relação entre RSC e DF. Alguns estudos apontam uma relação positiva entre essas variáveis, com o argumento de que o relato das iniciativas de RSC pelas empresas pode elevar sua reputação (MARGOLIS; ELFENBEIN; WALSH, 2009) e, dessa forma, atrair investidores e outros *stakeholders* (WEBER et al., 2008; TANG; HULL; ROTHENBERG, 2012).

Para o presente estudo, considerando a abrangência dos indicadores nos aspectos econômico, ambiental e social da RSC, foram adotados os níveis de evidenciação dos indicadores de RSC propostos nas diretrizes GRI e evidenciados nos relatórios anuais de sustentabilidade publicados pelas empresas. Atualmente, GRI é considerado uma referência mundial para evidenciação de RSC e a sua utilização favorece comparações e *benchmarking* com resultados de empresas estabelecidas em outros países e em outros continentes (KARAGIORGOS, 2010; WILBURN; WILBURN, 2013).

Apesar da abrangência e da ampliação do uso das diretrizes da GRI para a evidenciação de RSC, ainda são poucos os estudos empíricos no Brasil que avaliam a relação entre evidenciação de RSC e DF, considerando aspectos contextuais e econômicos do país. Assim, esta pesquisa se propõe a responder a seguinte pergunta de tese:

**Qual a relação entre a evidenciação da responsabilidade social corporativa e o desempenho financeiro das empresas brasileiras de capital aberto que publicaram relatórios de responsabilidade social corporativa de acordo com as diretrizes da *Global Reporting Initiative-GRI*?**

Considerando os resultados dos estudos que apontam a relação significativa entre a evidenciação de RSC e o desempenho financeiro (ORLITZKY; SCHMIDT; RYNES, 2003; MARGOLIS; BEURDEN; GÖSSLING, 2008; ELFENBEIN; WALSH, 2009), como também a perspectiva de que iniciativas de RSC representam um fator de vantagem competitiva (PORTER; KRAMER, 2002, 2006), além de promover o melhor relacionamento com os *stakeholders* (DONALDSON; PRESTON, 1995;

JONES, 1995; FREEMAN, 2004), o presente estudo defende a tese de que **a evidência da responsabilidade social corporativa influencia positivamente o desempenho financeiro das empresas brasileiras de capital aberto.**

### 1.3 OBJETIVOS

Os objetivos definidos para o desenvolvimento deste estudo são apresentados a seguir:

#### 1.3.1 Objetivo geral

Analisar as relações entre a evidência da responsabilidade social corporativa e o desempenho financeiro das empresas brasileiras de capital aberto que publicaram relatórios de responsabilidade social corporativa de acordo com as diretrizes da *Global Reporting Initiative-GRI*.

#### 1.3.2 Objetivos específicos

Os objetivos específicos do trabalho são:

1. calcular os indicadores de evidência da RSC e de desempenho financeiro para as empresas de capital aberto listadas na BMF&BOVESPA que publicaram relatórios anuais de acordo com as diretrizes da GRI;
2. avaliar as relações entre as dimensões econômica, ambiental e social do conceito de RSC, comparativo às variáveis de desempenho financeiro das empresas estudadas;
3. avaliar a relação entre as variáveis de controle (tamanho, setor, Índice de Sustentabilidade Empresarial - ISE, Novo Mercado e verificação externa) e o desempenho financeiro das empresas estudadas.

### 1.4 JUSTIFICATIVA DO ESTUDO

O aumento do interesse geral sobre temas que tratam sobre o meio ambiente e as questões sociais tem motivado novas formas de relacionamento das empresas

com seus *stakeholders*. Alguns reflexos dessas novas relações podem direcionar as empresas a ampliar seus investimentos em ações de Responsabilidade Social Corporativa (RSC). Diante dessa perspectiva, estudiosos do tema afirmam que os investimentos adicionais em RSC são contrários aos esforços da administração para a maximização dos lucros e para satisfação dos interesses dos proprietários (FRIEDMAN, 1970). Dessa forma, uma correlação negativa entre os investimentos socioambientais e o desempenho financeiro das empresas ocorreria devido à elevação na estrutura dos custos, com gastos não despendidos pelos concorrentes, que poderiam gerar impactos diretos e negativos nos seus lucros (WADDOCK; GRAVES, 1997). Por outro lado, os defensores da perspectiva dos *stakeholders* afirmam que desenvolver competências necessárias para a prática de RSC de forma estratégica pode ser fonte de diferenciação para alcançar vantagem competitiva (RUSSO; FOUTS, 1997; PORTER; KRAMER, 2006).

Alguns países como Estados Unidos e Canadá foram pioneiros na definição de leis e no desenvolvimento de uma cultura empresarial voltada para a implantação e evidenciação de ações de RSC. Na América Latina, o Brasil se destaca pelo crescimento significativo de empresas que passaram a evidenciar voluntariamente suas ações de RSC nos relatórios anuais e de sustentabilidade (CONCEIÇÃO; DOURADO; SILVA, 2012). Dessa forma, as empresas brasileiras passaram a disponibilizar mais informações de RSC, atendendo a uma demanda interna (acionistas e funcionários) e externa (clientes, fornecedores, ONGs e governo).

Esses avanços colocam o Brasil, atualmente, em terceiro lugar no mundo, considerando o número de empresas que publicam relatórios de responsabilidade social corporativa/sustentabilidade, de acordo com as diretrizes da *Global Reporting Initiative-GRI* (GRI, 2016). Tais mudanças podem ser o reflexo de exigências de novos mercados e concorrentes, como também do aumento da importância dos *stakeholders* para a política de gestão das empresas brasileiras.

A atualidade e relevância do tema para a sociedade e o meio empresarial, motivam pesquisadores a realizar novos e mais abrangentes trabalhos empíricos em diferentes áreas do conhecimento. Na área de gestão, buscam-se alternativas e estratégias que conciliem o crescimento e a lucratividades das empresas com fatores como a sustentabilidade ambiental, o respeito ao cidadão e à comunidade, cumprimento das leis e o interesse dos acionistas.

Pesquisas no exterior mostram a existência de ganhos tangíveis e intangíveis

para as empresas que incorporam em suas estratégias iniciativas de RSC (ORLITZKY; SCHMIDT; RYNES, 2003; BEURDEN; GÖSSLING, 2008; MARGOLIS; ELFENBEIN; WALSH, 2009). Os resultados desses estudos podem oferecer informações a acionistas e gestores que motivem a ampliação dessas práticas pelas empresas.

No Brasil, os estudos que avaliam a relação entre RSC e DF ainda são poucos e têm apresentado resultados divergentes. Esses resultados podem estar relacionados a aspectos dos estudos como o tamanho da amostra, as variáveis de desempenho social e desempenho financeiro utilizadas e o método de avaliação. Alguns estudos apontam para a existência de relação positiva e significativa entre o desempenho social corporativo e o desempenho financeiro das empresas (MACHADO; MACHADO, 2011; ALMEIDA-SANTOS et al., 2013), enquanto outros não apresentaram relação significativa entre essas variáveis (BORBA, 2006; REZENDE; NUNES; PORTELA, 2008; TUPY, 2008; NOSSA et al., 2009). Ainda existem os estudos que mostram resultados positivos parciais dessa relação, ou seja, em um estudo multidimensional, apenas algumas das variáveis de desempenho social apresentam relação positiva significativa com DF (ORELLANO; QUIOTA, 2011). Essa realidade atual reforça a importância e a necessidade de novos estudos sobre iniciativas e evidenciação da RSC e os impactos dessas ações no desempenho financeiro das empresas brasileiras.

A proposta do presente estudo é considerada relevante e inovadora, pois pretende acrescentar novos conhecimentos teóricos e empíricos, contribuindo com o desenvolvimento e aplicação de medidas de desempenho social corporativo. Alguns aspectos que diferenciam a presente pesquisa são relatados a seguir:

O estudo segue uma tendência internacional ao avaliar as relações entre as variáveis de RSC e DF. No Brasil, estudos dessa natureza ainda não são representativos. Diversos estudos nesse campo são exploratórios ou descritivos, como por exemplo, os que descrevem a qualidade e quantidade das informações de RSC publicadas pelas empresas (CONCEIÇÃO, DOURADO; SILVA, 2012; OLIVEIRA et al., 2014), ou demonstra as tendências de aderência às diretrizes GRI e seus níveis de aplicação (CORRÊA et al., 2012).

Em relação à amostra e à natureza quantitativa da pesquisa, este trabalho preenche um *gap* entre os estudos nacionais nesse campo, já que 60% das teses produzidas nas principais universidades de administração no Brasil sobre RSC são

essencialmente qualitativas e 64% delas são estudos de caso (BON; LEVY, 2013). Diferente disso, em publicações internacionais, há uma forte tendência nessa área de conhecimento para estudos empíricos de natureza quantitativa. Lockett, Moon e Visser (2006) avaliaram as publicações sobre RSC em importantes periódicos internacionais de gestão e identificaram que os estudos empíricos quantitativos representaram 80% do total.

Quanto à consistência e disponibilidade dos indicadores de desempenho social corporativo, são utilizados os indicadores GRI para o cálculo dos índices de evidenciação de RSC. Esses indicadores são reconhecidos mundialmente pela sua abrangência nas dimensões econômica, ambiental e social do conceito de RSC. Além disso, grande parte das empresas brasileiras tem aderido ao padrão GRI de evidenciação, garantindo maior disponibilidade de informações para a pesquisa. Trata-se de um avanço, pois a maior parte dos estudos no Brasil que avaliam a relação entre RSC e DF utiliza os indicadores de responsabilidade social mais restritos estabelecidos pelo padrão IBASE (CESAR; SILVA, 2008; NOSSA et al., 2009). Ocorre que os balanços sociais do IBASE, além de serem de uso restrito no Brasil, tiveram suas publicações reduzidas nos últimos anos, pois grande parte das empresas brasileiras migrou para o padrão internacional de evidenciação GRI. Essa última dificuldade foi relatada como limitação no estudo realizado por Orellano e Quiota (2011), já que a indisponibilidade dos relatórios IBASE nos anos mais recentes levou à redução no período da amostra.

Alguns estudos, como por exemplo, o de Almeida-Santos et al. (2013) são realizados a partir de uma abordagem *cross-sectional*, ou seja, com dados restritos a um período de tempo. Neste estudo, são utilizados dados em painel, considerando os anos de 2011 e 2012.

Enquanto alguns estudos nacionais abordam apenas uma das três dimensões do conceito de RSC (FARIAS; FARIAS, 2009), a presente pesquisa analisa os efeitos, individualmente, das dimensões econômica, ambiental e social, além de outras variáveis de controle, no desempenho financeiro das empresas.

Nesse sentido, os resultados das relações mostradas neste estudo representam avanços teóricos e empíricos no campo da responsabilidade social corporativa. Os avanços teóricos são voltados para o desenvolvimento do conceito multidimensional de RSC, identificando determinantes da evidenciação voluntária e os benefícios que essa evidenciação traz para os negócios e seus *stakeholders*. A

ampliação desse debate oferece subsídios para a criação de medidas eficientes para avaliar o desempenho de RSC, incorporando variáveis ainda não tratadas em estudos anteriores tais como: o nível Novo Mercado de governança corporativa e o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE). Além disso, os resultados obtidos na pesquisa contribuem com o debate sobre as relações entre a RSC e DF, considerando a atuação das empresas no mercado brasileiro.

Do ponto de vista prático, os resultados encontrados na pesquisa oferecem subsídios para balizar decisões estratégicas dos gestores de empresas brasileiras, considerando a possibilidade de incorporação de iniciativas de RSC à gestão organizacional. Além disso, permitem avaliações entre elementos do contexto brasileiro, como também oferecem uma base de análise comparativa com empresas e contextos internacionais.

## 1.5 ESTRUTURA DOS CAPÍTULOS

O estudo encontra-se organizado em cinco capítulos, como mostrados a seguir:

**Capítulo 1:** de caráter introdutório, contextualiza o tema abordado, apresenta o problema de pesquisa, em seguida, o objetivo geral, os objetivos específicos, e por fim, a justificativa e relevância para a realização do estudo.

**Capítulo 2:** constitui o referencial teórico que fundamenta a pesquisa, abordando os seguintes assuntos: A origem conceitual e as dimensões da Responsabilidade Social Corporativa (RSC); Teoria dos *Stakeholders*; Evidenciação de RSC; Diretrizes da *Global Reporting Initiative (GRI)*; Relações entre RSC e DF; e o modelo teórico e hipóteses do estudo.

**Capítulo 3:** apresenta os procedimentos metodológicos a serem adotados na pesquisa, incluindo: a especificação e a caracterização da pesquisa; seu delineamento; os procedimentos para coleta, tratamento e análise dos dados; e apresenta as definições constitutivas e operacionais das variáveis do modelo proposto.

**Capítulo 4:** apresenta a descrição e análise estatística dos dados.

**Capítulo 5:** Discute os resultados encontrados, apresenta as contribuições teóricas e gerenciais dos achados, descreve as limitações do estudo e as sugestões para pesquisas futuras.

## 2 REFERENCIAL TEÓRICO

Este capítulo consiste na base teórica que fundamenta os pressupostos estabelecidos para a presente pesquisa. Na primeira seção são apresentadas a origem conceitual e as dimensões da Responsabilidade Social Corporativa (RSC), a perspectiva moderada de RSC, o ponto de vista estratégico do conceito e a introdução da RSC no Brasil. Na segunda seção, são discutidas as principais características da Teoria dos *Stakeholders* e a sua relação com o conceito e as práticas de RSC. A terceira seção apresenta a evolução da evidenciação de RSC nas empresas e descreve as diretrizes e indicadores de desempenho da *Global Reporting Initiative* (GRI) para evidenciação de RSC. A quarta seção discute os estudos que analisaram as relações entre RSC e desempenho financeiro e a última seção apresenta o modelo teórico e as hipóteses a serem testadas no presente estudo.

### 2.1 RESPONSABILIDADE SOCIAL CORPORATIVA (RSC)

A literatura mostra que o tema RSC vem sendo discutido há décadas. Apesar disso, ainda existem divergências sobre sua definição. Carroll (1979) foi um dos principais teóricos que promoveram o confronto das opiniões sobre o tema na área de negócios. O autor destacou que esse debate ganhou forte repercussão a partir da declaração do economista Milton Friedman. Na opinião de Friedman (1970), as questões sociais não são preocupação de empresários e esse problema deve ser resolvido com o funcionamento do sistema de livre mercado. Para ele, a única responsabilidade social que um empregado de uma empresa deve ter é com a maximização do lucro dos acionistas. Ele também entende que as preocupações, ações e problemas relacionados a questões sociais e ambientais deveriam ser atribuição do governo, nas suas diferentes esferas.

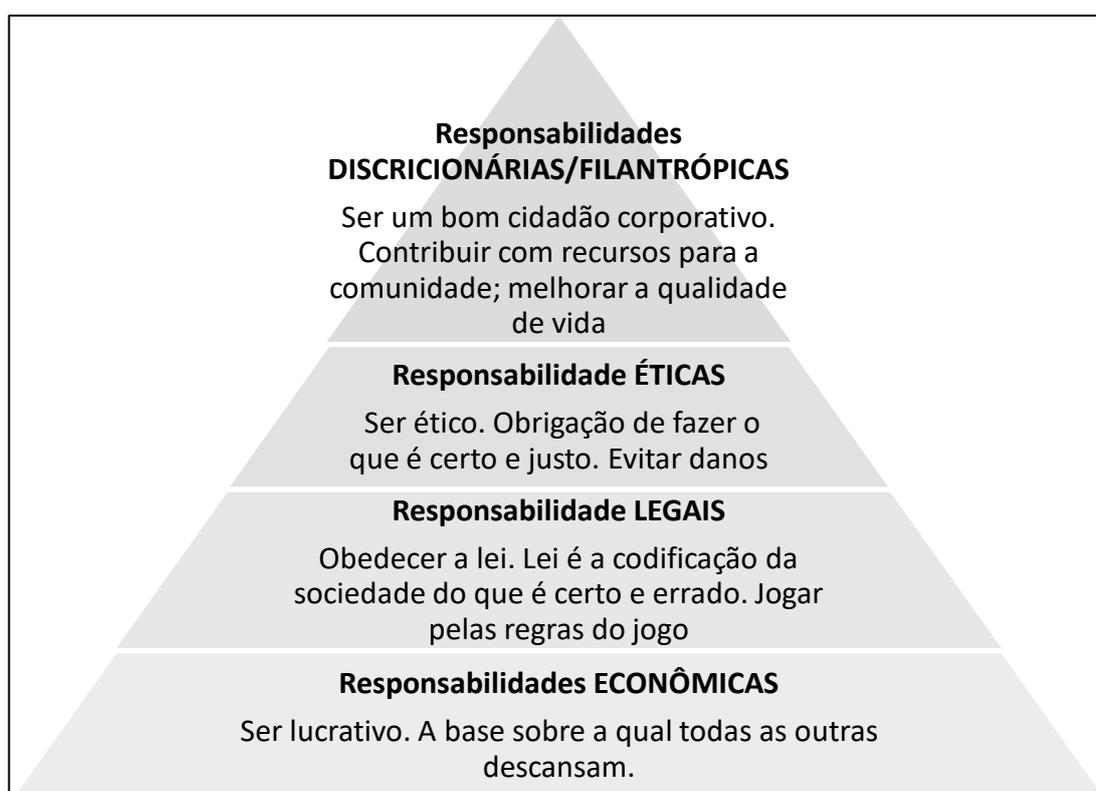
Já Carroll (1979) defende que as questões sociais não estão separadas do objetivo econômico da empresa e que suas responsabilidades com a sociedade vão além das suas obrigações econômicas e legais. O autor cita, por exemplo, um processo de fabricação de um brinquedo, no qual devem ser considerados não só os aspectos materiais e mercadológicos, mas também devem envolver medidas de segurança, sendo, ao mesmo tempo, economicamente, eticamente e legalmente responsável. Com base nessa perspectiva, alguns estudos apontam que a

preocupação com os lucros não precisa ser excludente em relação aos interesses de todos os participantes do negócio (*stakeholders*). Em certas condições, a satisfação desses interesses pode contribuir para a maximização do valor para o acionista (MITCHELL; AGLE; WOOD, 1997; MCWILLIAMS; SIEGEL, 2001).

Nessa perspectiva, Carroll (1979, p. 500) apresentou a seguinte definição para RSC: “A responsabilidade social corporativa engloba as expectativas econômicas, legais, éticas e discricionárias que a sociedade tem das organizações em um determinado ponto no tempo”. Esse conceito foi ilustrado por Carroll (1991) na forma de uma pirâmide, como mostra a figura 1.

A implementação dessas responsabilidades, segundo Carroll, pode variar de acordo com fatores tais como: o tamanho da empresa; a filosofia da gestão, características específicas do setor; situação da economia, entre outros. Nesse caso, o importante é que o modelo permite à empresa uma definição mais clara do seu perfil e iniciativas relacionadas à RSC.

Figura 1 - A Pirâmide da Responsabilidade Social Corporativa de Carroll



Fonte: Carroll (1991).

O Conceito de RSC proposto por Carroll (1979) tem sido referência para grande parte dos estudos nesse campo. Para Carroll e Shabana (2010), esse conceito faz

uma distinção entre a tradicional e as novas responsabilidades da corporação. As responsabilidades clássicas podem ser incorporadas em suas responsabilidades econômicas e legais, refletindo o tradicional contrato social entre os negócios e a sociedade, enquanto as novas responsabilidades se incorporam nas responsabilidades éticas e discricionárias/filantrópicas que refletem um novo e mais amplo contrato social entre as empresas e a sociedade.

Considerando principalmente os aspectos legais e éticos do conceito proposto por Carroll, a noção mais ampla da RSC começou a ganhar força a partir da atuação de órgãos, tais como: Agência de Proteção Ambiental (*Environmental Protection Agency – EPA*); Comissão de Oportunidades Iguais de Emprego (*Equal Employment Opportunity Commission – EEOC*); Administração de Segurança e Saúde Ocupacional (*Occupational Safety and Health Administration – OSHA*); e Comissão de Segurança de Produtos do Consumidor (*Consumer Products Safety Commission – CPSC*). Isso fez com que o poder público passasse a reconhecer o meio ambiente, empregados e consumidores como partes interessadas e importantes do negócio. Dessa forma, os gestores passaram a adotar maior equilíbrio das suas ações entre os interesses dos acionistas e de um grupo cada vez maior de *stakeholders*, que reivindicariam seus direitos legais e éticos.

Entre as diversas publicações sobre RSC, Carroll (1999) destaca como um marco na literatura desse campo o livro *Social Responsibilities of the Businessman*, publicado por Howard R. Bowen em 1953, a quem denomina de “o pai da responsabilidade social corporativa”. Carroll (1999, p. 270) apresenta uma definição seminal de Bower para responsabilidade social: “Refere-se às obrigações dos empresários para perseguir as políticas, para tomar as decisões ou seguir as linhas de ação que são desejáveis em termos de objetivos e valores da nossa sociedade”.

Outra importante contribuição ao desenvolvimento do conceito de RSC foi a definição apresentada por Joseph W. McGuire no seu livro *Business and Society*, onde afirma que: “A ideia de responsabilidade social supõe que a corporação não tem apenas obrigações legais e econômicas, mas também certas responsabilidades para a sociedade que se estendem além dessas obrigações” (MCGUIRE, 1963, apud CARROLL, 1999, p. 271).

Ao longo dos anos a responsabilidade social recebeu as mais diversas classificações, entre elas: “maximização de lucro em longo prazo”, “maximização da utilidade”, “voluntarismo”, “cidadania corporativa” e “responsabilidade pública”. Como

exemplos para RSC foram citados por estudiosos da área: emprego para grupos minoritários; redução da poluição; maior participação em programas de melhoria da comunidade; melhoria da assistência médica; melhoria da saúde e segurança na indústria, cuidados com o ambiente, entre outros. Segundo Carroll (1999), essa ambiguidade conceitual dificultou o desenvolvimento de medidas de desempenho social corporativo.

No conceito de responsabilidade social corporativa, o termo “social” sempre foi considerado vago por não definir claramente para quem a empresa deveria ser responsável (CARROLL, 1991). Entretanto, a abordagem dos grupos de interesse ou dos *stakeholders* personaliza essas responsabilidades sociais e identifica os grupos ou pessoas para quem a empresa deve orientar suas iniciativas de RSC. Nesse caso, o gestor precisa decidir entre os diferentes grupos de *stakeholders* (acionistas, consumidores, empregados, fornecedores, comunidade e grupos de ativistas sociais), qual merece maior consideração em um processo de tomada de decisão. O grande desafio para o gestor passa a ser conciliar seus próprios objetivos com as reivindicações e expectativas dos vários grupos de *stakeholders*, estabelecendo como um plano legítimo e desejável o resultado do tipo ganha-ganha, mesmo que nem sempre seja possível obtê-lo.

Nos dias atuais, o termo RSC permanece popular entre acadêmicos e no meio empresarial, apesar do surgimento de alguns conceitos complementares ou sobrepostos tais como cidadania corporativa, ética empresarial, gestão de *stakeholders* e sustentabilidade (CARROLL; SHABANA, 2010). Quanto aos diferentes conceitos encontrados literatura para RSC, Dahlsrud (2008) buscou identificar uma definição comum entre as existentes. Foram consideradas publicações em jornais, revistas e páginas da internet da América, Europa, Canadá e Índia, no período de 1980 a 2003. O estudo identificou 37 diferentes definições de RSC originadas de 27 autores. Apesar da diversidade encontrada, cinco dimensões de RSC apresentaram forte congruência. São elas: dimensão dos *stakeholders*; dimensão social; dimensão econômica; dimensão do voluntariado e dimensão ambiental.

Com o objetivo de organizar em um só documento as diferentes definições, teorias e medidas relacionadas ao tema sustentabilidade corporativa, Montiel e Delgado-Ceballos (2014) analisaram mais de mil trabalhos publicados entre 1995 e 2013. Nesse estudo, foram consideradas as publicações dos principais jornais nos meios acadêmico, profissional e especializado, incluindo os tópicos como RSC, DSC,

estratégia ambiental e desempenho ambiental. Os autores concluíram que tem havido um aumento significativo no interesse sobre o tema e que a maior parte dos estudos empíricos que avaliaram a relação entre RSC e desempenho financeiro indicou relação positiva e significativa entre as variáveis. Além disso, os autores relataram que as pesquisas são mais abrangentes na área profissional de negócios do que na área acadêmica, e que os trabalhos publicados ainda não direcionam para um conceito geral e para uma medida padronizada de desempenho social corporativo.

Dahlsrud (2008) pondera que o debate sobre RSC vem se atualizando a partir das mudanças na economia, na sociedade e no meio ambiente. As empresas sempre se relacionaram com seus *stakeholders*, seja o governo, clientes ou proprietários e estiveram sujeitas a normas e regulamentos. Entretanto, mudanças recentes, provocadas pela globalização estão alterando rapidamente o contexto onde as empresas atuam e inserindo novos atores e diferentes legislações. A abertura de novos mercados e a rapidez na comunicação ampliaram as relações das empresas com seus *stakeholders* e aumentaram a capacidade de avaliação e fiscalização sobre produtos, serviços e interação com a comunidade. Para Correa, Flynn e Amit (2004), a mudança na visão da responsabilidade corporativa tem forte relação com o processo de globalização, pois junto com a liberalização do comércio, trouxe também a comunicação global e a evidenciação das ações de empresas em todo o mundo. Nesse contexto, algumas empresas, vislumbrando a necessidade de adaptação e visando resultados de longo prazo, estão incorporando a RSC no planejamento estratégico do negócio.

Observa-se que a ideia de responsabilidade social das empresas tornou-se quase universalmente reconhecida e promovida por instituições representativas na sociedade, desde governos e corporações, a organizações não governamentais e consumidores individuais. Lee (2008) destaca que grandes organizações internacionais, tais como Organização das Nações Unidas, Banco Mundial, Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico e Organização Internacional do Trabalho, não só endossam as iniciativas de RSC, como também estabeleceram diretrizes e designam profissionais para a investigação e promoção dessas iniciativas.

O aspecto ambiental da RSC ganhou força com a atuação internacional de instituições como a organização não lucrativa Coalisção por Economias Ambientalmente Responsáveis (*Coalition for Environmentally Responsible Economies*

– CERES), uma das fundadoras da GRI. Lee (2008) destaca que o órgão tem mobilizado grandes investidores mundiais a tratar coletivamente de questões ambientais, sociais e de governança corporativa. O principal argumento da CERES é que a incorporação de iniciativas de gestão ambiental elimina potenciais custos associados a ações regulatórias e legais e melhora a vantagem competitiva das empresas. No início de 2000, a comunidade de negócios ampliou seu interesse pela sustentabilidade ou desenvolvimento sustentável, e esse tema tornou-se parte integrante de todas as discussões de RSC (CARROLL; SHABANA, 2010).

### **2.1.1 A visão estratégica da RSC**

Nas últimas duas décadas o conceito de RSC tem se tornado mais amplo e tem sido associado ao campo dos objetivos organizacionais, incluindo aspectos da gestão e estratégia. Para Porter e Kramer (2006; 2011) a RSC deve ser estrategicamente integrada ao *core business* da empresa como meio para a “criação de valor compartilhado”. Os autores argumentam que a criação de valor econômico para a empresa deve ocorrer de uma forma que também crie valor para a sociedade. Nesse sentido, alguns estudos têm mostrado que empresas socialmente responsáveis podem obter vantagem competitiva a partir da execução de projetos de RSC (HUSTED; ALLEN, 2001; ORLITZKY; SCHMIDT; RYNES, 2003; PORTER; KRAMER, 2006; GALBREATH, 2006; TANG; HULL; ROTHENBERG, 2012).

Segundo Husted e Salazar (2006) as empresas devem atuar a partir de uma abordagem estratégica visando alcançar a rentabilidade dos seus projetos de RSC e, ao mesmo tempo, obter benefícios adicionais que gerem um aumento na sua lucratividade. Nesse caso, a RSC estratégica pode envolver benefícios para a empresa tais como: vantagens de posicionamento em relação aos seus concorrentes (PORTER; KRAMER, 2002; PORTER, 2004) ou mesmo a alavancagem dos recursos e competências distintivas (PRAHALAD; HAMEL, 1990; BARNEY, 1991). Nessa perspectiva, podem ser identificadas algumas circunstâncias em que as empresas se envolvem em projetos sociais e ambientais e produzem vantagem competitiva a partir dessa iniciativa. Além disso, podem ser realizadas parcerias estratégicas com o governo para investimentos em tecnologias e inovação ou subsídios que levem à redução de custos de produção (HART; AHUJA, 1996). Esses projetos podem gerar vantagem de preço ou diferenciação em relação ao concorrente. Outro exemplo

dessas iniciativas são os investimentos em capacitação para funcionários ou moradores de áreas geográficas onde a empresa está instalada. O resultado pode ser positivo para a reputação da empresa (BROWN; 1998) e ao mesmo tempo desenvolver profissionais especializados, com altos níveis de produtividade para atuar em setores da empresa (PORTER; VAN DER LINE, 1995; HUSTED; SALAZAR, 2006).

### **2.1.2 Evolução da RSC no Brasil**

A partir da década de noventa, instituições não governamentais, institutos de pesquisa e empresas começaram a se mostrar sensíveis ao tema RSC no Brasil. Entre essas instituições, Machado et al. (2012) destacam o Instituto Ethos de Empresas e Responsabilidade Social, o Grupo de Institutos, Fundações e Empresas (GIFE) e o Instituto Brasileiro de Análises Sociais e Econômicas (IBASE), além da Ação pela Cidadania, lançada pelo sociólogo Herbert de Souza. Para o Instituto Ethos (2015) uma empresa socialmente responsável possui a capacidade de ouvir os interesses de diversos atores (acionistas, funcionários, fornecedores, prestadores de serviço, consumidores, comunidade, governo e meio-ambiente) envolvidos nas operações do negócio da empresa. Além disso, é capaz de incorporar esses interesses no planejamento de suas atividades, buscando atender às demandas de todos e não apenas dos acionistas e proprietários.

Diante da expectativa da consolidação do tema RSC no Brasil, em 2005 a BM&FBOVESPA se uniu a outras instituições e lançou o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE), o quarto indicador do tipo no mundo e o primeiro na América Latina (MARCONDES; BACARJI, 2010). O indicador foi proposto com a finalidade servir de *benchmark* para investidores que querem acompanhar o retorno de empresas preocupadas com sustentabilidade, além de estimular a incorporação de questões sociais, ambientais e de governança aos processos de tomada de decisão. Nesse sentido, fazer parte da carteira ISE pode representar um diferencial para as empresas brasileiras de capital aberto.

Outro importante avanço para a ampliação do interesse empresarial e acadêmico sobre RSC no Brasil foi a publicação da NBR 16001, pela Associação Brasileira de Normas Técnicas (ABNT), lançada em 2004 e revisada em 2012. A norma estabelece requisitos mínimos relativos a um sistema da gestão da responsabilidade social e estabelece requisitos mínimos para atuação de empresas

socialmente responsáveis perante as leis, a ética, a cidadania, o desenvolvimento sustentável e a transparência (ABNT, 2004).

No Brasil, o debate sobre a publicação de relatórios de RSC ganhou força em 1997, quando o sociólogo Herbert de Souza lançou uma iniciativa em favor da publicação do relatório de RSC pelas empresas brasileiras, com o objetivo de divulgar suas atividades sociais, tanto dentro quanto fora da organização (GISBERT; LUNARDI, 2012). A partir desse movimento surgiu o modelo de relatório brasileiro de RSC denominado “balanço social”, proposto pelo Instituto Brasileiro de Análises Sociais e Econômicas (IBASE). O modelo do balanço social apresenta indicadores ambientais, sociais internos sociais externos, com maior ênfase para aspectos relacionados ao emprego, educação e melhoria da qualidade de vida das pessoas. Em 2005, o instituto registrou uma grande expansão no número de empresas brasileiras que publicaram relatórios de RSC de acordo com o modelo do IBASE (TORRES; MANSUR, 2008). Entretanto, no ano seguinte, após o lançamento das novas diretrizes da *Global Reporting Initiative* (GRI), um padrão mundial e mais abrangente de evidenciação de RSC, iniciou-se no Brasil uma forte e permanente migração das empresas para aderir a esse modelo de relato.

Os trabalhos científicos sobre RSC e evidenciação de RSC publicados no Brasil já representam importantes contribuições para a evolução conceitual e empírica do tema. O estudo de Bon e Levy (2013) apresentou as principais características das pesquisas de teses nessa área, com destaques para estudos de caso e pesquisas qualitativas. Tupy (2008), Marques e Teixeira (2008), Milani et al. (2012), Machado e Machado (2011), Nossa et al. (2009) e Orellano e Quiota (2011) realizaram estudos empíricos sobre as relações entre indicadores de RSC e desempenho financeiro. As características dos relatórios de sustentabilidades foram pesquisadas por Oliveira et al. (2014), Mota, Mazza e Oliveira (2013), Gisbert e Lunardi (2012), Corrêa et al. (2012) e Rosa et al. (2015). Os estudos apontam dificuldades teóricas e metodológicas para as áreas de RSC e evidenciação voluntária, como, por exemplo, a falta de regulamentação e padronização nos relatórios de RSC. Apesar disso, apresentam avanços teóricos e achados relevantes sobre perfis e características da atuação das empresas brasileiras em relações ao desempenho e evidenciação de RSC.

## 2.2 TEORIA DOS *STAKEHOLDERS*

A teoria dos *stakeholders* é uma concepção gerencial de estratégia e ética (FREEMAN, 1984; DONALDSON; PRESTON, 1995; JONES, 1995). A ideia central da teoria é que o sucesso de uma organização depende de quão bem ela gerencia as relações com os grupos-chave, tais como clientes, funcionários, fornecedores, comunidades, financiadores e outros indivíduos ou instituições que podem afetar a realização das suas atividades fins (FREEMAN; PHILLIPS, 2002). De acordo com essa perspectiva, o trabalho dos gestores é dar apoio a esses grupos, equilibrando e atendendo aos interesses de todos. Nesse sentido, a teoria pode ser usada para descrever as razões pelas quais a empresa pode desenvolver iniciativas de RSC de forma a maximizar seus ganhos de longo prazo (KARAGIORGOS, 2010).

Uma grande fonte de estudos dessa teoria se dedica a discutir quais os indivíduos que devem ser classificados como *stakeholders* e quais os seus níveis de importância do ponto de vista dos gestores. A definição de Freeman (1984), considerada clássica na literatura, é de que um *stakeholder* é qualquer grupo ou indivíduo que pode afetar ou ser afetado pelo alcance dos objetivos da organização. Dessa forma, procura-se satisfazer os interesses dos diversos *stakeholders*, não apenas dos acionistas.

De acordo com Dierkes e Antal (1985) a evidenciação de RSC por meio da publicação dos relatórios anuais fornece uma base para o diálogo entre a empresa e seus *stakeholders*. Para Roberts (1992), esses relatórios são vistos como um plano estratégico para que as empresas evidenciem o desempenho social aos seus *stakeholders*. Preston, Donaldson e Brooks (1999) também destacam essa importância ao afirmar que o gestor deve ouvir e se comunicar abertamente com os *stakeholders* sobre suas respectivas preocupações, contribuições e pelos riscos que eles assumem a partir do seu envolvimento com a empresa. Nessa perspectiva, a comunicação eficiente da empresa com os *stakeholders* pode gerar benefícios para ambos.

## 2.3 EVIDENCIAÇÃO DE RSC

A prática da evidenciação das informações empresariais tem apresentado fortes mudanças nas últimas décadas. A partir dos anos 70, as grandes corporações

estabelecidas em países desenvolvidos passaram a publicar informações não financeiras, apesar de não haver qualquer exigência legal para tal evidenciação. Questões sobre o meio ambiente, igualdade e oportunidade no emprego e qualidade do produto, por exemplo, começaram a refletir críticas voltadas para as empresas, como também se tornaram alvo de regulamentação governamental. De acordo com Abbott e Monsen (1979), os relatórios anuais publicados nos anos 70 por empresas americanas passaram a tratar de temas como a igualdade de oportunidade para minorias e mulheres, políticas de pessoal, envolvimento com a comunidade e a qualidade e segurança dos seus produtos. Nessa década, além da inserção de informações não financeiras nos relatórios anuais, algumas empresas na Europa começaram a produzir um documento independente denominado “relatório social” ou “balaço social” (ADAMS; HILL; ROBERTS, 1998). A partir de então, a evidenciação de informações sociais e ambientais se tornou uma fonte de interesse para os mais diversos estudos empíricos (PARKET; EILBRIT, 1975; BOWMAN; HAIRE, 1976; ABBOT; MONSEN, 1979; ULLMANN, 1979).

Nos anos 80, os estudos sobre o conteúdo e formas do relato voluntário das empresas tiveram certo direcionamento. Alguns focaram questões sociais (ULLMANN, 1985; MCGUIRE; SUNDGREN; SCHNEEWEIS, 1988) e outros direcionaram para a prática de evidenciação ambiental (WISEMAN, 1982; FREEDMAN; JAGGI, 1988). Apesar da maior ênfase para as questões ambientais nos relatórios e pesquisas científicas nos anos 90, os temas sociais voltaram a ser relatados de forma mais equilibrada a partir do ano 2000. A partir desse milênio, os relatórios passaram a ser emitidos, na sua maioria, sob os títulos de “Relatório de Sustentabilidade”, “Relatório de RSC” ou “Relatório de Cidadania” (FIFKA, 2013).

A dimensão econômica passou a ser incluída nos relatórios não financeiros, a partir da abordagem do *Triple Bottom Line* (TBL), proposta por Elkington (1997). O TBL ou o tripé da sustentabilidade prevê a integração entre as dimensões econômica, humana e ambiental, com o propósito de prestar atendimento, de forma equilibrada, às pessoas, ao planeta e ao lucro. Baseia-se na definição de desenvolvimento sustentável, proposta em 1987 pela Comissão Mundial sobre Meio Ambiente e Desenvolvimento, conhecida como Comissão *Brundtland*.

O aumento do interesse empresarial e acadêmico por temas relacionados sustentabilidade e RSC se reflete no volume crescente de empresas que evidenciam suas iniciativas de RSC e de pesquisas empíricas nessa área (FIFKA; DRABBLE,

2012; MONTIEL; DELGADO-CEBALLOS, 2014). Nesse sentido, a maior evidência de RSC pode significar uma reação das empresas às mudanças ambientais e sociais que estão ocorrendo nos últimos anos. Enquanto a ciência registra importantes mudanças climáticas e o crescimento da população e do consumo, as empresas começam a avaliar formas de manter ou melhorar sua capacidade produtiva em longo prazo, sem comprometer sua imagem diante de uma sociedade mais crítica. Dessa forma, observa-se que, embora as ações e evidência de RSC sejam frequentemente reportadas como iniciativas voluntárias, na realidade, os negócios que adotam essas ações recebem pressões, incentivos e apoios de muitos atores (*stakeholders*) no ambiente onde operam, seja nacional ou internacional.

Os relatórios de RSC são utilizados pelas empresas para apresentar desempenhos (iniciativas, atitudes, resultados e investimentos) em prol do desenvolvimento sustentável (MARIMON et al., 2012). São demonstrativos anuais de projetos, ações e benefícios sociais dirigidos aos seus *stakeholders*, com o objetivo de divulgar as preocupações e responsabilidades da empresa em relação às pessoas e à qualidade de vida no planeta. No estudo internacional da *KPMG Assurance Services Ltda*, “*Survey of Corporate Responsibility Reporting*”, realizado em 2013, a maioria dos gestores entrevistados afirmou que o relatório de RSC melhora a consciência interna da empresa nessa área e funciona como um repositório de informações úteis para o uso dos funcionários em seu trabalho e na comunicação com *stakeholders* externos, incluindo investidores e analistas (KPMG, 2013).

Especialistas afirmam que a publicação de relatórios de RSC pode trazer impactos positivos para a imagem interna da empresa, ao considerar as ações relatadas como motivo de orgulho e de motivação para os seus funcionários (KPMG, 2013). Da mesma forma, também pode influenciar no recrutamento e na retenção de novos funcionários e fortalecer as relações com *stakeholders* externos. Nesse sentido, os relatórios de RSC são considerados como uma ferramenta para avaliação de riscos e oportunidades, já que pode levar a empresa a compreender sua exposição aos riscos das mudanças ambientais e sociais, como também seu potencial para lucrar com as novas oportunidades comerciais. Os meios utilizados pelas empresas para divulgar seus relatórios também evoluíram como os anos. A internet vem sendo fortemente utilizada como mídia para divulgação dessas informações devido ao seu baixo custo, atualização rápida e acessibilidade ampla para os *stakeholders* (HADDOCK, 2005; ADAMS; FROST, 2006).

As principais críticas à elaboração dos relatórios de RSC apontam para o alto custo de elaboração e de distribuição do documento, considerando a complexidade e o grande volume de informações. Quanto a esse aspecto, as tecnologias atuais estão reduzindo parte desse custo. Além disso, alguns críticos consideram tais relatórios como veículos para tornar a corporação simplesmente mais “verde” e ainda exagerar nas suas credenciais sociais e ambientais, sem qualquer intenção genuína de mudar (MONEVA; ARCHEL; CORREA, 2006).

No Brasil, entidades não governamentais tais como o Instituto Ethos de Empresas e Responsabilidade Social, o Grupo de Institutos, Fundações e Empresas (GIFE) e o Instituto Brasileiro de Análises Sociais e Econômicas (IBASE) introduziram o debate sobre RSC e indicadores de desempenho corporativo a partir da década de 1990. Um dos modelos de relatório social corporativo mais aceito, a partir de então, foi o modelo de balanço social do IBASE, que passou a ser publicado por grande parte das empresas brasileiras listadas na BM&FBOVESPA que optavam pela evidenciação voluntária.

Em 2005, a BM&FBOVESPA, juntamente com outras instituições interessadas em RSC, criou o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE). Esse índice passou a ser referência nacional para a classificação de empresas socialmente responsáveis listadas na bolsa. As empresas participantes da seleção para a carteira ISE devem atender a critérios baseados no conceito do “*triple bottom line*”. O grupo de empresas que compõem a carteira ISE é estabelecido anualmente e engloba empresas com reconhecido comprometimento com RSC e também atua na promoção de boas práticas no meio empresarial brasileiro (BOVESPA, 2015). Obedecendo ao aspecto da transparência, as empresas da carteira ISE são questionadas quanto à publicação anual dos seus relatórios de RSC. Embora o modelo IBASE tenha sido o mais aceito por muito tempo entre as empresas brasileiras, nos últimos anos, tem havido uma migração significativa para o padrão internacional *Global Reporting Initiative (GRI)*, considerado como o que contempla melhor as dimensões econômica, ambiental e social da RSC (MARIMON et al., 2012).

A relevância dos relatórios de RSC para as empresas foi destaque na pesquisa mundial realizada pela *KPMG Assurance Services Ltda*. O estudo mostrou que em 2013, 93% das 250 maiores empresas do mundo publicaram informações de responsabilidade social corporativa, seja em relatório independente ou no relatório financeiro anual. Esta pesquisa também mostrou que 82% dessas empresas

utilizaram as diretrizes GRI na elaboração dos seus relatórios de responsabilidade corporativa. No Brasil, entre as 100 maiores empresas avaliadas, mais de 90% divulgam suas ações de responsabilidade social corporativa segundo as diretrizes da *Global Reporting Initiative* (GRI) (KPMG, 2014). Empresas como a Natura e a Petrobras, por exemplo, não só publicam suas práticas de RSC, conforme as diretrizes GRI, como também integram essas práticas às suas estratégias de negócio (GALLEGO-ÁLVAREZ; FORMIGONI; ANTUNES, 2014).

O nível de evidenciação de RSC é uma das medidas de desempenho geralmente utilizadas nos estudos que avaliam a relação entre RSC e DF. Alguns estudos apontam uma relação positiva entre essas variáveis com o argumento de que o relato das iniciativas de RSC pelas empresas pode elevar sua reputação (MARGOLIS; ELFENBEIN; WALSHET, 2009) e, dessa forma, atrair investidores e outros *stakeholders* (WEBER et al., 2008; TANG; HULL; ROTHENBERG, 2012).

#### 2.4 RELATÓRIOS DE RSC: DIRETRIZES DA *GLOBAL REPORTING INITIATIVE* (GRI)

*Global Reporting Initiative - GRI* é uma instituição independente que trabalha na área de sustentabilidade, promovendo o uso de relatórios de sustentabilidade corporativa. Ela foi criada pela instituição CERES e o Programa Ambiental das Nações Unidas, em 1997, e tornou-se uma entidade independente em 2002. As diretrizes da GRI têm como objetivo oferecer orientação e apoio às organizações na elaboração de relatórios de sustentabilidade, envolvendo as perspectivas econômicas, sociais e ambientais de suas operações (MARIMON et al., 2012).

Dessa forma, quando as empresas e organizações consideram a sustentabilidade, integrando essa filosofia às suas operações, estão se comprometendo com quatro áreas-chave de seu desempenho e impactos: econômica, ambiental, social e governança. Os relatórios de sustentabilidade da GRI representam um sistema de comunicação que permite às empresas medir, compreender e comunicar essas informações. O principal objetivo da GRI é fornecer orientação e apoio às organizações, tornando a elaboração de relatórios de sustentabilidade uma prática padrão entre as empresas (GRI, 2016). Para a GRI, o compromisso da empresa com a produção desses relatórios é considerado como um caminho para as

organizações se tornarem mais sustentáveis e contribuir para o desenvolvimento sustentável.

Cinco conjuntos de diretrizes GRI foram publicados até o momento. As primeiras diretrizes foram lançadas em 2000, e em 2002 foi publicada uma nova versão, a partir dos diversos *feedbacks* fornecidos por empresas que adotaram as primeiras diretrizes. Em 2006, a GRI lançou a G3, uma versão melhorada que foi atualizada com a versão G3.1, publicada em março de 2011. As diretrizes GRI mais recentes (G4) foram publicadas em maio de 2013, com o objetivo de facilitar o seu uso e aumentar a adesão das empresas na prática da publicação de relatórios de RSC/sustentabilidade.

A versão GRI-G4 alterou a metodologia geral do relatório de comunicação e incorporou divulgação de informações sobre governança e cadeia de suprimentos das empresas. Os ajustes tiveram foco em um maior alinhamento com outros modelos de relatórios como o Pacto Global da Organização das Nações Unidas e da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE). Duas das principais inovações destacadas para essa versão são a possibilidade de produção *on-line* do relatório e a criação de diretrizes específicas sobre temas relevantes por setor (KPMG, 2014).

As empresas elaboram os relatórios GRI conforme as diretrizes fornecidas pela instituição. Essas diretrizes identificam as informações a serem divulgadas, consideradas relevantes e essenciais para a organização e seus *stakeholders*. O conteúdo do relatório é dividido em três partes: perfil, forma de gestão e indicadores de desempenho. Os indicadores de desempenho consistem em informações comparáveis sobre o desempenho econômico, ambiental e social da organização. O quadro 1 apresenta os indicadores de desempenho GRI-G3 (GRI, 2006), nas suas três dimensões.

Distribuídos nas dimensões econômica, ambiental e social, o GRI G3 estabelece, portanto, 79 indicadores de desempenho social corporativo. Desses, 9 são de desempenho econômico, 30 de desempenho ambiental e 40 de desempenho social. Além desses indicadores, a GRI disponibiliza indicadores adicionais para alguns setores econômicos específicos (GRI, 2006).

De acordo como as diretrizes GRI, a dimensão econômica da sustentabilidade se refere aos impactos da organização sobre as condições econômicas de seus *stakeholders* e sobre os sistemas econômicos em nível local, nacional e global. Os

indicadores econômicos ilustram o fluxo de capital entre diferentes *stakeholders* e os principais impactos econômicos da organização sobre a sociedade como um todo. A dimensão ambiental se refere aos impactos da organização sobre sistemas naturais vivos e não vivos, incluindo ecossistemas, terra, ar e água.

Quadro 1 - Dimensões e categorias de indicadores de desempenho GRI G3

<b>Dimensões</b>	<b>Categorias</b>	<b>Nº indicadores</b>
<b>Econômica</b>	Desempenho Econômico	04
	Presença no Mercado	03
	Impactos Econômicos Indiretos	02
<b>Ambiental</b>	Materiais	02
	Energia	05
	Água	03
	Biodiversidade	05
	Emissão de Efluentes e Resíduos	10
	Produtos e Serviços	02
	Conformidade	01
	Transporte	01
	Geral	01
<b>Social</b>	Práticas Trabalhistas e Trabalho Decente	14
	Direitos Humanos	09
	Sociedade	08
	Responsabilidade pelo Produto	09

Fonte: diretrizes GRI G3 (GRI, 2006).

Já a dimensão social se refere aos impactos da organização nos sistemas sociais nos quais opera. Os aspectos específicos referentes a práticas trabalhistas baseiam-se em normas internacionalmente reconhecidas, tais como: Declaração Universal dos Direitos Humanos, da Organização das Nações Unidas (ONU); Convenção das Nações Unidas (Pacto Internacional de Direitos Cíveis e Políticos e Pacto Internacional dos Direitos Econômicos, Sociais e Culturais); Convenção sobre a Eliminação de todas as Formas de Discriminação Contra as Mulheres (CEDAW); Declaração da Organização Internacional do Trabalho (OIT) sobre os Princípios e

Direitos Fundamentais no Trabalho; Declaração e Programa de Ação de Viena (GRI, 2016).

As categorias de desempenho social possuem subdivisões para cada uma delas. Essas subdivisões, como também a descrição de cada indicador de desempenho GRI-G3, podem ser vistas detalhadamente no apêndice A deste trabalho.

Para que uma empresa possa declarar que seu relatório de RSC foi desenvolvido de acordo com as diretrizes da GRI, devem ser seguidos alguns padrões. Um deles, é a declaração do nível em que aplicaram a Estrutura de Relatórios da GRI por meio do sistema de “Níveis de Aplicação”. Como o objetivo de atender às necessidades de empresas que estão iniciando no processo de evidenciação, o sistema para a produção do relatório G3 ou G3.1 apresenta três níveis de aplicação: A, B e C. Cada nível de aplicação indica a cobertura ou abrangência da estrutura do relatório. Além disso, a organização poderá autodeclarar um ponto a mais (+) em cada nível (por exemplo, C+, B+, A+), caso tenha sido utilizada verificação/auditoria externa, ou solicitação à GRI que examine a autodeclaração (GRI, 2006).

Para a versão G4 das diretrizes GRI, houve uma mudança na classificação dos níveis de aplicação. Foram extintos os níveis de aplicação e a classificação de conteúdo relatado passou a ser: essencial (*core*) e abrangente (*comprehensive*). Para o relatório abrangente, torna-se obrigatório relatar todas as informações de perfil, formas de gestão e indicadores essenciais, além de uma declaração de conformidade da alta gestão da empresa (GRI, 2016).

Marimon et al. (2012) avaliaram a difusão do GRI em diferentes regiões do mundo e identificaram uma evolução muito significativa para a primeira década deste século. Enquanto no ano de 1999 apenas 06 empresas publicaram relatório GRI, esse número aumentou para 1.656 em 2010. A Europa, por ter importantes ações de RSC em desenvolvimento, se destaca entre as demais regiões. O detalhamento dessa evolução pode ser visto na tabela 1.

Conceição, Dourado e Silva (2012) avaliaram a prática de evidenciação voluntária empresarial na América Latina nesse mesmo período e destacaram o fato de que o Brasil representou mais de 50% das empresas que publicaram relatórios GRI em 2010 no continente.

Tabela 1 - Relatórios GRI por área geográfica e em escala mundial

	África	Ásia	Europa	América Latina	América do Norte	Oceania	Total mundial
1999	0	1	0	0	5	0	6
2000	3	7	1	1	2	1	15
2001	1	1	15	2	6	9	34
2002	8	3	22	9	31	12	85
2003	2	3	54	5	31	10	105
2004	22	8	115	9	47	14	215
2005	23	29	180	17	50	23	322
2006	25	39	223	51	70	40	448
2007	24	85	342	80	27	48	606
2008	51	185	457	141	38	71	943
2009	54	304	647	189	83	90	1.367
2010	55	367	829	258	66	81	1.656

Fonte: adaptado de Marimon et al. (2012)

Considerando que o GRI representa um importante instrumento para medir e relatar desempenho econômico, social e ambiental das empresas (KARAGIORGOS, 2010; WILBURN; WILBURN, 2013), é possível que esse crescimento no número de publicações de RSC indique a percepção das empresas de prováveis benefícios adicionais com a divulgação do desempenho social corporativo nesse padrão.

## 2.5 RSC E DESEMPENHO FINANCEIRO

Parte dos estudos que abordam a RSC faz a análise da sua relação com o desempenho financeiro das empresas. As pesquisas geralmente procuram identificar se empresas que incorporam na sua estratégia de gestão certas iniciativas de RSC apresentam melhores resultados financeiros. Nesses casos, é possível verificar um número crescente de resultados que mostram uma correlação positiva entre as variáveis de RSC e DF (FROOMAN, 1997; GRIFFIN; MAHON, 1997; WADDOCK; GRAVES, 1997; KEY; POPKIN, 1998; ROMAN; HAYIBOR; AGLE, 1999;). Apesar disso, alguns estudiosos ponderam que esses achados devem ser analisados com cuidado, considerando as dificuldades para definir uma medida de desempenho abrangente e eficiente para avaliar RSC (GRIFFIN, 2000; ROWLEY; BERMAN, 2000).

Orlitzky, Schmidt e Rynes (2003, p. 423) realizaram uma meta-análise

estatística de 388 resultados de 52 estudos sobre as relações entre RSC e DF e concluíram que "existe uma associação positiva entre essas variáveis, de acordo com os setores e contextos dos estudos". Além disso, eles concluíram que essa relação universalmente positiva varia (de altamente positiva para moderadamente positiva) de acordo com os efeitos de fatores como a reputação, uso de medidas de desempenho de mercado e o nível de evidenciação de RSC.

Margolis, Elfenbein e Walsh (2009) também realizaram uma meta-análise de 251 resultados de 214 estudos sobre a relação entre RSC e DF e encontraram evidências que indicam relação positiva, embora fraca, entre as variáveis. Com método semelhante, Beurden e Gössling (2008) analisaram 34 estudos que avaliaram a relação entre DSC e DF, publicados após 1990, e identificaram que a maioria desses estudos (68%) encontrou uma relação positiva entre as variáveis. Além disso, variáveis como tamanho, setor, pesquisa e desenvolvimento (P&D) e o risco se mostraram moderadores importantes influenciando essa relação.

Nesse campo de estudo, um dos principais desafios tem sido a seleção dos indicadores para os construtos de RSC e DF. No levantamento feito por Orlitzky, Schmidt e Rynes (2003), foi visto que o desempenho financeiro das empresas tem sido medido basicamente de três formas: medidas contábeis, medidas de mercado e *surveys*. Os autores explicam que a primeira abordagem representa a ideia da eficiência interna da empresa, enquanto a segunda mostra o grau de satisfação dos acionistas e a última fornece uma visão subjetiva do seu desempenho financeiro.

Na escolha dos indicadores financeiros, uma questão principal é sobre o uso de indicadores contábeis ou indicadores de mercado. Entre os indicadores contábeis mais utilizados em estudos dessa natureza estão aqueles que representam o desempenho financeiro obtido a partir das políticas de gestão interna da empresa, ou seja, os indicadores publicados em relatórios contábeis de balanço patrimonial e demonstrativo de resultado do exercício. Nesse caso, as variáveis mais comuns encontradas são: retorno sobre o ativo (*return on assets* - ROA), retorno sobre as vendas (*return on sales* - ROS) e retorno sobre o patrimônio líquido (*return on equity* - ROE) (WADDOCK; GRAVES, 1997; ORLITZKY; SCHMIDT; RYNES, 2003;). Apesar de bastante utilizados, os indicadores contábeis exigem atenção devido às diferenças entre os procedimentos contábeis adotados por cada empresa, o que pode levar a distorções nos resultados. McGuire, Sundgren e Schneeweis (1988) recomendam que ao utilizar indicadores contábeis, sejam inseridas variáveis que controlem o risco ou

características do setor, como por exemplo, as instituições bancárias, por apresentarem contabilidade diferenciada.

Alguns dos indicadores de desempenho de mercado mais comuns nos estudos empíricos sobre a relação RSC e DF são: razão preço/lucro, lucro por ação, crescimento das vendas e Q de Tobin (WALLS, PHAN; BERRONE, 2011; BOAVENTURA; DA SILVA; BANDEIRA-DE-MELLO, 2012; AMEER; OTHMAN, 2012; CHEN; FELDMANN; TANG, 2015). Esses indicadores estão sujeitos a forças que vão além do controle da gestão da empresa e refletem a noção de que os acionistas são os *stakeholders* primários e que a satisfação deles determina o destino da empresa. Desta forma, considerando as limitações de cada uma das medidas apresentadas, muitos estudos utilizam tanto indicadores contábeis quanto de mercado como medida de desempenho financeiro.

Quanto aos indicadores de DSC, as dificuldades são ainda maiores. Considerado um construto multidimensional que avalia a postura geral da empresa em relação à sociedade, RSC precisa medir o comportamento da organização em dimensões das mais variadas como: controle da poluição, aspectos de gênero e minorias, relações com clientes e com a comunidade, programas filantrópicos, entre outras (WADDOCK; GRAVES, 1997).

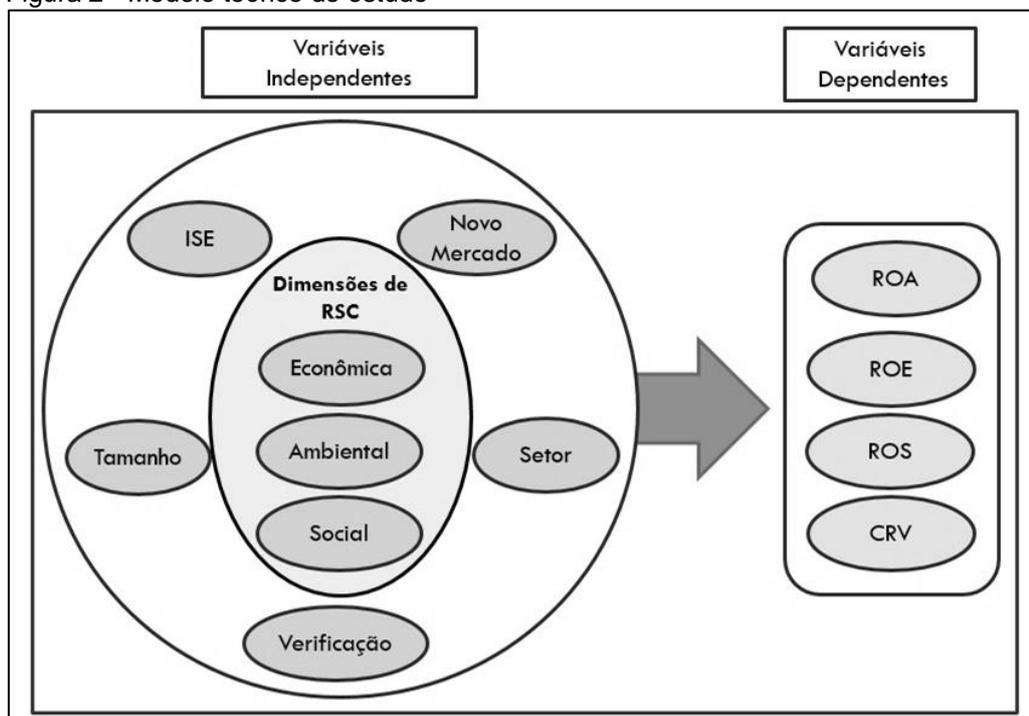
Entre os diferentes padrões e indicadores de responsabilidade social corporativa existentes, as diretrizes GRI são consideradas a principal referência para a criação e análise de relatórios de sustentabilidade em empresas (FIFKA; DRABBLE, 2012; MONTIEL; DELGADO-CEBALLOS, 2014). Os indicadores GRI, abrangem os aspectos do *triple bottom line* e permitem diversas formas de análise comparativa entre as empresas.

## 2.6 O MODELO TEÓRICO E AS HIPÓTESES DO ESTUDO

A evolução do conceito de RSC, ao longo de mais de 40 anos de pesquisas, tem direcionado estudos para o desenvolvimento de medidas de desempenho aplicáveis a esse conceito. Parte dos estudos empíricos avalia a relação entre a responsabilidade social corporativa e o desempenho financeiro das empresas. Os resultados ainda não são conclusivos e apontam para dificuldades metodológicas e conceituais. Para reduzir essas divergências e consolidar as medidas e indicadores existentes, tem aumentado o número de pesquisas empíricas nesse campo.

O modelo teórico definido para o presente estudo, ilustrado na figura 2, foi baseado nos conceitos e trabalhos empíricos identificados na literatura, que relacionam as práticas de responsabilidade social corporativa à melhoria do desempenho financeiro das empresas (ORLITZKY, SCHMIDT; RYNES, 2003; BEURDEN; GÖSSLING, 2008; MARGOLIS, ELFENBEIN; WALSH, 2009).

Figura 2 - Modelo teórico do estudo



Fonte: Elaborado pela autora (2016)

As variáveis explicativas do modelo foram calculadas pelo índice de evidenciação dos indicadores de desempenho estabelecidos nas diretrizes da *Global Reporting Initiative* (GRI). Essas variáveis foram consideradas robustas e representativas para o estudo, dado que esses indicadores abrangem as dimensões econômica, ambiental e social do conceito de RSC e são mundialmente aceitas como padrão de evidenciação voluntária. Além das variáveis de evidenciação de RSC, algumas variáveis de controle foram integradas ao modelo de análise. São elas: a participação das empresas no índice de sustentabilidade empresarial (ISE) da BM&FBOVESPA, a adesão ao nível de governança corporativa novo mercado também estabelecido pela BM&FBOVESPA; o tamanho da empresa representado pelo logaritmo natural do total do ativo e a submissão do relatório de RSC/GRI à verificação externa.

O desempenho financeiro, também considerado como um conceito multidimensional, foi representado no presente estudo por variáveis de desempenho contábil e de desempenho de mercado. As variáveis de desempenho contábil utilizadas foram: retorno sobre o ativo (ROA), retorno sobre as vendas (ROS) e retorno sobre o patrimônio líquido (ROE). O indicador de resultado de mercado utilizado foi o crescimento das vendas (CRV). Estes indicadores de desempenho financeiro são considerados teoricamente consolidados para estudos dessa natureza (CHEN; FELDMANN; TANG, 2015; WANG; DOU; JIA, 2015).

A hipótese do impacto de RSC sobre DF está baseada na teoria dos *stakeholders*. Essa teoria sugere que conhecer a necessidade dos vários *stakeholders* da corporação e atender aos seus interesses, aumenta a reputação da empresa e isso causará um impacto positivo no seu desempenho financeiro (FREEMAN, 1984). Por outro lado, desapontar esses grupos de *stakeholders* pode gerar um impacto negativo (PRESTON; O'BANNON, 1997).

Nesse sentido, as organizações com melhores práticas de RSC deverão apresentar maiores níveis de evidenciação, com o objetivo de alcançar vantagens competitivas (GARCIA-SANCHEZ; FRÍAS-ACEITUNO; RODRÍGUEZ-DOMÍNGUEZ, 2013). Considerando que essa vantagem competitiva pode se refletir em melhor desempenho financeiro para a empresa, a evidenciação de RSC pode ser utilizada como uma medida de desempenho para estudos da relação entre RSC e DF (ULLMANN, 1985; AL-TUWAIJRI; CHRISTENSEN; HUGHES, 2004; MARGOLIS; WALCH, 2009; AMEER; OTHMAN, 2012). Dessa forma, com o objetivo de avaliar as relações entre evidenciação de RSC e desempenho financeiro no contexto do Brasil, e considerando os estudos que mostram a existência de relação positiva entre essas variáveis (ORLITZKY, SCHMIDT; RYNES, 2003; BEURDEN; GÖSSLING, 2008; MARGOLIS; ELFENBEIN; WALSH, 2009; CHEN; FELDMANN; TANG, 2015), foi estabelecida a seguinte hipótese a ser testada:

*H<sub>1</sub>: O nível de evidenciação de responsabilidade social corporativa, nas dimensões econômica, ambiental e social influencia positivamente o desempenho financeiro das empresas brasileiras de capital aberto.*

As bolsas de valores geralmente utilizam índices de reputação para a classificação de investimentos socialmente responsáveis. No Brasil, a

BM&FBOVESPA utiliza os critérios do ISE para classificar empresas listadas na bolsa que atendem a critérios de governança e de responsabilidade corporativa baseados no “*Triple Bottom Line*”. Nessa perspectiva, vários estudos analisam se empresas incluídas em índices de sustentabilidade como o *Dow Jones Sustainability Index (DJSI)*, por exemplo, apresentam melhores resultados no seu desempenho financeiro (PRESTON; O'BANNON, 1997; MCWILLIAMS; SIEGEL, 2000; LÓPEZ; GARCIA; RODRIGUEZ, 2007). Existe uma expectativa de que empresas de uma carteira diferenciada apresentem desempenho social corporativo favorável e que esse resultado se reflita no seu desempenho financeiro. Para tanto, será testada a seguinte hipótese:

*H<sub>2</sub>: Fazer parte da carteira de empresas do ISE interfere no desempenho financeiro das empresas brasileiras de capital aberto.*

A governança corporativa cria mecanismo de incentivo e monitoramento para assegurar que as decisões dos administradores estejam sempre alinhadas com o interesse da empresa. No Brasil, O Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) define as boas práticas de governança com base nos princípios da transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade corporativa (IBGC, 2015). Entre os segmentos diferenciados de governança corporativa criados pela BM&FBOVESPA, o Novo Mercado estabelece que as empresas que aderirem a esse segmento devem obedecer a um regulamento que contempla regras de transparência, de dispersão acionária e de equilíbrio de direitos entre acionistas controladores e minoritários (BOVESPA, 2015). Considerando o incentivo à transparência e o diálogo com os *stakeholders*, alguns estudos avaliaram as relações entre governança corporativa e variáveis, tais como evidenciação de RSC e desempenho financeiro das empresas (CATAPAN; COLAUTO, 2014; JIZI et al., 2014; YOUNG; THYIL, 2014;). Nesse sentido, a seguinte hipótese foi proposta:

*H<sub>3</sub>: Fazer parte do nível diferenciado de governança corporativa novo mercado interfere no desempenho financeiro das empresas brasileiras de capital aberto.*

Características específicas de setores econômicos no qual as empresas atuam também são consideradas nos estudos que avaliam a relação entre evidenciação de

RSC e DF (ULLMANN, 1985; WADDOCK; GRAVES, 1997; ORLITZKY; SCHMIDT; RYNES, 2003; CHEN; FELDMANN; TANG, 2015). Nesse caso, fatores como o ambiente de competitividade, a força dos *stakeholders*, riscos regulatórios ou atividades de alto impacto ambiental podem interferir tanto no nível de evidenciação de RSC como em seu desempenho financeiro. Para testar essa relação, a seguinte hipótese foi estabelecida:

*H<sub>4</sub>: O setor econômico de atuação interfere no desempenho financeiro das empresas brasileiras de capital aberto.*

Alguns estudos mostraram que os resultados da relação entre RSC e DF podem ter a interferência do tamanho da empresa (WARTICK; COCHRAN, 1985; WOOD; JONES, 1995; WADDOCK; GRAVES, 1997; FERNANDEZ-FEIJOO, ROMERO; RUIZ, 2014; MUTTAKIN; KHAN, 2014). Considera-se que empresas menores não realizam ou não evidenciam ações socialmente responsáveis de forma tão ostensiva quanto as de maior porte e esse fator pode afetar o seu resultado financeiro. Para avaliar esse efeito foi estabelecida a seguinte hipótese:

*H<sub>5</sub>: O tamanho interfere na relação entre a evidenciação de RSC e o desempenho financeiro das empresas brasileiras de capital aberto.*

Quanto à evidenciação de RSC, a empresa tem as seguintes escolhas: (1) não evidenciar informações sobre iniciativas de RSC; (2) evidenciar por meio de relatórios anuais, sem que estes relatórios sejam verificados; (3) ter seus relatórios de RSC verificados pela GRI, para determinar se estão elaborados de acordo com as diretrizes; e (4) submeter o relatório à verificação de uma terceira parte (auditoria externa) para assegurar que eles foram preparados de acordo com as diretrizes da GRI.

Qualquer dúvida gerada sobre a validade das informações socioambientais divulgadas nos relatórios de RSC podem produzir impactos na imagem da empresa perante seus *stakeholders*. Na busca por uma alternativa a esse tipo de situação, a verificação ou auditoria externa desses relatórios podem oferecer maior segurança, legitimidade e credibilidade para as informações. Nesse sentido, alguns estudos mostram que a verificação externa pode refletir no aumento dos níveis de

evidenciação de RSC (MORONEYA; WINDSORB; AW, 2012). Para os relatórios da GRI, a verificação externa pode ser realizada por terceiros ou pela própria GRI e consiste na avaliação dos processos organizacionais e na qualidade das informações prestadas. Para avaliar o efeito da verificação externa dos relatórios GRI foi estabelecida a seguinte hipótese:

*H<sub>6</sub>: A submissão do relatório de RSC à verificação externa interfere no desempenho financeiro das empresas brasileiras de capital aberto.*

### 3 METODOLOGIA

Neste capítulo são apresentados os procedimentos metodológicos utilizados na realização da pesquisa. As seções estão estruturadas da seguinte forma: a primeira seção traz a especificação do problema de pesquisa; a segunda trata da caracterização da pesquisa; a terceira diz respeito ao delineamento da pesquisa; a quarta evidencia os métodos de coleta e análises empregados no tratamento dos dados; a quinta seção traz um quadro resumo da pesquisa e a sexta seção trata da definição constitutiva e operacional das variáveis.

#### 3.1 ESPECIFICAÇÃO DO PROBLEMA DE PESQUISA

Conforme mencionado no capítulo introdutório e fundamentado pelo referencial teórico, apresentado no segundo capítulo, este estudo buscou responder à seguinte pergunta de pesquisa:

**Qual a relação entre a evidenciação da responsabilidade social corporativa (RSC) e o desempenho financeiro (DF) das empresas brasileiras de capital aberto que publicaram relatórios de RSC de acordo com as diretrizes da *Global Reporting Initiative - GRI*?**

O aprofundamento teórico e análises de dados empíricos, seguindo com rigor os procedimentos metodológicos estabelecidos, foram fundamentais para o alcance de resultados satisfatórios na busca pela resposta a esta pergunta de pesquisa.

#### 3.2 CARACTERIZAÇÃO DA PESQUISA

A definição do tipo de pesquisa é fundamental para a escolha de uma metodologia adequada aos objetivos do estudo. Com base nos critérios de classificação de Gil (2010) e Vergara (2013), é possível definir a presente pesquisa, quanto aos meios como bibliográfica e documental e quanto aos fins como explicativa e descritiva.

A pesquisa pode ser classificada como **bibliográfica** por ter se utilizado de teorias e resultados de estudos empíricos publicados no meio científico para formular

a base teórica, fundamentar análises dos dados empíricos e fornecer subsídios para comparações dos resultados produzidos. Além disso, caracteriza-se como **documental**, por ter como fonte de dados empíricos os relatórios financeiros e de responsabilidade social corporativa produzidos pelas empresas e disponibilizados nos meios eletrônicos tradicionais.

Quanto aos fins, pode ser classificada como **explicativa** e **descritiva**, pois teve como preocupação identificar as relações que determinam ou que contribuem para o desempenho financeiro das empresas. Além disso, descreve características de determinados grupos de empresas com comportamentos específicos na amostra.

A primeira fase do estudo teve uma abordagem **qualitativa**, pois foi realizada a coleta e análise dos relatórios de RSC publicados de acordo com as diretrizes GRI, pelas empresas de capital aberto listadas na BM&FBOVESPA. Buscou-se, nessa fase, identificar variáveis e informações evidenciadas pelas empresas entre o período de 2010 e 2014, que pudessem ser relevantes para a classificação da amostra. Visando uma análise comparativa e temporal, por definição, a amostra deveria ser composta por empresas de capital aberto com sede no Brasil, independentemente de seu porte ou setor, que publicassem, em anos seguidos, os relatórios de responsabilidade social corporativa, conforme as diretrizes da GRI.

Após definida a amostra e o período de estudo, foi realizado o processo de codificação e geração dos índices de evidenciação de RSC, por empresa e por ano, a partir da identificação do relato dos indicadores de desempenho econômico, ambiental e social, conforme previsto nas diretrizes da GRI. A análise qualitativa também foi realizada nos demonstrativos financeiros das empresas, com a finalidade de identificar dados e calcular os índices de desempenho financeiro necessários ao estudo. Nesta fase, foi utilizada a técnica de Análise de Conteúdo, considerando que a descrição e a codificação das mensagens se apresentam fundamentais para a tabulação e a interpretação dos dados obtidos (BARDIN, 2004). Na segunda etapa do estudo, a abordagem foi **quantitativa**, considerando a natureza das variáveis estabelecidas no modelo de análise, para a qual foram utilizadas técnicas de análise estatística multivariada. Os dados foram organizados em painel para a verificação mais adequada das relações entre indicadores de evidenciação de RSC e desempenho financeiro. A relação entre algumas variáveis de perfil e contexto das empresas e dos relatórios de RSC também foi observada, considerando o desempenho financeiro das empresas.

Em relação ao paradigma epistemológico utilizado neste trabalho, pode-se caracterizar esta pesquisa como **positivista**. A lógica da pesquisa pode ser classificada como **hipotético-dedutiva**, considerando que parte de uma referência teórica e de hipóteses estabelecidas e busca em dados empíricos a refutação dessa teoria ou hipóteses.

O presente trabalho pode ser caracterizado como uma pesquisa de **natureza aplicada**, dado que seus resultados podem gerar novos conhecimentos a partir do emprego de conhecimentos básicos aplicados a um novo processo. Nesse caso, resultados da relação entre os índices de evidenciação de RSC e índices de desempenho financeiro podem motivar gestores a desenvolver estratégias relacionadas a iniciativas sociais e ambientais, que possam gerar ganhos, tanto para os acionistas, como para os demais *stakeholders* envolvidos no negócio.

Quanto à ocorrência do evento pesquisado, o presente estudo pode ser classificado como **ex-post facto**, uma vez que foram avaliados dados de resultados financeiros e de responsabilidade social referentes aos anos de 2011 e 2012. A análise de série temporal realizada no presente estudo oferece maiores possibilidades de achados empíricos e promove maior robustez aos resultados. Considerando esses fatores, foi utilizado um modelo de análise de regressão com **dados em painel**.

### 3.3 DELINEAMENTO DA PESQUISA

Para o presente estudo, a população foi constituída por todas as empresas listadas na Bolsa de Valores de São Paulo – BM&FBOVESPA em junho de 2014. Os dados financeiros dessas empresas são de conhecimento público, viabilizando, assim, estudos dessa natureza. Após a realização de pesquisas ao portal da BM&FBOVESPA foram identificadas e classificadas por setor econômico 574 empresas nacionais e estrangeiras de capital aberto. Considerando o direcionamento do estudo para a análise de empresas com sede no Brasil, bem como a possibilidade de variação nos modelos contábeis e de apresentação de dados financeiros, foram retiradas da amostra 80 organizações estrangeiras listadas na BM&FBOVESPA que negociam certificados de depósitos denominados *Brazilian Depository Receipts (BDR)*, por meio de instituições depositárias no Brasil.

Tendo como diretriz principal do estudo a análise da evidenciação das iniciativas de Responsabilidade Social Corporativa (RSC) das empresas, os relatórios

de RSC/sustentabilidade publicados periodicamente representaram uma das mais relevantes fontes de dados da pesquisa. Desta forma, buscou-se identificar, entre as 494 empresas listadas, com sede no Brasil, aquelas que produziram relatório de RSC/sustentabilidade entre os exercícios de 2009 e 2013 (disponibilizados ao público entre os anos de 2010 e 2014). O período de análise justifica-se pela atualidade dos dados e por representar um momento de ampla adesão das empresas brasileiras ao processo de evidenciação de RSC, conforme tendência já observada em pesquisas realizadas no Brasil (CONCEIÇÃO; DOURADO; SILVA, 2012; CAMPOS et al., 2013; OLIVEIRA et al., 2014).

Diante da inexistência de um modelo padrão para as publicações desses relatórios, foram considerados como referências, para o estudo, os relatórios socioambientais elaborados de acordo com as diretrizes propostas pela instituição Internacional *Global Reporting Initiative (GRI)*. Tais diretrizes são reconhecidas mundialmente como um padrão abrangente e consistente para os relatos de aspectos econômicos, ambientais e sociais de iniciativas corporativas (BROWN; JONG; LEVY, 2009; MARIMON et al., 2012).

A internet foi utilizada como a principal fonte de dados na busca dos relatórios de RSC/GRI a serem analisados. Tal ferramenta é considerada como o meio mais abrangente, interativo e de menor custo para divulgação das iniciativas sociais e ambientais das empresas (ADMANS; FROST, 2006; MORHARDT, 2010). Para a coleta de dados, foram realizadas pesquisas com o buscador Google, no site oficial da GRI, como também no site da BM&FBOVESPA e portais institucionais das empresas listadas.

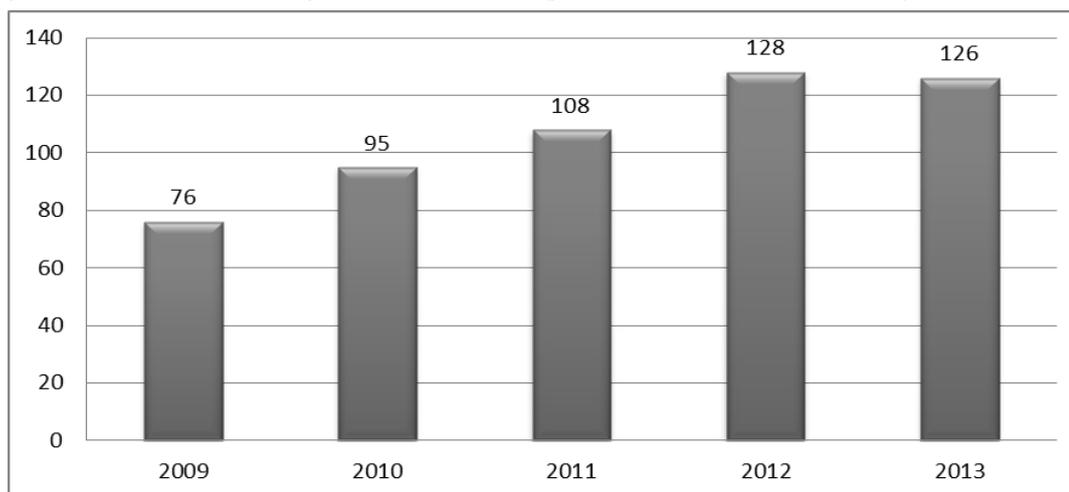
O objetivo das buscas foi identificar quais das empresas produziram relatórios de responsabilidade social corporativa de acordo com as diretrizes da GRI, considerando o período de 2009 a 2013, e se os relatórios estavam disponíveis para *download* ou consulta *on-line*. Além disso, buscou-se identificar se eles apresentavam o sumário ou índice que mostra quais os indicadores GRI foram evidenciados pela empresa e indica a página do documento onde consta o relato. A disponibilidade do sumário é recomendada pela GRI e consistiu em elemento fundamental para o presente trabalho, pois garantiu a agilidade na composição dos índices de evidenciação de RSC, como também a verificação de detalhes das informações relatadas. No processo de buscas pelos relatórios de RSC/GRI foram vinculados o nome de cada empresa listada e o ano de referência a termos como:

“responsabilidade social corporativa”; “sustentabilidade”; “relatório anual”; “relatório de sustentabilidade”; “relatório socioambiental”; “balanço social”; “*global reporting initiative*” e “GRI”.

Apesar da publicação de relatórios de RSC não ser obrigatória na maioria dos países, estudos mostram a forte adesão das empresas em todo o mundo ao padrão GRI para evidenciação voluntária dessas iniciativas (BROWN; JONG; LEVY, 2008; MARIMON et al., 2012; KPMG, 2014). A pesquisa de Conceição, Dourando e Silva (2012) mostrou que na América Latina o número de empresas que publicaram relatórios GRI passou de 11 em 2004 para 263 em 2010, com destaque para o Brasil que representou mais de 50% do total de relatórios publicados na América Latina em 2010.

Seguindo essa tendência, os dados do estudo apontaram para a continuidade desse crescimento por mais alguns anos no Brasil, como mostra a figura 3. Das empresas listadas na BM&FBOVESPA, com sede no país, foram identificadas 141 que produziram um ou mais relatórios de sustentabilidade de acordo com as diretrizes da GRI no período de 2009 a 2013.

Figura 3 - Total de empresas de capital aberto listadas na BM&FBOVESPA que produziram RSC/GRI no período 2009-2013 (publicados entre 2010 e 2014)



Fonte: Elaborado pela autora (2016).

Muitas dessas empresas já evidenciavam suas iniciativas de RSC utilizando um padrão de relatório socioambiental denominado Balanço Social, proposto em 1997 pelo Instituto Brasileiro de Análises Sociais e Econômicas (IBASE). Entretanto, após a divulgação mundial, em 2006, da versão G3 das diretrizes GRI, iniciou-se um

processo de migração das empresas para este padrão internacional de evidenciação.

O estudo mostrou um aumento gradativo, até 2012, na adesão à evidenciação de RSC por meio da produção de relatórios GRI. Entre essas empresas, foram identificados relatórios elaborados de acordo com diferentes versões das diretrizes GRI: a versão G3, lançada em 2006, a G3.1, de 2011 e a G4, última versão das diretrizes, lançada em 2013.

A tendência de crescimento da evidenciação voluntária, observada entre 2009 e 2012, para empresas do Brasil, já havia sido identificada em nível mundial por Ortas e Moneva (2011), em anos anteriores. Os autores observaram um aumento significativo nas adesões ao padrão GRI, por região, entre os anos de 2002 e 2008, registrando o maior número de publicações RSC/GRI na Europa e Ásia, respectivamente além do significativo aumento nas adesões a esse padrão para as empresas do Brasil e Chile. Oliveira et al. (2014) também identificaram essa evolução e destacaram que, considerando o número de publicações GRI, o Brasil se colocou, em 2008, em terceiro lugar, superado apenas pela Espanha e EUA.

A redução ocorrida em 2013 no número de relatórios GRI produzidos entre as empresas estudadas pode ser avaliada por diferentes aspectos. Uma análise desses relatórios mostrou se tratar de um ano de transição para grande parte das empresas que passou a adotar as novas diretrizes GRI/G4, lançadas neste ano. Essas novas diretrizes trouxeram mudanças conceituais e estruturais no padrão do relato, estabelecendo maior foco nas atividades relevantes e de maior impacto nas operações das empresas (GRI, 2016).

Além disso, eventos importantes que ocorreram no Brasil, como os efeitos da crise econômica mundial e de operações anticorrupção realizadas em importantes empresas do país, também podem ter afetado o número de relatórios RSC/GRI produzidos em 2013 e publicados em 2014.

Quanto a esses aspectos, estudos realizados nos Estados Unidos e em países da Europa apontam a crise econômica como fator que pode levar à redução no desempenho ou no nível de evidenciação de RSC nas empresas (KARAIBRAHIMOGLU, 2010; GIANNARAKIS; THEOTOKAS, 2011; RODOLFO, 2012). A incerteza econômica, os altos custos das iniciativas RSC e o foco nos objetivos estritamente econômicos podem levar os gestores a estratégias de gastos mais conservadoras. Apesar disso, Giannarakis e Theotokas (2011) destacaram que manter projetos de RSC em tempos difíceis pode ser fator de diferenciação, uma

oportunidade de construir e sustentar uma marca, a confiança dos consumidores, ou mesmo redefinir a relação entre a empresa e a sociedade.

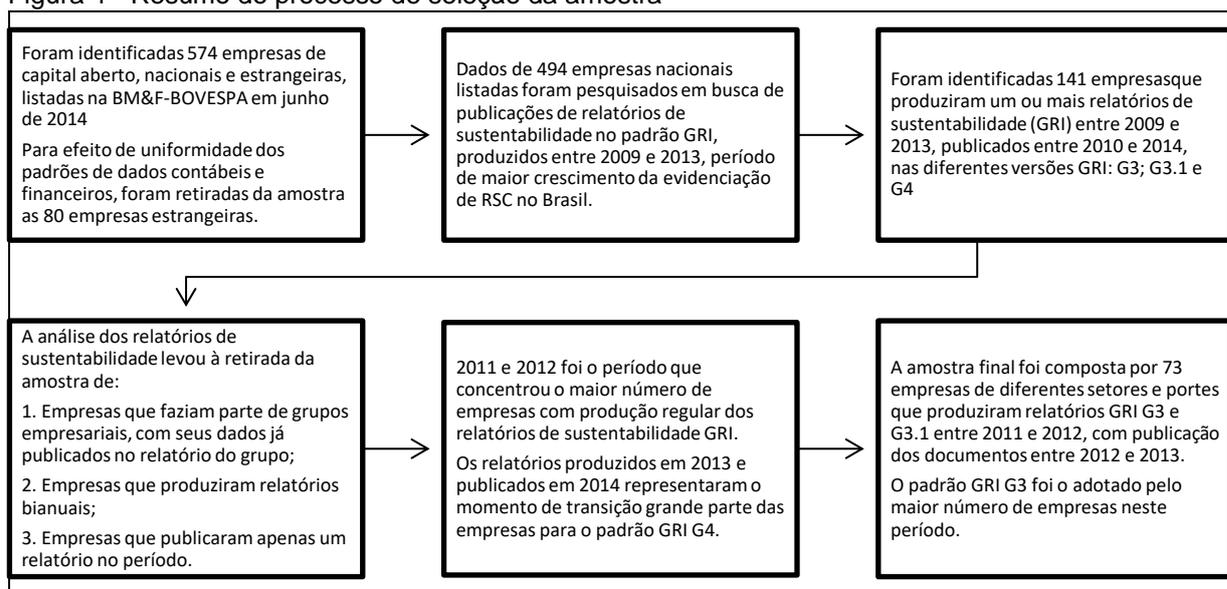
Dando sequência ao processo de seleção da amostra, foram analisadas as informações de perfil e atividades das empresas disponíveis nos relatórios RSC/GRI e nos portais institucionais. Nessa fase houve um novo refinamento da amostra, a partir dos seguintes critérios: (1) foram retiradas da amostra as empresas que faziam parte de grupos empresariais e suas informações de RSC já estavam contempladas nos relatórios das suas controladoras, que permaneceram no estudo; (2) também foram retiradas da amostra empresas que publicaram relatórios com resultados bianuais, pois alterava o padrão de análise anual de desempenho; (3) e as empresas que publicaram apenas um relatório ao longo do período considerado no estudo.

Por fim, foram analisados todos os relatórios RSC/GRI das empresas que permaneciam na amostra, produzidos entre os anos de 2009 e 2013, com o objetivo de verificar a versão das diretrizes GRI adotada em cada relato, como também a regularidade anual dessas publicações por empresa. A análise mostrou que o período entre 2011 e 2012 concentrou o maior número de empresas (73) com produção e publicação regular dos relatórios GRI.

Verificou-se também que 2013 representou um ano de forte adesão das empresas à versão G4 das diretrizes GRI, o que modificou, de maneira razoável, o conjunto de informações relatadas, em comparação aos anos anteriores.

Dessa forma, decidiu-se por realizar o estudo com as 73 empresas que produziram relatórios RSC/GRI regularmente entre os anos de 2011 e 2012 e os publicaram entre 2012 e 2013. Nesse caso, como foram considerados para o estudo os relatórios elaborados de acordo com as diretrizes G3 e G3.1 (por representarem maior aderência das empresas a estes padrões), para efeito de uniformidade, cinco indicadores de desempenho adicionais, constantes na versão G3.1 foram desconsiderados na composição dos indicadores de evidenciação de RSC deste estudo. A figura 4 apresenta um resumo do processo de seleção da amostra descrito até aqui.

Figura 4 - Resumo do processo de seleção da amostra



Fonte: Elaborado pela autora (2016).

A lista de empresas constantes na amostra final, classificadas por setor econômico, bem como o seu nome no pregão da BM&FBOVESPA são apresentados no quadro 2.

Quadro 2 - Empresas analisadas no estudo, por setor econômico

SETOR ECONÔMICO	RAZÃO SOCIAL DA EMPRESA	NOME NO PREGÃO
Bens Industriais (BNSIND)	EMBRAER S.A.	EMBRAER
	INDUSTRIAS ROMI S.A.	INDS ROMI
	MARCOPOLO S.A.	MARCOPOLO
	VALID SOLUÇÕES E SERV. SEG. MEIOS PAG. IDENT. S.A.	VALID
	WEG S.A.	WEG
Construção e Transporte (CNT&TR)	CCR S.A.	CCR SA
	ECORODOVIAS INFRAESTRUTURA E LOGÍSTICA S.A.	ECORODOVIAS
	ETERNIT S.A.	ETERNIT
	EVEN CONSTRUTORA E INCORPORADORA S.A.	EVEN
	GOL LINHAS AEREAS INTELIGENTES S.A.	GOL
	JSL S.A.	JSL
	MENDES JUNIOR ENGENHARIA S.A.	MENDES JR
	TECNISA S.A.	TECNISA
TPI – TRIUNFO PARTICIP. E INVEST. S.A.	TRIUNFO PART	
Consumo Cíclico (CONSCI)	LOJAS RENNER S.A.	LOJAS RENNER
Consumo Não Cíclico (CONSNC)	AMBEV S.A.	AMBEV S/A
	BRF S.A.	BRF SA
	CIA BRASILEIRA DE DISTRIBUICAO	P.ACUCAR-CBD
	FLEURY S.A.	FLEURY
	MARFRIG GLOBAL FOODS S.A.	MARFRIG
	MINERVA S.A.	MINERVA

SETOR ECONÔMICO	RAZÃO SOCIAL DA EMPRESA	NOME NO PREGÃO
	NATURA COSMETICOS S.A.	NATURA
Financeiros e Outros (FIN&OU)	BCO AMAZONIA S.A.	AMAZONIA
	BCO BRADESCO S.A.	BRADESCO
	BCO BRASIL S.A.	BRASIL
	BCO ESTADO DO RIO GRANDE DO SUL S.A.	BANRISUL
	BCO INDUSTRIAL E COMERCIAL S.A.	BICBANCO
	BCO NORDESTE DO BRASIL S.A.	NORD BRASIL
	BCO PINE S.A.	PINE
	BCO SANTANDER (BRASIL) S.A.	SANTANDER BR
	BMFBOVESPA S.A. BOLSA VALORES MERC FUT	BMFBOVESPA
	ITAU UNIBANCO HOLDING S.A.	ITAUUNIBANCO
	MULTIPLAN – EMPREEND IMOBILIARIOS S.A.	MULTIPLAN
	SUL AMERICA S.A.	SUL AMERICA
	Materiais Básicos (MTRBAS)	BRASKEM S.A.
CELULOSE IRANI S.A.		CELUL IRANI
DURATEX S.A.		DURATEX
ELEKEIROZ S.A.		ELEKEIROZ
FERTILIZANTES HERINGER S.A.		FER HERINGER
FIBRIA CELULOSE S.A.		FIBRIA
KLABIN S.A.		KLABIN S/A
SUZANO PAPEL E CELULOSE S.A.		SUZANO PAPEL
VALE S.A.		VALE
Petróleo, Gás e Biocombustíveis (PG&BIO)	PETROLEO BRASILEIRO S.A. PETROBRAS	PETROBRAS
	QGEP PARTICIPAÇÕES S.A.	QGEP PART
Tecnologia da Informação (TECINF)	ITAUTEC S.A. – GRUPO ITAUTEC	ITAUTEC
Telecomunicações (TLCOMU)	OI S.A.	OI
	TIM PARTICIPACOES S.A.	TIM PART S/A
Utilidade Pública (UTLPUB)	AES SUL DISTRIB GAUCHA DE ENERGIA S.A.	AES SUL
	AES TIETE S.A.	AES TIETE
	AMPLA ENERGIA E SERVICOS S.A.	AMPLA ENER
	CIA ESTADUAL DE DISTRIB ENER ELET-CEEE-D	CEEE-D
	CIA ESTADUAL GER.TRANS.ENER.ELET-CEEE-GT	CEEE-GT
	CIA ENERGETICA DE MINAS GERAIS – CEMIG	CEMIG
	CIA ENERGETICA DE PERNAMBUCO – CELPE	CELPE
	CESP – CIA ENERGETICA DE SAO PAULO	CESP
	CIA ELETRICIDADE EST. DA BAHIA – COELBA	COELBA
	CIA ENERGETICA DO CEARA – COELCE	COELCE
	CIA GAS DE SAO PAULO – COMGAS	COMGAS
	CIA SANEAMENTO DE MINAS GERAIS- COPASA MG	COPASA
	CIA PARANAENSE DE ENERGIA – COPEL	COPEL
	CIA ENERGETICA DO RIO GDE NORTE – COSERN	COSERN
	CPFL ENERGIA S.A.	CPFL ENERGIA
	ELEKTRO – ELETRICIDADE E SERVICOS S.A.	ELEKTRO
	CENTRAIS ELET BRAS S.A. – ELETROBRAS	ELETROBRAS
	ELETROPAULO METROP. ELET. SAO PAULO S.A.	ELETROPAULO

SETOR ECONÔMICO	RAZÃO SOCIAL DA EMPRESA	NOME NO PREGÃO
	EDP – ENERGIAS DO BRASIL S.A.	ENERGIAS BR
	LIGHT S.A.	LIGHT S/A
	NEOENERGIA S.A.	NEOENERGIA
	RENOVA ENERGIA S.A.	RENOVA
	CIA SANEAMENTO BASICO EST SAO PAULO	SABESP
	TRACTEBEL ENERGIA S.A.	TRACTEBEL
	CTEEP – CIA TRANSMISSÃO ENERGIA ELÉTRICA PAULISTA	TRAN PAULIST

Fonte: Elaborado pela autora (2016).

A amostra final de 73 empresas, considerando o período de dois anos de análise, envolveu 146 observações (empresas x ano), com coleta de dados secundários para cada observação. Os dados necessários ao estudo foram coletados a partir de fonte pública na internet.

### 3.4 COLETA E ANÁLISE DOS DADOS

Para atender aos objetivos da pesquisa foram coletados documentos e informações nos sites das empresas, no portal oficial da GRI, no portal da BM&FBOVESPA e no banco de dados disponibilizado pelo sistema Economatica®. Os dados sobre o perfil da empresa e evidenciação dos indicadores de RSC foram coletados dos relatórios anuais e de RSC/Sustentabilidade disponíveis para *downloads* ou consulta *on-line* nos portais das empresas e no portal da GRI.

Amplamente utilizada em investigações empíricas que envolvem estudos com relatórios não financeiros (PRADO-LORENZO et al., 2009; FIFKA; DRABLLE, 2012; OTHMAN, AMEER, 2012), a análise de conteúdo foi a técnica adotada para a coleta de dados e composição dos índices de evidenciação de RSC/GRI. O objetivo inicial com a técnica foi caracterizar e classificar os relatórios para, em seguida, identificar quais indicadores RSC/GRI foram evidenciados por cada empresa de forma a calcular um índice de evidenciação de RSC para cada observação.

Para a composição dos índices de evidenciação de RSC foram desenvolvidas tabelas de codificação para a captação das informações sobre a evidenciação dos 79 indicadores de desempenho de RSC estabelecidos nas diretrizes da GRI-G3. As diretrizes abrangem informações das empresas relacionadas à dimensão econômica (9 indicadores), dimensão ambiental (30 indicadores) e dimensão social (40 indicadores), como mostra o quadro 3.

Quadro 3 - Diretrizes RSC GRI G3

<b>DIRETRIZES DE RESPONSABILIDADE SOCIAL CORPORATIVA – GRI G3</b>	
<p style="text-align: center;"><b>DIMENSÃO ECONÔMICA (9)</b></p> <p><u>CATEGORIAS:</u></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Desempenho Econômico (4)</li> <li>2. Presença no Mercado (3)</li> <li>3. Impactos Econômicos Indiretos (2)</li> </ol>	<p style="text-align: center;"><b>DIMENSÃO SOCIAL (40)</b></p> <p><u>ÁREAS E CATEGORIAS:</u></p> <p><b>Práticas Trabalhistas e Trabalho Decente (14)</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Emprego (3)</li> <li>2. Relações Trabalhistas (2)</li> <li>3. Saúde e Segurança no Trabalho (4)</li> <li>4. Treinamento e Educação (3)</li> <li>5. Diversidade e Igualdade de Oportunidades (2)</li> </ol> <p><b>Direitos Humanos (9)</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>6. Práticas de investimento e de processos de compra (3)</li> <li>7. Não discriminação (1)</li> <li>8. Liberdade de associação e negociação coletiva (1)</li> <li>9. Trabalho infantil (01)</li> <li>10. Trabalho forçado ou análogo ao escravo (01)</li> <li>11. Práticas de segurança (01)</li> <li>12. Direitos indígenas (01)</li> </ol> <p><b>Sociedade (8)</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>13. Comunidades locais (01)</li> <li>14. Corrupção (03)</li> <li>15. Políticas Públicas (02)</li> <li>16. Concorrência Desleal (01)</li> <li>17. Conformidade (01)</li> </ol> <p><b>Responsabilidade pelo produto (9)</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>18. Saúde e Segurança do Cliente (02)</li> <li>19. Rotulagem de Produtos e Serviços (03)</li> <li>20. Comunicações de Marketing (02)</li> <li>21. Privacidade do Cliente (01)</li> <li>22. Conformidade (01)</li> </ol>
<p style="text-align: center;"><b>DIMENSÃO AMBIENTAL (30)</b></p> <p><u>CATEGORIAS:</u></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Materiais (2)</li> <li>2. Energia (5)</li> <li>3. Água (3)</li> <li>4. Biodiversidade (5)</li> <li>5. Emissão de Efluentes e Resíduos (10)</li> <li>6. Produtos e Serviços (2)</li> <li>7. Conformidade (1)</li> <li>8. Transporte (1)</li> <li>9. Geral (1)</li> </ol>	

Fonte: Elaborado pela autora (2016).

Foram analisados 146 relatórios GRI, referentes ao período de dois anos de publicações das 73 empresas, com o objetivo de identificar e captar os níveis de evidenciação de cada indicador, considerando as dimensões econômica, ambiental e social da RSC.

As informações constantes nos relatórios foram codificadas de acordo com as seguintes regras: se a informação sobre um determinado indicador de desempenho GRI foi localizada no relatório publicado por uma empresa específica, atribuiu-se o valor “1” para este item. Se a informação relacionada a um item específico não for localizada no relatório de uma dada empresa, foi atribuído valor “0” para este item. O resultado dessa codificação gerou uma variável *dummy* para cada item observado. Os valores obtidos foram comparados relativamente ao número total de indicadores possíveis de evidenciação, para cada dimensão de RSC, gerando um valor percentual de indicadores evidenciados para cada empresa, por ano. Dessa forma, a medida consiste em um índice de evidenciação dos indicadores de RSC/GRI e reflete o reconhecimento público da empresa sobre o que está sendo realizado por ela em cada dimensão de RSC.

Considerando a referência teórica das diretrizes da GRI, os indicadores de cada dimensão (econômica, ambiental e social) foram separados e foi calculada a representatividade de cada indicador (pesos) por meio de uma análise fatorial. Em seguida, o produto de cada item pelo seu respectivo peso foi somado para a obtenção de um índice médio ponderado de evidenciação para cada dimensão. Com isso, foram gerados três índices de evidenciação de RSC: evidenciação econômica (EVEC); evidenciação ambiental (EVAM) e evidenciação social (EVSO). Os grupos de indicadores de RSC utilizados na análise fatorial estão apresentados no apêndice B.

Esta operação foi idealizada para garantir um componente único a cada dimensão de RSC, dado que, para cada elemento de evidenciação, extraído dos relatórios de RSC das empresas, existe um número significativo de informações visando categorizá-lo. Neste sentido, para que não houvesse perdas de informações relevantes, bem como tornar o modelo passível a implementação (com o volume de variáveis dos relatórios, a versão empírica do modelo teria muito mais variáveis do que informações amostrais, impossibilitando sua estimação), optou-se por agrupar cada uma das dimensões de evidenciação em um fator. Assim, foram criados três fatores para refletir, de uma forma geral, a condição de cada elemento de evidenciação e, ainda, viabilizar a aplicação empírica que este trabalho propõe.

No processo de análise dos relatórios GRI, também foram coletadas informações para a caracterização das empresas da amostra e a definição de valores das **variáveis de controle** consideradas no modelo. Nesse sentido, para a obtenção dos valores da variável (VERI) foram identificados os relatórios GRI que foram submetidos à verificação externa ou auditoria. Aos relatórios verificados externamente, foi atribuído o valor “1” e aos demais, valor “0”. De forma semelhante, foram identificadas e classificadas as empresas que fizeram parte da carteira do índice de sustentabilidade empresarial (ISE) no ano específico e a essas foi atribuído o valor “1”. Para as não classificadas na carteira do ISE, foi atribuído o valor “0”. Outra variável independente *dummy* do modelo representou a adesão das empresas ao nível diferenciado de governança corporativa. Para essa variável (N\_MER) foi atribuído o valor “1” se a empresa aderiu ao Novo Mercado em ano específico, e valor “0” em caso contrário. O valor observado da variável que define o tamanho da empresa (TAM) foi obtido a partir do cálculo do logaritmo natural do ativo total. E, por fim, como o estudo envolveu empresas de dez diferentes setores econômicos, também foi avaliado o impacto do setor econômico (SET) no desempenho financeiro por meio de

uma variável *dummy*.

As **variáveis dependentes** do modelo, que representam o desempenho financeiro das empresas foram as seguintes: Retorno sobre o ativo (ROA), retorno sobre o patrimônio líquido (ROE), retorno sobre as vendas (ROS) e o crescimento das vendas (CRV).

Os dados necessários para a composição das variáveis do modelo foram coletados dos demonstrativos financeiros, relatórios anuais e de RSC publicados pelas empresas nos seus portais institucionais, no portal da BM&FBOVESPA e pelo sistema Economatica®.

A técnica estatística utilizada no estudo foi a análise de regressão com dados em painel, na qual a mesma unidade de corte transversal é acompanhada ao longo do tempo. Entre as vantagens atribuídas a essa técnica, destaca-se o maior número de observações que gera um aumento nos graus de liberdade e a maior eficiência dos estimadores por meio da redução do problema de colinearidade entre as variáveis independentes. Conforme Wooldridge (2010), a abordagem de dados em painel apresenta a estrutura para estimação, mostrada na equação 1:

$$y_{it} = \alpha_i + \beta x_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

onde,  $y_{it}$  é o valor da variável dependente para a unidade  $i$  no instante  $t$ ;  $\alpha_i$  é o parâmetro que capta a heterogeneidade entre as empresas, ou simplesmente o efeito fixo;  $\beta$  corresponde ao conjunto de parâmetros a serem estimados;  $x_{it}$  representam os valores do conjunto de variáveis explicativas para cada unidade  $i$  no instante  $t$ ; e  $\varepsilon_{it}$  é o termo de erro estocástico para a unidade  $i$  no instante  $t$  (GUJARATI; PORTER, 2011).

Considerando as hipóteses descritas no capítulo 2, foram testadas as evidências estatísticas sobre as relações entre os níveis de evidenciação de RSC e características das empresas com o desempenho financeiro. O estudo envolveu quatro regressões, sendo uma para cada indicador de desempenho financeiro (ROA, ROE, ROS e CRV), definidos como variáveis dependentes do modelo. O modelo matemático da Regressão Linear Múltipla deste estudo é representado pelas equações 2, 3, 4 e 5:

$$ROA_{it} = \alpha_i + \beta_1 EVEC_{it} + \beta_2 EVAM_{it} + \beta_3 EVSO_{it} + \beta_4 ISE_{it} + \beta_5 N\_MER_{it} + \beta_6 SET_{it} + \beta_7 TAM_{it} + \beta_8 VERI_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

Onde:  $ROA_{it}$  é o índice de retorno sobre o ativo da empresa  $i$  no período  $t$ ;  $\alpha_i$  é o parâmetro que capta a heterogeneidade entre as empresas, ou simplesmente o efeito fixo;  $EVEC_{it}$  é o fator de evidenciação econômica da empresa  $i$  no período  $t$ ;  $EVAM_{it}$  é o fator de evidenciação ambiental da empresa  $i$  no período  $t$ ;  $EVSO_{it}$  é o fator de evidenciação social da empresa  $i$  no período  $t$ ;  $ISE_{it}$  é uma *dummy* para destacar se a empresa  $i$  pertence à carteira do ISE no período  $t$ ;  $N\_MER_{it}$  é uma *dummy* para destacar se a empresa  $i$  aderiu ao nível Novo Mercado de governança no período  $t$ ;  $SET_{it}$  é o setor econômico na qual a empresa  $i$  está inserida no período  $t$ ;  $TAM_{it}$  é o logaritmo da ativo total da empresa  $i$  no período  $t$ ;  $VERI_{it}$  é uma *dummy* para destacar se a empresa  $i$  passou por verificação externa no período  $t$ ;  $\varepsilon_{it}$  é o termo de erro aleatório;  $\beta$ 's são os parâmetros a serem estimados.

$$ROE_{it} = \alpha_i + \beta_1 EVEC_{it} + \beta_2 EVAM_{it} + \beta_3 EVSO_{it} + \beta_4 ISE_{it} + \beta_5 N\_MER_{it} + \beta_6 SET_{it} + \beta_7 TAM_{it} + \beta_8 VERI_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

Onde:  $ROE_{it}$  é o índice de retorno sobre o patrimônio líquido da empresa  $i$  no período  $t$ ;  $\alpha_i$  é o parâmetro que capta a heterogeneidade entre as empresas, ou simplesmente o efeito fixo;  $EVEC_{it}$  é o fator de evidenciação econômica da empresa  $i$  no período  $t$ ;  $EVAM_{it}$  é o fator de evidenciação ambiental da empresa  $i$  no período  $t$ ;  $EVSO_{it}$  é o fator de evidenciação social da empresa  $i$  no período  $t$ ;  $ISE_{it}$  é uma *dummy* para destacar se a empresa  $i$  pertence à carteira do ISE no período  $t$ ;  $N\_MER_{it}$  é uma *dummy* para destacar se a empresa  $i$  aderiu ao nível Novo Mercado de governança no período  $t$ ;  $SET_{it}$  é o setor econômico na qual a empresa  $i$  está inserida no período  $t$ ;  $TAM_{it}$  é o logaritmo da ativo total da empresa  $i$  no período  $t$ ;  $VERI_{it}$  é uma *dummy* para destacar se a empresa  $i$  passou por verificação externa no período  $t$ ;  $\varepsilon_{it}$  é o termo de erro aleatório;  $\beta$ 's são os parâmetros a serem estimados.

$$ROS_{it} = \alpha_i + \beta_1 EVEC_{it} + \beta_2 EVAM_{it} + \beta_3 EVSO_{it} + \beta_4 ISE_{it} + \beta_5 N\_MER_{it} + \beta_6 SET_{it} + \beta_7 TAM_{it} + \beta_8 VERI_{it} + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

Onde:  $ROS_{it}$  é o índice de retorno sobre as vendas da empresa  $i$  no período  $t$ ;  $\alpha_i$  é o parâmetro que capta a heterogeneidade entre as empresas, ou simplesmente o efeito fixo;  $EVEC_{it}$  é o fator de evidenciação econômica da empresa  $i$  no período  $t$ ;  $EVAM_{it}$  é o fator de evidenciação ambiental da empresa  $i$  no período  $t$ ;  $EVSO_{it}$  é o fator de evidenciação social da empresa  $i$  no período  $t$ ;  $ISE_{it}$  é uma *dummy* para destacar se a empresa  $i$  pertence à carteira do ISE no período  $t$ ;  $N\_MER_{it}$  é uma *dummy* para destacar se a empresa  $i$  aderiu ao nível Novo Mercado de governança no período  $t$ ;  $SET_{it}$  é o setor econômico na qual a empresa  $i$  está inserida no período  $t$ ;  $TAM_{it}$  é o logaritmo da ativo total da empresa  $i$  no período  $t$ ;  $VERI_{it}$  é uma *dummy* para destacar se a empresa  $i$  passou por verificação externa no período  $t$ ;  $\varepsilon_{it}$  é o termo de erro aleatório;  $\beta$ 's são os parâmetros a serem estimados.

$$CRV_{it} = \alpha_i + \beta_1 EVEC_{it} + \beta_2 EVAM_{it} + \beta_3 EVSO_{it} + \beta_4 ISE_{it} + \beta_5 N\_MER_{it} + \beta_6 SET_{it} + \beta_7 TAM_{it} + \beta_8 VERI_{it} + \varepsilon_{it} \quad (5)$$

Onde:  $CRV_{it}$  é o índice de crescimento das vendas da empresa  $i$  no período  $t$ ;  $\alpha_i$  é o parâmetro que capta a heterogeneidade entre as empresas, ou simplesmente o efeito fixo;  $EVEC_{it}$  é o fator de evidenciação econômica da empresa  $i$  no período  $t$ ;  $EVAM_{it}$  é o fator de evidenciação ambiental da empresa  $i$  no período  $t$ ;  $EVSO_{it}$  é o fator de evidenciação social da empresa  $i$  no período  $t$ ;  $ISE_{it}$  é uma *dummy* para destacar se a empresa  $i$  pertence à carteira do ISE no período  $t$ ;  $N\_MER_{it}$  é uma *dummy* para destacar se a empresa  $i$  aderiu ao nível Novo Mercado de governança no período  $t$ ;  $SET_{it}$  é o setor econômico na qual a empresa  $i$  está inserida no período  $t$ ;  $TAM_{it}$  é o logaritmo da ativo total da empresa  $i$  no período  $t$ ;  $VERI_{it}$  é uma *dummy* para destacar se a empresa  $i$  passou por verificação externa no período  $t$ ;  $\varepsilon_{it}$  é o termo de erro aleatório;  $\beta$ 's são os parâmetros a serem estimados.

O quadro 4 apresenta uma definição das variáveis dependentes e independentes deste estudo.

Quadro 4 - Variáveis dependentes e independentes do modelo

Variáveis do Modelo		Métrica	Definição
Variáveis Independentes	EVEC	Evidenciação Econômica	Somatório dos valores médios ponderados dos níveis de evidenciação para indicadores econômicos GRI (EC1 a EC9). Origem do cálculo: 1 – indicador evidenciado; 0 – Indicador não evidenciado.
	EVAM	Evidenciação Ambiental	Somatório dos valores médios ponderados dos níveis de evidenciação para indicadores ambientais GRI (EN1 a EN30). Origem do cálculo: 1 – indicador evidenciado; 0 – Indicador não evidenciado.
	EVSO	Evidenciação Social	Somatório dos valores médios ponderados dos níveis de evidenciação para indicadores Sociais GRI (LA1 a LA14; HR1 a HR9; SO1 a SO8; PR1 a PR9) Origem do cálculo: 1 – indicador evidenciado; 0 – Indicador não evidenciado
	ISE	Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE)	Variável <i>dummy</i> : 1 – empresa pertence à carteira do ISE; 0 – empresa não pertence à carteira do ISE
	N_MER	Nível Novo Mercado de governança corporativa	Variável <i>dummy</i> : 1 – empresa aderiu ao nível Novo Mercado de governança; 0 – empresa não aderiu ao nível Novo Mercado de governança
	SET	Setor Econômico	Variável <i>dummy</i> : 1 – empresa atua no setor econômico 1 (1 a 10); 0 – empresa não atua no setor econômico 1
	TAM	Tamanho	Logaritmo natural do ativo total
	VERIF	Verificação Externa	Variável <i>dummy</i> : 1 – relatório GRI verificado externamente; 0 – relatório GRI não verificado externamente.
Variáveis Dependentes	ROA	Retorno sobre o Ativo Total	Lucro líquido/ Ativo total
	ROE	Retorno sobre o Patrimônio Líquido	Lucro líquido/ Patrimônio líquido
	ROS	Retorno Sobre as Vendas	Lucro líquido/Receita com vendas
	CRV	Crescimento das Vendas	Varição percentual das vendas anuais

Fonte: elaborado pela autora (2016).

Considerando a análise de regressão multivariada, com dados em painel, os modelos foram calculados com estimadores robustos, pelo método de Mínimos Quadrados Generalizados (MQG), considerado adequado para a correção de possíveis problemas de heterocedasticidade e autocorrelação (GUJARATI; PORTER, 2011). O tratamento dos dados foi realizado com o auxílio do aplicativo Stata®, versão 8.0. A descrição e análise dos resultados são apresentadas no capítulo 4.

O modelo de Mínimos Quadrados Generalizados Factíveis (MQGF) foi adotado para a realização das regressões multivariadas, dada a relação entre o número de variáveis categóricas existentes e de fatores resultantes no estudo (econômico, ambiental e social).

### 3.5 APRESENTAÇÃO DO QUADRO METODOLÓGICO

O quadro 5 apresenta um esquema resumido da metodologia a ser adotada para a realização dessa pesquisa.

Quadro 5 - Quadro Metodológico

<b>Título da Tese</b>	A relação entre evidenciação da responsabilidade social corporativa e o desempenho financeiro das empresas brasileiras de capital aberto	
<b>Problema de pesquisa</b>	Qual a relação entre a evidenciação da responsabilidade social corporativa e o desempenho financeiro das empresas brasileiras de capital aberto que publicaram relatórios de responsabilidade social corporativa de acordo com as diretrizes da <i>Global Reporting Initiative-GRI</i> ?	
<b>Tese a ser Defendida</b>	A evidenciação da responsabilidade social corporativa influencia positivamente o desempenho financeiro das empresas brasileiras de capital aberto.	
<b>Objetivo Geral</b>	Analisar as relações entre a evidenciação da responsabilidade social corporativa e o desempenho financeiro das empresas brasileiras de capital aberto que publicam relatórios de responsabilidade social corporativa de acordo com as diretrizes da <i>Global Reporting Initiative-GRI</i> .	
<b>Objetivos Específicos</b>	1	Calcular os indicadores de evidenciação da RSC e de desempenho financeiro para as empresas de capital aberto listadas na BMF&BOVESPA que publicaram relatórios anuais de acordo com as diretrizes da GRI.
	2	Avaliar as relações entre as dimensões econômica, ambiental e social do conceito de RSC, comparativo às variáveis de desempenho financeiro das empresas estudadas.
	3	Avaliar a relação entre as variáveis de controle (tamanho, setor, ISE, novo mercado e verificação externa) e o desempenho financeiro das empresas estudadas.
<b>Hipóteses da Tese</b>	H <sub>1</sub>	O nível de evidenciação de responsabilidade social corporativa, nas dimensões econômica, ambiental e social influencia o desempenho financeiro das empresas brasileiras de capital aberto
	H <sub>2</sub>	Fazer parte da carteira de empresas do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) interfere no desempenho financeiro das empresas brasileiras de capital aberto.
	H <sub>3</sub>	Fazer parte de nível diferenciada de governança corporativa novo mercado interfere no desempenho financeiro das empresas brasileiras de capital aberto.
	H <sub>4</sub>	O setor econômico de atuação interfere no desempenho financeiro das empresas brasileiras de capital aberto.
	H <sub>5</sub>	A submissão do relatório de RSC à verificação externa interfere no desempenho financeiro das empresas brasileiras de capital aberto
	H <sub>6</sub>	O desempenho financeiro é variável dependente em relação ao desempenho social corporativo das empresas brasileiras de capital aberto.

Suporte Técnico da Pesquisa	Quadro de Referência Teórica	1) Conceito de Responsabilidade Social Corporativa (RSC)
		2) Teoria dos <i>Stakeholders</i>
		3) Medidas de Desempenho Social Corporativo e Desempenho Financeiro
		4) Evidenciação de Responsabilidade Social Corporativa
		5) <i>Global Reporting Initiative</i> (GRI)
		6) Relações entre RSC e desempenho financeiro (DF)
Suporte Metodológico da Pesquisa	Paradigma Metodológico	Positivista
	Natureza da Pesquisa	Aplicada
	Objetivo da Pesquisa	Explicativa e descritiva
	Método Científico	Hipotético-Dedutivo
	Procedimentos Técnicos	<i>Ex-post-facto</i>
	Natureza dos Dados	Qualitativa e Quantitativa
	Periodicidade	Série Temporal/Painel de dados
	Processo de Amostragem	Não Probabilística: Conveniência
	Instrumento de Coleta dos Dados	Dados secundários
	Método de Tratamento dos Dados	Estatística descritiva. Regressão multivariada
	Grau de Abrangência	Empresas brasileiras listadas na BM&FBOVESPA

Fonte: dados da pesquisa (2016).

### 3.6 DEFINIÇÃO DAS VARIÁVEIS

Ao formular um problema ou hipóteses para um estudo, é importante apresentar o significado dos termos básicos utilizados, pois um determinado termo pode ter diferentes significados, dependendo do quadro teórico onde se insere. Para Kerlinger (1980), a definição constitutiva de uma determinada variável refere-se à apresentação do seu significado lógico ou do seu conceito. A definição operacional é um recurso científico que permite atribuir um significado a um construto ou variável especificando as atividades necessárias para medi-lo. São apresentadas as definições constitutivas (DC) e operacionais (DO) das principais variáveis que se pretende trabalhar, com vistas a atingir o objetivo geral e os específicos da pesquisa.

#### 3.6.1 Variáveis de evidenciação da Responsabilidade Social Corporativa

A partir da análise da evidenciação de 79 indicadores de desempenho definidos nas diretrizes da *Global Reporting Initiative* (GRI), versão G3, foram calculados três indicadores de evidenciação de RSC, nas dimensões: econômica, ambiental e social. A cada item localizado no relatório de RSC/GRI publicado por uma empresa específica

em um dado ano, foi atribuído valor “1”. Para os indicadores não localizados, foi atribuído valor “0”. O valor relativo dos itens de cada dimensão foi multiplicado por um peso individual atribuído a cada item. Este peso foi gerado por meio da técnica de análise fatorial aplicada a todos os itens de cada dimensão de RSC. O somatório dos valores de cada item, ponderado pelo seu peso, resultou nos índices de evidenciação econômico, ambiental e social, definidos como variáveis independentes do modelo de análise.

### 3.6.2 Variáveis de Desempenho Financeiro (DF)

O desempenho financeiro das empresas tem sido avaliado geralmente por medidas contábeis e medidas de mercado. Considerando as vantagens e desvantagens de cada uma delas já apresentadas neste trabalho, as variáveis de desempenho financeiro descritas abaixo foram incluídas na análise.

- Retorno sobre o ativo (*Retur on Assets - ROA*)
 

**DC** – O Retorno sobre o ativo revela quanto a empresa obtém de lucro sobre o investimento total (BRIGHAM; HOUSTON, 1999).

**DO** -  $ROA = LL / \text{Ativo Total}$
- Retorno sobre o patrimônio líquido (*Return on Equity –ROE*)
 

**DC** - O Retorno sobre o patrimônio líquido indica a rentabilidade auferida pelo capital próprio da empresa (BRIGHAM; HOUSTON, 1999).

**DO** -  $ROE = LL / PL$
- Retorno sobre as vendas (*Return on Sales – ROS*)
 

**DC** – Corresponde à participação do resultado do período nas vendas (WADDOCK; GRAVES, 1997).

**DO** –  $LL/Vendas$
- Crescimento das vendas (CRV)
 

**DC** – CRV corresponde à variação percentual das vendas anuais

**DO** –  $CRV = \frac{RL_t - RL_{t-1}}{RL_{t-1}} .100$ , onde, RL=receita líquida (AMEER; OTHMAN, 2012;).

### 3.6.3 Variáveis de Controle/Independentes

As variáveis de controle: ISE, Novo Mercado, Setor, Tamanho e Verificação Externa foram operacionalizadas e integradas ao modelo de análise para a verificação dos efeitos dessas variáveis no desempenho financeiro das empresas.

- Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE)

**DC** – Indicador criado pela BM&FBOVESPA para classificar empresas socialmente responsáveis.

**DO** – ISE foi representada por uma variável *dummy*, para a qual se atribuiu valor “1”, no caso da empresa fazer parte da ISE-BM&FBOVESPA, e “0” para as que não o fazem (MILANI et al., 2012; ALMEIDA SANTOS et al., 2013).

- Novo Mercado (N\_MER)

**DC** - Nível diferenciado de Governança Corporativa criado pela BM&FBOVESPA. Estabelece boas práticas de governança a serem adotadas voluntariamente pelas empresas que aderirem.

**DO** – N\_MER foi representado por uma variável *dummy*. Portanto, sendo atribuído valor “1” para as empresas que aderiram ao Novo Mercado, e “0” para as demais (CATAPAN; COLAUTO; BARROS, 2013; OLIVEIRA et al. 2015).

- Setor (SET)

**DC** - Variável que classifica as empresas conforme o setor econômico em que atua.

**DO** - O setor econômico foi representado por uma variável *dummy*. Portanto, sendo atribuído valor “1” para as empresas que pertencem ao setor *i* (com *i* variando de 1 a 10), e “0” para as que não pertençam a este setor (WADDOCK; GRAVES, 1997).

- TAM

**DC** – Variável representativa do tamanho da empresa.

**DO** – Essa variável foi representada pela *proxi* logaritmo do total dos ativos, também utilizada no estudo de Makni, Francoeur e Bellavance (2009).

- Verificação Externa (VERIF)

**DC** - Variável que representa a submissão do relatório de RSC/GRI à verificação de terceiros quanto à qualidade das informações relatadas e à aderência às diretrizes da GRI.

**DO** - VERIF foi representado por uma variável *dummy*. Portanto, sendo atribuído valor “1” para as empresas que tiveram seus relatórios verificados externamente, e “0” para as que não o tiveram (GÓIS; DE LUCA; VASCONCELOS, 2012).

## 4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS

Neste capítulo são apresentados os resultados das análises de regressão dos modelos propostos. Inicialmente são descritas as características das empresas da amostra em relação ao contexto econômico e aos perfis de evidenciação voluntária de RSC, bem como a análise descritiva das variáveis do modelo. Por fim, são apresentados e discutidos os resultados das estimações dos parâmetros calculados para cada variável do modelo e os resultados são comparados a outros estudos semelhantes.

### 4.1 CARACTERIZAÇÃO DA AMOSTRA

A amostra final foi constituída por 73 empresas com ações negociadas na BM&FBOVESPA em junho de 2014, que publicaram relatórios de RSC/Sustentabilidade de acordo com as diretrizes da GRI, nas versões G3 e G3.1, entre os anos de 2011 e 2012, disponíveis para consultas pública entre 2012 e 2013.

Considerando o período de análise, o estudo envolveu 146 observações (empresas x anos), com coleta de dados secundários para cada observação, obtidos a partir de fonte pública na internet. Os 10 setores econômicos, definidos por classificação da BM&FBOVESPA, foram representados pelas empresas da amostra, na proporção observada na figura 5.

Figura 5 - Proporção de empresas da amostra, por setor econômico



Fonte: dados da pesquisa (2016).

Os setores mais representativos no estudo foram “utilidade pública” (que inclui principalmente as empresas de energia elétrica) com 34% das empresas da amostra, e o setor “financeiro e outros”, com 16%. Os setores de “construção e transporte” e “materiais básicos” aparecem juntos em terceiro lugar, com 12% da amostra, cada. Os setores de “consumo cíclico” e “bens industriais” representam 10% e 7%, respectivamente. Já os demais setores, com menor representatividade na amostra (“petróleo, gás e biocombustíveis”, “consumo não cíclico”, “telecomunicações” e “tecnologia da informação”), juntos, somam 8% do total de empresas estudadas.

A maior representatividade dos setores de utilidade pública e financeiro e outros, entre as empresas que evidenciam suas iniciativas de RSC por meio da publicação de relatórios RSC/GRI, também foi identificada no estudo de Marimon et al. (2012), entre os anos de 1999 e 2010. Para os autores, fatores como impactos ambientais inerentes a algumas atividades do setor energético e os escândalos ocorridos em grandes instituições financeiras americanas são apontados como possíveis determinantes de pressões legais, econômicas e sociais que direcionam para o aumento no nível de transparência nesses setores.

Quanto ao Brasil, a maior evidenciação de RSC observada no setor de produção e distribuição de energia elétrica pode estar relacionada à atuação da agência reguladora do setor, Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL). Essa agência estabelece por meio das resoluções nº 444/2001 e 605/2014-ANEEL as diretrizes para a elaboração e publicação de um Relatório Anual de Responsabilidade Socioambiental, cujo padrão de indicadores se assemelha ao estabelecido nas diretrizes da GRI. Nesse caso, um elemento regulatório pode ser o principal determinante para a evidenciação de RSC neste setor.

Outra característica observada para as empresas da amostra foi a representatividade entre o grupo de empresas pertencente à carteira do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE). O ISE tem como objetivo refletir o retorno teórico de uma carteira de ações de empresas socialmente responsáveis, estabelecendo uma referência para os investidores a partir de critérios baseados em eficiência econômica, equilíbrio ambiental, justiça social e governança corporativa (BOVESPA, 2015). Entre os anos de 2011 e 2012 a carteira foi composta por 38 empresas. Dessas empresas, 31 fizeram parte da amostra do presente estudo para o ano de 2011 e 32 para 2012, ou seja, em torno de 42% das empresas avaliadas pertenciam à carteira ISE. Essa condição demonstra a disposição das empresas ISE em evidenciar suas iniciativas de

RSC, oferecendo informações que possam agregar valor ao negócio e interferir nas decisões de potenciais investidores. Além disso, o estudo mostrou que a maior parte das empresas ISE segue uma tendência internacional na preferência pelo padrão GRI para a elaboração dos relatórios de RSC/sustentabilidade.

Entre as empresas da amostra, 41% faziam parte de um segmento diferenciado de governança corporativa da BM&FBOVESPA, o Novo Mercado. A listagem nesse segmento especial de governança implica na adoção de um conjunto de regras societárias que vão além das obrigações que as companhias têm perante a Lei das Sociedades por Ações. As empresas que aderem voluntariamente ao Novo Mercado adotam uma política de divulgação de informações mais transparente e abrangente que podem melhorar sua avaliação no mercado (BOVESPA, 2015).

Quanto às características dos relatórios publicados pelas empresas da amostra no período estudado, foram analisados dois elementos: o nível de aplicação do relatório e a submissão do relatório à verificação/auditoria externa. Ao declarar o nível de aplicação do relatório GRI, a empresa comunica quais elementos da estrutura de relatórios GRI foram aplicados na sua elaboração. As diretrizes GRI G3 e G3.1 estabelecem três níveis de evidenciação: C, B e A, que atendem a necessidades de relatores iniciantes, intermediários e avançados, respectivamente (GRI, 2006). Esses níveis funcionam como um ponto de partida para as empresas que elaboram o relatório pela primeira vez. Representam um incentivo e reforço da importância de uma abordagem progressiva para a elaboração de relatórios, aumentando a exigibilidade e o nível de evidenciação ao longo do tempo.

Considerando os 146 relatórios GRI analisados no presente estudo, em 28% dos casos, foram declarados nível "C" de aplicação, 38%, nível "B" e 34% foram declarados nível "A" de aplicação, que representa maior nível de evidenciação entre os observados. Entre 2011 e 2012, o número de empresas que declararam nível "B" de evidenciação para seus relatórios se manteve constante em 28, já em relação ao nível "C" houve uma redução de 23 para 18, com um aumento na mesma proporção para as empresas que declararam nível "A" de evidenciação. Essa transição mostra a disposição das empresas observadas em ampliar seu nível de evidenciação voluntária das iniciativas de RSC no período observado. A tendência de crescimento da evidenciação voluntária para empresas do Brasil já havia sido identificada em nível mundial por Ortas e Moneva (2011). Os autores identificaram um aumento significativo nas adesões ao padrão GRI, por região, entre os anos de 2002 e 2008, registrando o

maior número de publicações RSC/GRI na Europa e Ásia, respectivamente, e o significativo aumento nas adesões a esse padrão para as empresas do Brasil e Chile. Oliveira et al. (2014) também identificaram essa evolução e destacaram que, considerando o número de publicações GRI, o Brasil se colocou, em 2008, em terceiro lugar, superado apenas pela Espanha e EUA.

A verificação externa é aplicada aos relatórios de RSC/sustentabilidade como uma forma de identificar até que ponto os princípios do relatório GRI foram adotados na elaboração do relato. Os dados e informações incluídos no relatório devem ser apoiados por sistemas de controles ou documentação internos que possam ser analisados por outras partes que não as que o elaboraram. Para assegurar a integridade e a credibilidade do relatório de sustentabilidade, a GRI recomenda a submissão do relato à verificação externa que pode ser implementada por empresas especializadas, comitês constituídos por *stakeholders* ou outros grupos de indivíduos externos (GRI, 2006). Estudos mostram que a submissão de relatórios não financeiros à verificação externa pode interferir positivamente na qualidade e na quantidade da evidenciação de RSC (MORONEY; WINDSOR; AW, 2012; ROSA et al., 2015)

Entre os relatórios analisados neste estudo, 42% foram submetidos à verificação externa e, além disso, foi observado um aumento de 22% no número de relatórios verificados externamente entre 2011 e 2012. Quanto a esses resultados, é possível inferir que o aumento no número de relatórios verificados externamente pode representar a busca das empresas por maior credibilidade das informações relatadas e pela melhoria na reputação perante seus *stakeholders* (SIMNETT; VANSTRAELEN; CHUA, 2009).

Em relação às variáveis dependentes do modelo, foram analisadas as variáveis de desempenho ROA, ROE, ROS e CRV. A estatística descritiva dessas variáveis está na tabela 2.

Tabela 2 - Estatística descritiva das variáveis dependentes do modelo

<b>Variáveis de desempenho</b>	<b>Média</b>	<b>Desvio Padrão</b>
ROA	0,05	0,06
ROE	0,12	0,18
ROS	0,83	29,87
CRV	15,28	26,75

Fonte: dados da pesquisa (2016).

## 4.2 ANÁLISES E RESULTADOS

A Responsabilidade Social Corporativa é considerada na literatura como um conceito multidimensional. Para este estudo, foram abordadas as dimensões econômica, ambiental e social da RSC, conforme a definição do *triple bottom line* (ELKINGTON, 1997). Os níveis de evidenciação dessas dimensões (EVEC, EVAM e EVSO) foram considerados como *proxy* para o desempenho em RSC. Dessa forma, foram realizadas regressões multivariadas para testar os efeitos das variáveis independentes EVEC, EVAN e EVSO, ISE, N\_MER, SET, TAM e VERIF no desempenho financeiro das empresas brasileiras de capital aberto listadas na BM&FBOVESPA.

### 4.2.1 Refinamento fatorial das variáveis de RSC

Considerando que os relatórios GRI, na versão G3, viabilizam a evidenciação de indicadores de desempenho, nas dimensões econômica, ambiental e social, foi realizada uma análise fatorial desses indicadores, para cada uma das dimensões de RSC.

Para testar a adequabilidade da amostra à análise fatorial do conjunto de indicadores de RSC relacionados à **Dimensão Econômica**, foram utilizados os testes de Kaiser-Meyer-Olkin (KMO) e da Esfericidade de Bartlett, e ambos indicaram a adequação dos dados à técnica ( KMO = 0,638; Bartlett = 79,16). Como resultado da análise fatorial, os dados mostraram que a variável de evidenciação econômica (EVEC), representada por este fator, é unidimensional e as estatísticas das variáveis que o compõem estão descritas na tabela 3.

Tabela 3 - Evidenciação Econômica (EVEC): estatística descritiva e extração de fatores

Variáveis	Média (DP)	Comunalidades	Carga fatorial
levE1	0,7808 (0,269)	0,630	0,794
levE2	0,7146 (0,3478)	0,714	0,845
levE3	0,6301 (0,420)	0,522	0,722
	Autovalor		1,866
	% Variância Explicada		62,197%

Fonte: dados da pesquisa (2016).

A Dimensão Econômica foi formada por três itens e tem o autovalor igual a 1,866, o que explica 62,197% da variância total. Esta dimensão é composta pelas

variáveis Desempenho Econômico (levE1), Presença de Mercado (levE2) e Impactos Econômicos Indiretos (levE3), que indicam a evidenciação de informações econômicas relacionadas à RSC.

Da mesma forma, também foram realizados os testes da adequabilidade da amostra à análise fatorial por meio de testes de KMO e da Esfericidade de Bartlett para os indicadores de RSC relacionados à **Dimensão Ambiental**. Ambos indicaram a adequação dos dados à técnica, com KMO = 0,882 e Bartlett = 515,00. Como resultado da análise fatorial, os dados mostraram que a variável de evidenciação ambiental (EVAM), representada por este fator, é unidimensional e as estatísticas das variáveis que o compõem estão descritas na tabela 4.

Tabela 4 - Evidenciação Ambiental (EVAM): estatística descritiva e extração de fatores

Variáveis	Média (DP)	Comunalidades	Carga fatorial
levA1	0,565 (0,452)	0,349	0,591
levA2	0,633 (0,326)	0,604	0,777
levA3	0,642 (0,330)	0,627	0,792
levA4	0,516 (0,398)	0,593	0,770
levA5	0,610 (0,338)	0,740	0,860
levA6	0,524 (0,339)	0,479	0,692
levA7	0,70 (0,460)	0,370	0,608
levA8	0,57 (0,497)	0,409	0,640
levA9	0,74 (0,440)	0,241	0,491
		Autovalor	4,412
		% Variância Explicada	49,025%

Fonte: dados da pesquisa (2016).

A Dimensão Ambiental é formada por nove itens e tem o autovalor igual a 4,412, o que explica 49,025% da variância total. Esta dimensão é composta pelas variáveis Materiais (levA1), Energia (levA2), Água (levA3), Biodiversidade (levA4), Emissão de Efluentes e Resíduos (levA5), Produtos e Serviços (levA6), Conformidade (levA7), transporte (levA8) e Geral (levA9), que indicam a evidenciação de informações ambientais relacionadas à RSC.

Por fim, foram realizados os testes da adequabilidade da amostra à análise fatorial por meio de testes de KMO e da Esfericidade de Bartlett para os indicadores de RSC relacionados à **Dimensão Social**. Ambos indicaram a adequação dos dados à técnica, com KMO = 0,861 e Bartlett = 1.845,346. Como resultado da análise fatorial, os dados mostraram que a variável de evidenciação social (EVSO), representada por este fator, é unidimensional e as estatísticas das variáveis que o compõem estão descritas na tabela 5.

Tabela 5 - Evidenciação Social (EVSO): estatística descritiva e extração de fatores

Variáveis	Média (DP)	Comunalidades	Carga fatorial
levS1a	0,890 (0,218)	0,253	0,503
levS2a	0,733 (0,358)	0,483	0,695
levS3a	0,788 (0,303)	0,472	0,687
levS4a	0,804 (0,300)	0,380	0,616
levS5a	0,753 (0,382)	0,416	0,645
levS6b	0,607 (0,381)	0,627	0,792
levS7b	0,808 (0,395)	0,368	0,607
levS8b	0,705 (0,457)	0,357	0,597
levS9b	0,795 (0,405)	0,426	0,652
levS10b	0,767 (0,424)	0,482	0,694
levS11b	0,493 (0,502)	0,298	0,546
levS12b	0,479 (0,501)	0,252	0,502
levS13c	0,801 (0,400)	0,343	0,585
levS14c	0,678 (0,409)	0,450	0,671
levS15c	0,650 (0,412)	0,542	0,736
levS16c	0,541 (0,500)	0,469	0,685
levS17c	0,609 (0,489)	0,357	0,598
levS18d	0,586 (0,433)	0,350	0,591
levS19d	0,591 (0,363)	0,268	0,518
levS20d	0,599 (0,441)	0,493	0,702
levS21d	0,623 (0,486)	0,282	0,531
levS22d	0,589 (0,497)	0,526	0,725
	Autovalor		8,893
	% Variância Explicada		40,421%

Fonte: dados da pesquisa (2016).

A Dimensão Social é formada por 22 itens e tem o autovalor igual a 8,893, o que explica 40,421% da variância total. Esta dimensão é composta por um conjunto de variáveis agregadas nos subgrupos: (a) práticas trabalhistas e trabalho decente; (b) direitos humanos; (c) sociedade; e (d) responsabilidade pelo produto, que indicam a evidenciação de informações sociais relacionadas à RSC. A relação das variáveis sociais está completamente descrita no apêndice B.

#### 4.2.2 O efeito da evidenciação de RSC sobre o DF

As variáveis independentes EVEC, EVAM e EVSO representam o nível de evidenciação das informações econômicas, ambientais e sociais relativo ao que poderia ser divulgado pelas empresas em seus relatórios de RSC, elaborados de acordo com as diretrizes da GRI G3. O desempenho financeiro foi medido pelas ROA, ROE, ROS, CRV e os resultados das análises estão apresentados na tabela 6.

Os indicadores econômicos estabelecidos pelas diretrizes da GRI visam demonstrar: o fluxo de caixa entre os *stakeholders* e os principais impactos econômicos da empresa na sociedade. Diferente dos indicadores de lucratividade

convencionais, os indicadores econômicos da GRI focam na forma em que a organização afeta os *stakeholders* com os quais mantém interações econômicas diretas e indiretas (GRI, 2006).

A análise dos efeitos da variável de evidenciação EVEC, no desempenho financeiro das empresas indicou que os parâmetros estimados para as variáveis dependentes ROA e CRV são estatisticamente diferentes de zero a um nível de significância de 1%. Além disso, não foi detectada significância estatística para os parâmetros das variáveis ROE e ROS. Em relação ao sentido dos parâmetros, identificou-se que, o impacto dessa variável é positivo para ROA e negativo para CRV. Assim, pode-se afirmar que, para esta amostra, a evidenciação dos aspectos econômicos de RSC afeta positivamente o desempenho financeiro das empresas, apenas quanto à eficiência no uso de seus ativos na geração de lucros.

Tabela 6 - Resultado das regressões

Variáveis independentes	Variáveis dependentes:			
	ROA (1)	ROE (2)	ROS (3)	CRV (4)
EVEC	.006586*** (.0009418)	.0006156 (.0012261)	-.6670013 (.5316763)	-2.158367*** (.0920005)
EVAM	.0132208*** (.0008109)	.0109029*** (.0012421)	-.0408188 (.1196402)	3.971421*** (.0844672)
EVSO	-.001438*** (.0005453)	.0113769*** (.0012065)	.0134351 (.0805631)	-3.474721*** (.0871227)
ISE	.0176662*** (.0015592)	.069092*** (.0024694)	.4978269 (.3276742)	-5.384571*** (.1273469)
N_MER	.0027262* (.001646)	.0073809*** (.0017194)	-1.288608 (1.152269)	3.493375*** (.0952305)
SET	.0006198*** (.0001889)	.002345*** (.0003328)	-.1876211 (.1847654)	4201704*** (.0078411)
TAM	-.0053426*** (.0006024)	-.0006815 (.0009151)	-.0175576 (.0489469)	2.116166*** (.0173992)
VERIF	-.0340918*** (.0004721)	-.0855554*** (.0004826)	-.5693198 (.4289587)	-5.946054*** (.1987525)
Const	.1374905*** (.0112715)	.1218978*** (.014184)	2.384236 (2.519666)	-18.42633*** (.271427)
Wald $\chi^2$ (8)	2826136	228322.71	304.63	701452.26
P-valor	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Número de Observações: 146		Número de Grupos: 73		
Coeficientes estimados: 9		Períodos de tempo: 2		

Obs.: O erro padrão está entre parênteses. \* $p < 0,10$ . \*\* $p < 0,05$ . \*\*\* $p < 0,01$

Fonte: dados da pesquisa (2016).

A análise, em separado, do impacto da dimensão econômica de RSC no desempenho financeiro das empresas não é comum na literatura. Quanto a esse

aspecto, Fifka e Drabble (2012) avaliaram os relatórios de RSC das 100 maiores empresas no Reino Unido e na Finlândia e identificaram que esses são os indicadores que menos recebem importância nesses documentos. Eles atribuem isso ao fato de que os aspectos econômicos da empresa já são tratados detalhadamente nos seus relatórios anuais e acabam recebendo menor atenção nos relatórios de RSC. Além disso, a ausência desse tipo de análise pode ser consequência das origens dos relatórios socioambientais “clássicos” que tratavam exclusivamente das dimensões sociais e ambientais.

Os indicadores ambientais, por sua vez, englobam itens de desempenho em relação a insumos e à produção, além do desempenho relativo à biodiversidade, à conformidade ambiental e outras informações, como por exemplo, gastos com meio ambiente (GRI, 2006). Esses itens são agrupados em nove aspectos: (1) materiais; (2) energia; (3) água; (4) biodiversidade; (5) emissões, efluentes e resíduos; (6) produtos e serviços; (7) conformidade; (8) transporte; e, (9) geral.

Diferentemente dos indicadores econômicos nos relatórios GRI, os indicadores ambientais despertam grande interesse, tanto em termos de evidenciação nos relatórios quanto nas análises que tratam da relação entre RSC e DF. Quanto aos achados do presente estudo, na relação entre a variável EVAM e os indicadores de DF, foi identificada a significância estatística a 1%, além da relação positiva, para os parâmetros dos indicadores ROA, ROE e CRV, conforme mostrado na tabela 6. Dessa forma, é possível inferir que maiores níveis de evidenciação de iniciativas ambientais podem gerar benefícios que refletem no aumento do desempenho financeiro da empresa.

Resultado semelhante também foi encontrado por Hart e Ahuja (1996), Russo e Founts (1997) e Clarkson et al. (2011). Corroborando com os achados do presente estudo, Hart e Ahuja (1996) identificaram o impacto positivo da variável de evidenciação ambiental em relação ao ROA. Eles estudaram a relação entre a redução de emissões e o desempenho financeiro para setores mais poluentes e menos poluentes em um período de quatro anos. O resultado mostrou que “vale a pena ser verde”, pois o ROA apresentou aumento significativo após um ano da redução das emissões observadas no estudo. Russo e Fouts (1997) realizaram estudos com dados em painel para analisar 243 empresas entre 1991 e 1992 e concluíram que o melhor desempenho ambiental estava associado ao melhor desempenho financeiro, medido pelo ROA, e atribuíram parte dos efeitos a

características setoriais e estratégias das empresas. O estudo de Clarkson et al. (2011) mostrou que a forte relação encontrada entre desempenho ambiental e desempenho econômico é consistente com a visão baseada em recursos (BARNEY, 1991), pois considera que estratégias de iniciativas ambientais representam vantagem competitiva e não são de fácil imitação.

Quanto à relação entre a variável independente EVSO e os indicadores de DF, os parâmetros das variáveis ROA, ROE e CRV se mostraram significantes a 1%. Entretanto, o impacto de EVSO no ROA e no CRV foi negativo. Considerando que os indicadores sociais abrangem os aspectos fundamentais referentes a práticas trabalhistas e trabalho decente, direitos humanos, sociedade e responsabilidade pelo produto, o presente estudo mostrou que no contexto brasileiro, a evidenciação desse tipo de informação interfere negativamente no uso eficiente dos ativos para a geração dos lucros e no crescimento das vendas. Os efeitos encontrados no presente estudo se mostram divergentes das expectativas formadas em relação à variável de evidenciação da dimensão social. Esperava-se que a maior transparência nas relações da empresa com seus funcionários, com a sociedade e na preocupação com o produto gerassem efeitos na reputação e na confiança, com resultados positivos para o seu desempenho financeiro (MARGOLIS; ELFENBEIN; WALSHET, 2009). Por outro lado, o efeito positivo dessa variável no ROE pode refletir a maior confiança depositada pelos investidores em empresas que incorporam iniciativas sociais voltadas a funcionários e sociedade como parte das suas estratégias de negócio (PORTER; KRAMER, 2006).

Analisadas as relações entre os níveis de evidenciação de RSC, nas dimensões econômica, ambiental e social, e os indicadores de desempenho econômico das empresas, foi observada a existência de efeitos mistos sobre as variáveis. Os casos de efeitos mistos nos resultados de análise das relações entre RSC e DF são justificados por alguns autores como consequência da abrangência conceitual de RSC e das diferentes medidas de desempenho social corporativo adotadas nos estudos (COCHRAN; WOOD, 1984; MARGOLIS; WALSH, 2003).

#### **4.2.3 A influência das variáveis de controle no modelo**

O **Índice de sustentabilidade Empresarial - ISE** é um indicador que tem a finalidade de servir de *benchmark* para investidores que querem acompanhar o

retorno de empresas preocupadas com sustentabilidade. Além disso, as exigências no processo de seleção e permanência das empresas no ISE estimula a incorporação de questões sociais, ambientais e de governança aos seus processos de tomada de decisão. Nesse sentido, fazer parte da carteira ISE pode representar um diferencial competitivo para as empresas brasileiras de capital aberto.

Os parâmetros estimados na análise da relação entre a variável ISE e as variáveis de desempenho ROA, ROE e CRV se mostraram significantes a 1%. Em relação ao sentido dos parâmetros, o impacto da variável ISE em relação ao ROA e ROE foi positivo. Dessa forma, pode-se inferir que o fato da empresa estar engajada em iniciativas socioambientais, de acordo com os critérios da BM&FBOVESPA, gera melhores resultados relacionado a esses indicadores de desempenho. Por outro lado, fazer parte do índice ISE não gera efeito na sua imagem perante os consumidores, a ponto de afetar positivamente o seu desempenho nas vendas. Estes resultados estão de acordo com os achados de Ameer e Othman (2012). Eles encontraram diferença significativa no desempenho de empresas pertencentes a um índice global de sustentabilidade e que essas diferenças estão relacionadas às práticas de RSC.

Nesse sentido, pode-se inferir que os processos sustentáveis desse grupo específico de empresas levam ao uso mais eficiente dos ativos e que os maiores índices de evidenciação dessas iniciativas atraem investidores que acreditam na geração de valor em longo prazo.

Quanto à Governança Corporativa, a BM&FBOVESPA estabelece níveis diferenciados de governança para livre adesão das empresas que cumprirem requisitos baseados nos princípios da transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade corporativa. O **Novo Mercado** é considerado o mais conservador quanto a regras de transparência, de dispersão acionária e de equilíbrio de direitos entre acionistas controladores e minoritários (BOVESPA, 2015). A análise da relação entre a variável de governança corporativa N\_MER indicou significância estatística a 1% para os parâmetros das variáveis ROE e CRV. Em ambas as variáveis, a adesão da empresa ao Novo Mercado gera impacto positivo. Considerando o incentivo à transparência e o diálogo com os *stakeholders*, alguns estudos encontraram relação positiva entre governança corporativa e variáveis tais como evidenciação de RSC e desempenho financeiro das empresas (JIZI et al., 2014; YOUNG; THYIL, 2014).

Os resultados das relações entre a variável SET, que representa os **Setores Econômicos**, e os indicadores de desempenho estudados apontaram significância

estatística a 1% para os parâmetros das variáveis ROA, ROE e CRV, todos com efeitos positivos. Esses achados corroboram com diversos estudos que utilizam a variável setor em modelos que avaliam a relação entre RSC e DF (ULLMANN, 1985; WADDOCK; GRAVES, 1997; LÓPEZ; GARCIA; RODRIGUEZ, 2007). Cowen, Ferreri e Parker (1987) identificaram que algumas características específicas de setores econômicos como determinantes de níveis de evidenciação de RSC. Foi observado que empresas com atividades de maior impacto ambiental estão sujeitas à maior regulação e monitoramento governamental e de outros *stakeholders*. Nesses casos, empresas de setores específicos ampliam suas iniciativas e evidenciação de RSC, seja por determinação legal ou como forma de mitigar possíveis danos à sua imagem.

Os resultados do presente estudo também são confirmados ao se observar as características da distribuição da amostra por setores econômicos analisados. Considerando que foram selecionadas na amostra somente empresas que publicaram relatórios GRI, entende-se que esse grupo pode representar o universo de empresas brasileiras que mais evidenciaram informações de RSC no período. Entre os setores representados na amostra, o maior número de empresas faz parte dos setores de utilidade pública, que inclui empresas de produção e distribuição de energia elétrica, e do setor financeiro. Quanto à identificação desses setores como os que mais evidenciam informações de RSC, Alonso-Almeida, Llach e Marimon (2014) encontraram resultados semelhantes. Os autores sugerem que a estratégia do setor energético é dar visibilidade a iniciativas sustentáveis para reduzir impressões negativas na imagem relacionada ao possível impacto ambiental de suas atividades. Quanto ao setor financeiro, os níveis mais altos de evidenciação estariam relacionados à garantia de maior transparência e credibilidade para atrair mais investidores. Dessa forma, entende-se que tanto os níveis de evidenciação quanto os impactos dessa evidenciação nos desempenhos das empresas são influenciados pelos setores aos quais estão vinculadas as empresas.

O **tamanho da empresa** frequentemente é utilizado como variável de controle na análise das relações entre RSC e DF. Alguns estudos mostram efeito positivo do tamanho nessa relação (WARTICK; COCHRAN, 1985; WOOD; JONES, 1995; WADDOCK; GRAVES, 1997). Em um contexto de empresas consideradas socialmente responsáveis, é esperado que as de menor tamanho não realizem ou não evidenciam iniciativas de RSC de forma tão ostensiva quanto as maiores. Isto pode ocorrer porque empresas maiores atraem mais atenção de uma variedade maior de

grupos de *stakeholders* e cujas exigências elas precisam atender com mais atenção e responsabilidade.

Neste estudo, os parâmetros estimados para a variável TAM se mostraram significantes a 1% em relação às variáveis de desempenho ROA e CRV. Quanto à análise dos efeitos, apenas a variável CRV é impactada positivamente pelo TAM. Os resultados divergem parcialmente da teoria, considerando a expectativa de que a relação entre o tamanho da empresa e o seu desempenho financeiro seja positiva decorre de alguns fatores, tais como: a economia de escala nas operações de produção, o maior controle sobre os *stakeholders* e maior atração e retenção de mão de obra (ORLITZKY, 2001).

A análise dos efeitos da **verificação externa** dos relatórios GRI (VERIF) no desempenho financeiro das empresas indicou que os parâmetros estimados para ROA, ROE e CRV são estatisticamente diferentes de zero a um nível de significância de 1%. Entretanto, o impacto dessa variável é negativo para os três indicadores de desempenho. Para essa amostra composta por empresas que publicaram relatórios RSC no padrão GRI, a opção em submeter seu relatório à verificação externa leva a piores resultados nos indicadores ROA, ROE e CRV.

Esse resultado se mostrou divergente em relação a outros estudos, pois havia a expectativa de que a maior credibilidade dos relatórios de RSC, obtidas com a verificação externa, afetaria a reputação das empresas e traria melhores resultados no seu desempenho (SIMNETT; VANSTRAELEN; CHUA, 2009). Apesar disso, para o contexto brasileiro, não houve reflexo quanto a asseguuração da qualidade e do relato e da sua aderência ao padrão GRI. Dessa forma, entende-se que os custos envolvidos na aferição dos relatórios de RSC não são convertidos em melhores desempenhos, ao menos, para o período contemporâneo.

Em relação à interpretação dos efeitos, verifica-se que as variáveis estatisticamente significantes, além de apresentarem um efeito individual, também possuem um impacto conjunto sobre o comportamento das variáveis dependentes ROA, ROE, ROS e CRV. Tal resultado se justifica pelo p-valor da estatística de Wald que indica o efeito conjunto significativo ao nível de significância de 1%.

Nesse sentido, considerando os resultados mistos observados para o presente estudo, nos quais todas as variáveis de evidenciação apresentam efeito significativo e positivo em relação a uma ou mais variáveis de desempenho financeiro, é possível aceitar parcialmente as hipóteses estabelecidas.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O estudo teve como objetivo analisar as relações entre os níveis de evidenciação da responsabilidade social corporativa, nas dimensões econômica, ambiental e social e o desempenho financeiro das empresas de capital aberto com sede no Brasil. Os indicadores de evidenciação de RSC adotados no estudo foram calculados a partir dos itens propostos nas diretrizes da *Global Reporting Initiative* (GRI) que se aderem ao conceito do *triple bottom line*.

Além das relações entre a evidenciação de RSC e o desempenho financeiro, foram analisadas também os efeitos de algumas variáveis de controle, tais como: tamanho da empresa, setor econômico, índice de sustentabilidade empresarial (ISE), nível de governança novo mercado e verificação externa dos relatórios GRI.

A análise descritiva dos dados mostrou o aumento nos níveis de evidenciação de RSC entre as empresas estudadas, observando-se no número crescente de relatórios que evidenciaram informações para todos os 79 itens da versão GRI G3. O maior interesse das empresas em participar de grupos diferenciados como ISE e Novo Mercado, motivam a empresa a incorporar iniciativas de RSC nas suas estratégias gerenciais. A literatura mostra que a realização e a evidenciação de iniciativas que protegem e contribuem com o ambiente e a sociedade aumentam a confiança dos *stakeholders* com a empresa, gerando efeitos positivos na sua imagem e no desempenho financeiro (PORTER; KRAMER, 2006; 2011).

A análise dos efeitos dos parâmetros das variáveis independentes no desempenho das empresas mostrou resultados mistos nas relações estudadas. Entre as variáveis de evidenciação de RSC, a variável de evidenciação econômica (EVEC) se mostrou significativa em relação ao ROA e CRV, com efeito positivo apenas para o ROA. Essa variável reflete as relações econômicas da empresa com seus *stakeholders* e sua evidenciação não apresenta ainda reflexos nas discussões sobre a sua relação com DF.

O nível de evidenciação ambiental (EVAM) é o que mais afeta positivamente o desempenho das empresas. Os resultados mostraram que os maiores níveis de evidenciação ambiental aumentam o ROA, ROE e CRV. Esse resultado pode refletir um interesse maior das empresas e dos *stakeholders* em desenvolver e evidenciar iniciativas voltadas para os aspectos ambientais, vinculado essas ações a sua imagem.

Já os efeitos da evidenciação social não se refletem tanto nos indicadores de desempenho das empresas da amostra. O efeito positivo é observado exclusivamente para o indicador ROE e pode significar que os investidores reconhecem a importância do compromisso da empresa com a transparência e com as iniciativas voltadas para maior responsabilidade com funcionários, clientes e com a sociedade. Benefícios direcionados a esses grupos de *stakeholders* podem afetar a reputação da empresa e gerar valor agregado em longo prazo.

Os resultados das relações entre os níveis de evidenciação de RSC, nas suas três dimensões, e o desempenho financeiro das empresas estudadas mostra que há efeito positivo das variáveis independentes em parte dos indicadores de DF, levando à aceitação parcial da hipótese H<sub>1</sub>. Esses achados corroboram com a maioria dos resultados obtidos em estudos dessa natureza que apontam para a relação positiva entre RSC e DF (ORLITZKY, SCHMIDT; RYNES, 2003; BEURDEN; GÖSSLING, 2008; MARGOLIS, ELFENBEIN; WALSH, 2009).

A análise do impacto financeiro das empresas pertencerem a grupos econômicos diferenciados, como o ISE e o novo mercado, mostrou um resultado significativo e positivo para a maior parte dos indicadores. Os resultados mostraram que as empresas classificadas como socialmente responsáveis (ISE) apresentam aumento nos indicadores ROA e ROE, apesar do efeito no crescimento percentual das vendas ser negativo. As empresas que voluntariamente aderem às políticas de governança corporativa, amentando o seu compromisso com a transparência e com a proteção dos interesses dos acionistas percebem efeito positivo nos indicadores ROE e no crescimento das vendas. Os resultados encontrados nessas análises direcionam para o entendimento de que empresas vinculadas a carteiras e índices diferenciados se colocam em posição de vantagem em termos de transparência e atração de investimentos, apesar do impacto do custo inicial dessa iniciativa (AMEER; OTHMAN, 2012).

Quanto aos efeitos das características de setores econômicos no desempenho financeiros das empresas, os resultados foram significativos e positivos para ROA, ROE e CRV. Isso mostra que alguns setores específicos, possuem capacidade diferenciada na geração de resultados financeiros favoráveis (WADDOCK; GRAVES, 1997). Da mesma forma, alguns desses setores, estão mais propensos a se engajarem em iniciativas de RSC e apresentarem níveis diferenciados de evidenciação voluntária, como foi observado no presente estudo para empresas de energia elétrica

e bancos.

Já na no caso da variável relacionada ao tamanho da empresa, o impacto positivo foi detectado apenas para a variável CRV. Isso demonstra que empresas de maior porte, apresentam mais recursos que podem ser direcionados para ganhos de mercado.

Apesar de não ser obrigatório, observou-se um número crescente de empresas adotando maiores níveis de evidenciação das iniciativas de RSC e, além disso, investindo recursos para ter seus relatórios verificados externamente por auditores. Entretanto, a análise dos efeitos da variável que representa a verificação dos relatórios GRI por auditoria externa mostrou efeitos negativos sobre o desempenho das empresas. Esse resultado indica que ampliar os gastos com a verificação externa com vistas em dar maior confiança e credibilidade ao relato não gerou benefícios para a empresa.

Algumas limitações devem ser consideradas na avaliação dos resultados obtidos para o presente estudo. Quanto à composição da amostra, entende-se que alguns setores econômicos foram representados por um número pequeno de empresas e isso pode ter gerado algum viés na análise das relações, principalmente com a variável SET.

Outra limitação do estudo refere-se ao período de dois anos do estudo e seus efeitos na análise temporal. Embora 2011 e 2012 tenham sido os anos recentes em que se registrou o maior número de empresas com publicações de RSC/GRI e indicadores comuns entre as diretrizes (G3 e G3.1), não foi possível averiguar a ocorrência de variação nos resultados em uma análise com defasagem temporal de médio ou longo prazos. Quanto a esse aspecto, recomenda-se, para trabalhos futuros, uma adaptação dos indicadores modificados nas diretrizes G4, de forma a incluir na amostra as empresas que passaram a publicar, a partir de 2014, os relatórios GRI de acordo com essas novas diretrizes.

Os resultados das relações mostrados no presente estudo representam avanços teóricos e práticos no campo da responsabilidade social corporativa no Brasil. Os avanços teóricos são voltados para o desenvolvimento do conceito multidimensional de RSC, identificando determinantes da evidenciação voluntária e os benefícios que essa evidenciação traz para os negócios e seus *stakeholders*. Dessa forma, considera-se que a ampliação desse debate oferece subsídios para a criação de medidas eficientes para avaliar o desempenho de RSC, inclusive com a

incorporação de variáveis ainda não tratadas em estudos anteriores, tais como: o nível Novo Mercado de governança corporativa e o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE).

Do ponto de vista prático, os resultados obtidos na pesquisa contribuem com os estudos iniciados no país que envolvem as relações entre a RSC e DF, considerando as estratégias de atuação das empresas no mercado brasileiro. Dessa forma, oferecem subsídios para balizar decisões estratégicas dos gestores de empresas brasileiras, considerando a possibilidade de incorporação de iniciativas de RSC à gestão organizacional. Além disso, permitem avaliações entre elementos do contexto brasileiro, como também oferecem uma base de análise comparativa com empresas em contextos internacionais.

Aponta para o aumento das pressões dos *stakeholders* por maior compromisso das empresas com iniciativas de RSC, como também para a ampliação regulatória com fins na ampla proteção dos direitos humanos e do meio ambiente. Neste sentido, o estudo sugere que a incorporação da RSC nas estratégias de negócio das empresas pode gerar efeitos positivos diretos ou indiretos para seus resultados.

Recomenda-se, para estudos futuros, testar a relação inversa da dependência entre as variáveis de evidenciação de RSC e DF, ou seja, verificar se o desempenho financeiro interfere nos seus níveis de evidenciação de RSC. Pode-se avaliar também a existência do chamado círculo virtuoso (WADDOCK; GRAVES, 1997), em que as empresas com resultados financeiros sólidos dispõem de recursos para alocar nas atividades de cunho social e ambiental, e os reflexos das atividades responsáveis proporcionam retornos financeiros para as empresas e assim sucessivamente.

Considerando as características econômicas e culturais de cada país, os resultados desse estudo podem ser comparados a resultados obtidos para amostras de empresas instaladas em outros países. Essa análise poderia detectar se há diferença significativa ao se inserir variáveis de contexto cultural e de desenvolvimento econômico.

## REFERÊNCIAS

- ABBOT, W.; MONSEN, R. On the Measurement of Corporate Social Responsibility: Self-Reported Disclosures as a Method of Measuring Corporate Social Involvement. **The Academy of Management Journal**, v. 22, n. 3, p. 501–515, 1979.
- ADAMS, C. A.; FROST, G. R. Accessibility and functionality of the corporate web site: Implications for sustainability reporting. **Business Strategy and the Environment**, v. 15, n. 4, p. 275-287, 2006.
- ADAMS, C. A.; HILL, W. Y.; ROBERTS, C. B. Corporate social reporting practices in western europe: Legitimizing corporate behaviour? **British Accounting Review**, v. 30, n. 1, p. 1-21, 1998.
- AGLE, B. R. et al. Dialogue: toward superior stakeholder theory. **Business Ethics Quarterly**, v. 18, n. 2, p. 153-190, 2008.
- AGLE, B. R.; MITCHELL, R. K.; SONNENFELD, J. A. Who Matters to CEOs? An Investigation of Stakeholder Attributes and Saliency, Corporate Performance, and CEO Values. **The Academy of Management Journal**, v. 42, n. 5, p. 507-525, 1999.
- ALMEIDA-SANTOS, P. S. et al. Desempenho econômico e a responsabilidade social corporativa: uma contribuição para a análise da relação destas variáveis no caso das maiores companhias abertas Brasileiras. **Enfoque: Reflexão Contábil**, v. 31, n. 3, p. 15-27, 6 maio 2013.
- ALONSO-ALMEIDA, M. D. M.; LLACH, J.; MARIMON, F. A Closer Look at the “Global Reporting Initiative” Sustainability Reporting as a Tool to Implement Environmental and Social Policies: A Worldwide Sector Analysis. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, v. 21, p. 318-335, 2014.
- AL-TUWAIJRI, S. A.; CHRISTENSEN, T. E.; HUGHES II, K. . The relations among environmental disclosure, environmental performance, and economic performance: a simultaneous equations approach. **Accounting, Organizations and Society**, v. 29, n. 5-6, p. 447-471, jul. 2004.
- AMEER, R.; OTHMAN, R. Sustainability Practices and Corporate Financial Performance: A Study Based on the Top Global Corporations. **Journal of Business Ethics**, v. 108, n. 1, p. 61-79, 15 out. 2012.
- ANDERSON, J. C.; FRANKLE, A. W. Voluntary Social Reporting : Analysis An Iso-Beta Portfolio. **The Accounting Review**, v. 55, n. 3, p. 467-479, 1980.
- AUPPERLE, K. E.; CARROLL, A. B.; HATFIELD, J. D. An empirical examination of the relationship between corporate social responsibility and profitability. **The Academy of Management Journal**, v. 28, n. 2, p. 446-463, 1985.
- BARDIN, L. Análise de conteúdo. Lisboa: Edições 70, 2004.
- BARNEY, J. Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. **Journal of Management**, v. 17, n. 1, p. 99-120, 1991.

BEURDEN, P. VAN; GÖSSLING, T. The Worth of Values – A Literature Review on the Relation Between Corporate Social and Financial Performance. **Journal of Business Ethics**, v. 82, n. 2, p. 407-424, 26 ago. 2008.

BOAVENTURA, J. M. G.; DA SILVA, R. S.; BANDEIRA-DE-MELLO, R. Performance Financeira Corporativa e Performance Social Corporativa: desenvolvimento metodológico e contribuição teórica dos estudos empíricos. **Revista Contabilidade Finanças**, v. 23, n. 60, p. 232-245, 2012.

BON, A. C.; LEVY, B. P. Metodologias em teses de responsabilidade social corporativa. **Revista PRETEXTO**, v. 14, n. 4, p. 29-45, 2013.

BORBA, P. DA R. F. **Relação entre desempenho social corporativo e desempenho financeiro de empresas no Brasil** Encontro NACIONAL DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DOS PROGRAMAS DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO. **Anais...2006**

BOVESPA. Bolsa de Valores de São Paulo S.A. **Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE)**. Disponível em: <[http://www.bmfbovespa.com.br/pt\\_br/produtos/indices/indices-de-sustentabilidade/indice-de-sustentabilidade-empresarial-ise.htm](http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/produtos/indices/indices-de-sustentabilidade/indice-de-sustentabilidade-empresarial-ise.htm)>. Acesso em: 21 mar. 2015.

BOWMAN, E. H.; HAIRE, M. Social impact disclosure and corporate annual reports. **Accounting, Organizations and Society**, v. 1, n. 1, p. 11-21, 1976.

BRIGHAM, Eugene F.; HOUSTON, Joel F. **Fundamentos da moderna administração financeira**. Rio de Janeiro: Campus, 1999.

BROWN, B. Do Stock Market Investors Reward Companies with Reputations for Social Performance? **Corporate Reputation Review**, v. 1, n. 3, p. 271-280, 1998.

BROWN, H. S.; JONG, M. DE; LEVY, D. L. Building institutions based on information disclosure: lessons from GRI's sustainability reporting. **Journal of Cleaner Production**, v. 17, n. 6, p. 571-580, abr. 2009.

CAMPOS, L. M. DE S. et al. Relatório de sustentabilidade : perfil das organizações brasileiras e estrangeiras segundo o padrão da Global Reporting Initiative. **Gestão & Produção**, v. 20, n. 4, p. 913-926, 2013.

CARROLL, A. The pyramid of corporate social responsibility: toward the moral management of organizational stakeholders. **Business horizons**, v. 34, n. 4, p. 39-48, 1991.

CARROLL, A. B. Three-Dimensional Conceptual Model of Corporate Performance. **Academy of Management Review**, v. 4, n. 4, p. 497-505, 1979.

CARROLL, A. B. Corporate Social Responsibility: Evolution of a Definitional Construct. **Business & Society**, v. 38, n. 3, p. 268-295, 1999.

CARROLL, A. B.; SHABANA, K. M. The Business Case for Corporate Social Responsibility : A Review of Concepts , Research and Practice. **International Journal of Management Reviews**, v. 12, n. 1, p. 85-105, 2010.

CATAPAN, A.; COLAUTO, R. D. Governança corporativa: uma análise de sua

relação com o desempenho econômico-financeiro de empresas cotadas no Brasil nos anos de 2010–2012. **Contaduría y Administración**, v. 59, n. 3, p. 137-164, 2014.

CATAPAN, A.; COLAUTO, R. D.; BARROS, E. A Relação Entre a Governança Corporativa e o Desempenho Econômico-Financeiro de Empresas de Capital Aberto do Brasil. **Contabilidade, Gestão e Governança**, v. 16, n. 2, p. 16-30, 2013.

CESAR, J. F.; SILVA, J. A. **A relação entre a responsabilidade social e ambiental com o desempenho financeiro: um estudo empírico na Bovespa no período de 1999 a 2006** Encontro da ASSOCIAÇÃO NACIONAL DOS PROGRAMAS DE PÓS-GRADUAÇÃO em ciências contábeis - ANPCONT. **Anais...**2008Disponível em: <[http://www.fucape.br/\\_public/producao\\_cientifica/2/ANPCONT - Annor.pdf](http://www.fucape.br/_public/producao_cientifica/2/ANPCONT - Annor.pdf)>. Acesso em: 17 jun. 2014

CHEN, L.; FELDMANN, A.; TANG, O. The relationship between disclosures of corporate social performance and financial performance: Evidences from GRI reports in manufacturing industry. **International Journal of Production Economics**, v. 170, n. B, p. 445-456, 2015.

CLARKSON, M. B. E. A stakeholder framework for analyzing and evaluating corporate social performance. **Academy of Management Review**, v. 20, n. 1, p. 92-117, 1995.

CLARKSON, P. M. et al. Does it really pay to be green? Determinants and consequences of proactive environmental strategies. **Journal of Accounting and Public Policy**, v. 30, n. 2, p. 122-144, mar. 2011.

COCHRAN, P.; WOOD, R. Corporate social responsibility and financial performance. **Academy of Management Journal**, v. 27, n. 1, p. 42-56, 1984.

CONCEIÇÃO, S. H.; DOURADO, G. B.; SILVA, S. F. Global Reporting Initiative (GRI) - um estudo exploratório da prática de evidenciação em sustentabilidade empresarial na América Latina. **Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade**, v. 2, n. 3, p. 17-38, 2012.

CORREA, E.; FLYNN, S.; AMIT, A. Responsabilidad social corporativa en América Latina: una visión empresarial. Serie medioambiente y desarrollo, n. 85, 2004. Disponível em : <<http://www.eclac.org/publicaciones/xml/4/14904/lcl2104.pdf>>. Acesso em 08/05/2014.

CORRÊA, R. et al. Evolução dos Níveis de Aplicação de Relatórios de Sustentabilidade (GRI) de Empresas do ISE/Bovespa. **Sociedade, Contabilidade e Gestão**, v. 7, n. 2, p. 24-40, 2012.

COWEN, S. S.; FERRERI, L. B.; PARKER, L. D. The impact of corporate characteristics on social responsibility disclosure: a typology and frequency-based analysis. **Accounting, Organizations and Society**, v. 12, n. 2, p. 111-22, 1987.

DAHLSTRUD, A. How Corporate Social Responsibility is Defined : an Analysis of 37 Definitions. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, v. 15, n. November 2006, p. 1-13, 2008.

DIERKES, M.; ANTAL, A. B. The usefulness and use of social reporting information.

**Accounting Organizations and Society**, v. 10, n. 1, p. 29-34, 1985.

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

ELKINGTON J. **Cannibals with Forks: the Triple Bottom Line of 21st Century Business**. Capstone: Oxford, 1997.

FARIAS, K. T. R.; FARIAS, M. R. S. **Influência do desempenho ambiental na estratégia de divulgação ambiental das empresas abertas brasileiras** ENCONTRO ANUAL DA ANPAD. **Anais...2009** Disponível em: <[http://www.anpad.org.br/trabalho\\_popup.php?cod\\_edicao\\_trabalho=10416](http://www.anpad.org.br/trabalho_popup.php?cod_edicao_trabalho=10416)>. Acesso em: 17 jul. 2014

FERNANDEZ-FEIJOO, B.; ROMERO, S.; RUIZ, S. Commitment to Corporate social responsibility measured through global reporting initiative reporting: Factors affecting the behavior of companies. **Journal of Cleaner Production**, v. 81, p. 244–254, 2014.

FIFKA, M. S. Corporate Responsibility Reporting and its Determinants in Comparative Perspective - a Review of the Empirical Literature and a Meta-analysis. **Business Strategy and the Environment**, v. 22, n. 1, p. 1-35, 2 jan. 2013.

FIFKA, M. S.; DRABBLE, M. Focus and Standardization of Sustainability Reporting - A Comparative Study of the United Kingdom and Finland. **Business Strategy and the Environment**, v. 21, n. 7, p. 455-474, 28 nov. 2012.

FREEDMAN, M.; JAGGI, B. An Analysis of the Association between Pollution Disclosure and Economic Performance. **Accounting, Auditing & Accountability Journal**, v. 1, n. 2, p. 43-58, 1988.

FREEMAN, E.; MOUTCHNIK, A. Stakeholder management and CSR: questions and answers. **uwf UmweltWirtschaftsForum**, v. 21, n. 1-2, p. 5-9, 19 jan. 2013.

FREEMAN, R. E. The Stakeholder Approach Revisited. **Zeitschrift für Wirtschafts- und ...**, v. 5, n. 3, p. 228-241, 2004.

FREEMAN, R.E. **Strategic management: a stakeholder approach**. Boston: Pitman, 1984.

FREEMAN, R. E.; PHILLIPS, R. A. Stakeholder Theory: A Libertarian Defense. **Business Ethics Quarterly**, v. 12, n. 3, p. 331-349, jul. 2002.

FRIEDMAN, M. The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits. **The New York Times Magazine**, 1970.

FROOMAN, J. Socially Irresponsible and Illegal Behavior and Shareholder Wealth: A Meta-Analysis of Event Studies. **Business & Society**, v. 36, n. 3, p. 221-249, 1997.

GALBREATH, J. Corporate social responsibility strategy: strategic options, global considerations. **Corporate Governance**, v. 6, n. 2, p. 175-187, 2006.

GALLEGO-ÁLVAREZ, I.; FORMIGONI, H.; ANTHUNES, M. T. P. Corporate Social

Responsability Practices at Brazilian Firms. **RAE-Revista de Administração de Empresas**, v. 54, n. 1, p. 12-27, 2014.

GARCÍA-SÁNCHEZ, I.-M.; FRÍAS-ACEITUNO, J.-V.; RODRÍGUEZ-DOMÍNGUEZ, L. Determinants of corporate social disclosure in Spanish local governments. **Journal of Cleaner Production**, v. 39, p. 60-2, 2013.

GIANNARAKIS, G.; THEOTOKAS, I. The effect of financial crisis in corporate social responsibility performance. **International Journal of Marketing Studies**, v. 3, n. 1, p. 2-10, 2011.

GIL, Antonio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 5. ed. São paulo: Atlas, 2010.

GISBERT, A.; LUNARDI, V. A evolução da RSC no Brasil entre as empresas listadas na BOVESPA. **Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade**, v. 6, n. 1, p. 90-111, 2012.

GÓIS, A. D.; LUCA, M. M. M. DE; VASCONCELOS, A. C. DE. Determinantes da divulgação dos indicadores de desempenho da GRI nas empresas do Brasil e da Espanha. **REVISTA AMBIENTE CONTÁBIL**, v. 7, n. 1, p. 155-175, 2012.

GLOBAL REPORTING INITIATIVE - GRI. **Diretrizes para relatório de sustentabilidade - versão 3.0**. São Paulo: GRI, 2006. Disponível em: <<https://www.globalreporting.org/resourcelibrary/Portuguese-G3-Reporting-Guidelines.pdf>>. Acesso em: 12/06/2015.

GRI - GLOBAL REPORTING INITIATIVE. About GRI. Disponível em: <<https://www.globalreporting.org/Information/about-gri/Pages/default.aspx>>. Acesso em: 12/06/2015.

GRIFFIN, J. J. Corporate Social Performance: Research Directions for the 21st Century. **Business & Society**, v. 39, n. 4, p. 479-491, 2000.

GRIFFIN, J. J.; MAHON, J. F. The Corporate Social Performance and Corporate Financial Performance Debate : Twenty-Five Years of Incomparable Research. **Business & Society**, v. 36, n. 1, p. 5-31, 1997.

GUJARATI, D. N.; PORTER, D. C. **Econometria Básica**, 5. ed. Bookman: Porto Alegre, 2011.

HADDOCK, J. Consumer influence on internet-based corporate communication of environmental activities: the UK food sector. **British Food Journal**, v. 107, n. 10, p. 792-805, 2005.

HART, S. L.; AHUJA, G. Does it pay to be green? An empirical examination of the relationship between emission reduction and firm performance. **Business strategy and the Environment**, v. 5, n. 1, p. 30-37, 1996.

HASLAM, P. **The corporate social responsibility system in Latin America and the Caribbean**. [s.l: s.n.].

HUSTED, B. W.; ALLEN, D. B. **Toward a model of Coporate Social Strategy**

**Formulation** Social Issues in Management Division, Academy of Management. **Anais...2001**

HUSTED, B. W.; SALAZAR, J. D. J. Taking friedman seriously: Maximizing profits and social performance. **Journal of Management Studies**, v. 43, n. 1, p. 75-92, 2006.

Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC). **Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa**. 2015. Disponível em: <[http://www.ibgc.org.br/userfiles/2014/files/codigoMP\\_5edicao\\_web.pdf](http://www.ibgc.org.br/userfiles/2014/files/codigoMP_5edicao_web.pdf)>. Acesso em: 13/12/2015.

INSTITUTO ETHOS. **Indicadores Ethos para Negócios Sustentáveis e Responsáveis**. 2015. Disponível em: <[http://www3.ethos.org.br/wp-content/uploads/2014/10/Indicadores-EthosNSR\\_-2015.pdf](http://www3.ethos.org.br/wp-content/uploads/2014/10/Indicadores-EthosNSR_-2015.pdf)>. Acesso em: 13/12/2015.

JIZI, M. I. et al. Corporate Governance and Corporate Social Responsibility Disclosure: Evidence from the US Banking Sector. **Journal of Business Ethics**, v. 125, n. 4, p. 601-6015, 2014.

JONES, T. M. Instrumental Stakeholder Theory: A Synthesis of Ethics and Economics. **Academy of Management Review**, v. 20, n. 2, p. 404-437, abr. 1995.

KARAGIORGOS, T. Corporate Social Responsibility and Financial Performance : An Empirical Analysis on Greek Companies. **European Research Studies**, v. 13, n. 4, p. 85-108, 2010.

KARAIBRAHIMOĞLU, Y. Z. Corporate social responsibility in times of financial crisis. **African Journal of Business Management**, v. 4, n. 4, p. 382-389, 2010.

KERLINGER, F.N. **Metodologia da pesquisa em Ciências Sociais**. São Paulo: EPU / EDUSP, 1980.

KEY, S.; POPKIN, S. J. Integrating ethics into the strategic management process: doing well by doing good. **Management Decision**, v. 36, n. 5, p. 331-338, 1998.

KPMG. International survey of corporate responsibility reporting 2013. Disponível em: <<http://www.kpmg.com/Global/en/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/corporate-responsibility/Pages/default.aspx>>. Acesso em 23/05/2014.

LEE, M.-D. P. A review of the theories of corporate social responsibility: Its evolutionary path and the road ahead. **International Journal of Management Reviews**, v. 10, n. 1, p. 53-73, mar. 2008.

LOCKETT, A.; MOON, J.; VISSER, W. Corporate Social Responsibility in Management Research: Focus, Nature, Salience and Sources of Influence. **Journal of Management Studies**, v. 43, n. 1, p. 115-136, 2006.

LÓPEZ, M. V.; GARCIA, A.; RODRIGUEZ, L. Sustainable Development and Corporate Performance: A Study Based on the Dow Jones Sustainability Index. **Journal of Business Ethics**, v. 75, n. 3, p. 285-300, 3 fev. 2007.

MACHADO, M.; MACHADO, M. Responsabilidade social impacta o desempenho

financeiro das empresas? **ASAA-Advances in Scientific and Applied Accounting**, v. 4, n. 1, p. 2-23, 2011.

MAKNI, R.; FRANCOEUR, C.; BELLAVANCE, F. Causality Between Corporate Social Performance and Financial Performance : Evidence from Canadian Firms. **Journal of Business Ethics**, v. 89, n. 3, p. 409-422, 2009.

MARCONDES, A. W.; BACARJI, C. D. **ISE: Sustentabilidade no mercado de capitais**. 1. ed. São Paulo: Report Editora, 2010.

MARGOLIS, J. D.; WALSH, J. P. Misery Loves Companies : Rethinking Social Initiatives by Business. **Administrative Science Quarterly**, v. 48, n. 2, p. 268-305, 2003.

MARGOLIS, J.; ELFENBEIN, H.; WALSH, J. **Does it pay to be good... and does it matter? A meta-analysis of the relationship between corporate social and financial performance** **And Does it Matter**. [s.l: s.n.]. Disponível em: <[http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1866371](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1866371)>. Acesso em: 13 jul. 2014.

MARIMON, F. et al. The worldwide diffusion of the global reporting initiative: what is the point? **Journal of Cleaner Production**, v. 33, p. 132–144, set. 2012.

MARQUES, M.; TEIXEIRA, C. A Responsabilidade Social das Empresas e o Desempenho Organizacional. **Revista de Estudos Politécnicos**, v. VI, n. 10, p. 149-164, 2008.

MCGUIRE, J. B.; SUNDGREN, A.; SCHNEEWEIS, T. Corporate social responsibility and firm financial performance. **Academy of Management Journal**, v. 31, n. 4, p. 854-872, 1988.

MCWILLIAMS, A.; SIEGEL, D. Corporate social responsibility and financial performance: correlation or misspecification? **Strategic Management Journal**, v. 21, n. 5, p. 603-609, 2000.

MCWILLIAMS, A.; SIEGEL, D. Corporate social responsibility: A theory of the firm perspective. **Academy of management review**, v. 26, n. 1, p. 117-127, 2001.

MILANI, B. et al. Práticas de Sustentabilidade, Governança Corporativa e Responsabilidade Social afetam o risco e o retorno dos investimentos? **Revista de Administração da UFSM**, v. 5, p. 667-682, 2012.

MITCHELL, R. K.; AGLE, B. R.; WOOD, D. J. Toward a theory of stakeholder identification and salience: Defining the principle of who and what really counts. **Academy of Management Review**, v. 22, n. 4, p. 853-886, 1997.

MONEVA, J. M.; ARCHEL, P.; CORREA, C. GRI and the camouflaging of corporate unsustainability. **Accounting Forum**, v. 30, n. 2, p. 121-137, 2006.

MONTIEL, I.; DELGADO-CEBALLOS, J. Defining and Measuring Corporate Sustainability: Are We There Yet? **Organization & Environment**, v. 27, n. 2, p. 113-139, 2014.

MORHARDT, J. E. Corporate Social Responsibility and Sustainability Reporting on

the Internet. **Business Strategy and the Environment**, v. 19, n. 7, p. 436-452, 2010.

MORONEY, R.; WINDSOR, C.; AW, Y. T. Evidence of assurance enhancing the quality of voluntary environmental disclosures : an empirical analysis. **Accounting and Finance**, v. 52, n. 3, p. 903-939, 2012.

MOTA, M. D. O.; MAZZA, A. C. A.; OLIVEIRA, F. C. DE. Uma análise dos relatórios de sustentabilidade no âmbito ambiental do Brasil: sustentabilidade ou camuflagem? **BASE - Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos**, v. 10, n. 1, p. 69-80, 21 dez. 2013.

MUTTAKIN, M. B.; KHAN, A. Determinants of corporate social disclosure: Empirical evidence from Bangladesh. **Advances in Accounting**, v. 30, n. 1, p. 168–175, 2014.

NOSSA, V. et al. A relação entre o retorno anormal ea responsabilidade social e ambiental: um estudo empírico na bovespa no período de 1999 a 2006. **Brazilian Business Review**, v. 6, n. 2, p. 121-136, 2009.

OLIVEIRA, I. G. S. DE et al. **Práticas de Governança e Sustentabilidade Influenciam o Valor Corporativo? Uma Análise em Companhias do Setor Elétrico Brasileiro** VI Congresso Nacional de Administração e Contabilidade - AdCont 2015. **Anais...2015**

OLIVEIRA, M. DE A. S. et al. Relatórios de sustentabilidade segundo a Global Reporting Initiative ( GRI ): uma análise de correspondências entre os setores econômicos brasileiros. **Production**, v. 24, n. 2, p. 392-404, 2014.

ORELLANO, V. I. F.; QUIOTA, S. Análise do retorno dos investimentos socioambientais das empresas brasileiras. **RAE-Revista de Administração de Empresas**, v. 51, n. 5, p. 471-484, 2011.

ORLITZKY, M. Does Firm Size Confound the Relationship between Corporate Social Performance and Firm Financial Performance? **Journal of Business Ethics**, v. 33, n. 2, p. 167-180, 2001.

ORLITZKY, M.; SCHMIDT, F. L.; RYNES, S. L. Corporate social and financial performance: A meta-analysis. **Organization Studies**, v. 24, n. 3, p. 403-441, 2003.

ORTAS, E.; MONEVA, J. M. Origins and development of sustainability reporting: Analysis of the Latin American context. **GCG: Revista de Globalización, Competitividad & Gobernabilidad**, v. 5, n. 2, p. 16-37, 2011.

PARKET, I. R.; EILBIRT, H. The practice of business social responsibility: the underlying factors. **Business Horizons**, v. 18, n. 4, p. 5-10, 1975.

PATTEN, D. M. The market reaction to social responsibility disclosures: The case of the Sullivan principles signings. **Accounting, Organizations and Society**, v. 15, n. 6, p. 575-587, 1990.

PORTER, M. E. **Estratégia competitiva: técnicas para análise de indústrias e da concorrência**. 2 ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2004.

PORTER, M. E.; KRAMER, M. R. The competitive advantage of corporate

philanthropy. **Harvard business review**, p. 5-16, 2002.

PORTER, M. E.; KRAMER, M. R. Strategy & Society. The Link Between Competitive Advantage and Corporate Social Responsibility. **Harvard business review**, p. 1-14, 2006.

PORTER, M.; KRAMER, M. Creating shared value. **Harvard business review**, n. February, p. 1-17, 2011.

PORTER, M.; VAN DER LINDE, C. Toward a new conception of the environment-competitiveness relationship. **Journal of economic ...**, v. 9, n. 4, p. 97-118, 1995.

PRADO-LORENZO, J.-M.; GALLEGO-ALVAREZ, I.; GARCIA-SANCHEZ, I. M. Stakeholder engagement and corporate social responsibility reporting: the ownership structure effect. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, v. 16, n. 2, p. 94-107, 2009.

PRAHALAD, C. K.; HAMEL, G. The Core Competence of the Corporation. **Harvard Business Review**, v. 68, n. 3, p. 79-91, 1990.

PRESTON, L. E.; O'BANNON, D. P. The Corporate Social-Financial Performance Relationship. A Typology and Analysis. **Business & Society**, v. 36, n. 4, p. 419-429, 1997.

PRESTON, L.E., DONALDSON, T., BROOKS, L.J. **Principles of Stakeholder Management. In: Principles of Stakeholder Management.** The Clarkson Centre for Business Ethics, Toronto, Canada, 1999.

REZENDE, I. A. C.; NUNES, J. G.; PORTELA, S. S. Um estudo sobre o desempenho financeiro do Índice BOVESPA de Sustentabilidade Empresarial. **Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade**, v. 2, n. 1, p. 71-93, 2008.

ROBERTS, R. W. Determinants of corporate social responsibility disclosure: An application of stakeholder theory. **Accounting, Organizations and Society**, v. 17, n. 6, p. 595-612, ago. 1992.

RODOLFO, C. H. M. Examining CSR Reporting and Economic Crisis a Study of GRI Reporting Companies. **Asian Economic and Financial Review**, v. 2, n. 1, p. 30-39, 2012.

ROMAN, R.; HAYIBOR, S.; AGLE, B. The Relationship between Social and Financial Performance: Repainting a Portrait. **Business & Society**, v. 38, n. 1, p. 109-125, 1999.

ROSA, F. S. DA et al. Environmental impact management of Brazilian companies: analyzing factors that influence disclosure of waste, emissions, effluents, and other impacts. **Journal of Cleaner Production**, v. 96, n. 1, p. 148-160, 2015.

ROWLEY, T.; BERMAN, S. A Brand New Brand of Corporate Social Performance. **Business & Society**, v. 39, n. 4, p. 397-418, 2000.

RUSSO, M. V.; FOUTS, P. A. A resource-based perspective on corporate environmental performance and profitability. **Academy of Management Journal**, v. 40, n. 3, p. 534-559, 1997.

SIMNETT, R.; VANSTRAELEN, A.; CHUA, W. F. Assurance on sustainability reports: An international comparison. **The Accounting Review**, v. 84, n. 3, p. 937-967, 2009.

TANG, Z.; HULL, C. E.; ROTHENBERG, S. How Corporate Social Responsibility Engagement Strategy Moderates the CSR-Financial Performance Relationship. **Journal of Management Studies**, v. 49, n. 7, p. 1274-1303, 2012.

TORRES, C; MANSUR, C. **Balço social, dez anos: o desafio da transparência**. Rio de Janeiro: Ibase, 2008.

TUPY, O. Investimentos em meio ambiente, responsabilidade social e desempenho econômico-financeiro de empresas no Brasil. **Tékne-Revista de Estudos Politécnicos**, v. VI, n. 10, p. 73-86, 2008.

ULLMANN, A. A. Corporate social reporting: political interests and conflicts in germany. **Accounting, Organizations and Society**, v. 4, n. 1-2, p. 123-133, 1979.

ULLMANN, A. A. Data in Search of a Theory: A Critical Examination of the Relationships Among Social Performance, Social Disclosure, and Economic Performance of U.S. Firms. **Academy of Management Review**, v. 10, n. 3, p. 540-557, 1 jul. 1985.

VERGARA, Sylvia C. **Projetos e relatórios de pesquisa em Administração**. 14. ed. São Paulo: Atlas, 2013.

WADDOCK, S. A.; GRAVES, S. B. The corporate social performance–financial performance link. **Strategic Management Journal**, v. 18, n. 4, p. 303-319, 1997.

WAGNER, M. The role of corporate sustainability performance for economic performance : A firm-level analysis of moderation effects. **Ecological Economics**, v. 69, n. 7, p. 1553-1560, 2010.

WALLS, J. L.; PHAN, P. H.; BERRONE, P. Measuring Environmental Strategy: Construct Development, Reliability, and Validity. **Business & Society**, v. 50, n. 1, p. 71-115, 24 fev. 2011.

WANG, Q.; DOU, J.; JIA, S. A Meta-Analytic Review of Corporate Social Responsibility and Corporate Financial Performance: The Moderating Effect of Contextual Factors. **Business & Society**, v. 1, n. 39, p. 1-39, 2015.

WARTICK, S. L.; COCHRAN, P. L. The evolution of the corporate social performance model. **Academy of Management Review**, v. 10, n. 4, p. 758-769, 1985.

WEBER, O. et al. The relation between the GRI indicators and the financial performance of firms. **Progress in Industrial Ecology**, v. 5, n. 3, p. 236-254, 2008.

WILBURN, K.; WILBURN, R. Using Global Reporting Initiative indicators for CSR programs. **Journal of Global Responsibility**, v. 4, n. 1, p. 62-75, 2013.

WISEMAN, J. An evaluation of environmental disclosures made in corporate annual reports. **Accounting, Organizations and Society**, v. 7, n. 1, p. 53-63, 1982.

WOOD, D. J. Corporate Social Performance Revisited. **Academy of Management Review**, v. 16, n. 4, p. 691-718, 1991.

WOOD, D. J. Measuring Corporate Social Performance: A Review. **International Journal of Management Reviews**, v. 12, n. 1, p. 50-84, 2010.

WOOD, D. J.; JONES, R. E. Stakeholder mismatching: A theoretical problem in empirical research on corporate social performance. **The International Journal of Organizational Analysis**, v. 3, n. 3, p. 229-267, 1995.

WOOLDRIDGE, J. M. **Econometric analysis of cross section and panel data**. 2. ed. Cambridge: MIT Press, 2010.

YOUNG, S.; THYL, V. Corporate Social Responsibility and Corporate Governance: Role of Context in International Settings. **Journal of Business Ethics**, v. 122, n. 1, p. 1-24, 2014.

**APÊNDICE A - INDICADORES GLOBAL REPORTING INITIATIVE (GRI) - G3 (2006)**

<b>Indicadores de Desempenho Econômico</b>		
Econômico	EC1	Valor econômico direto gerado e distribuído, incluindo receitas, custos operacionais, remuneração de empregados, doações e outros investimentos na comunidade, lucros acumulados e pagamentos para provedores de capital e governos.
	EC2	Implicações financeiras e outros riscos e oportunidades para as atividades da organização devido a mudanças climáticas.
	EC3	Cobertura das obrigações do plano de pensão de benefício definido que a organização oferece.
	EC4	Ajuda financeira significativa recebida do governo.
Presença no Mercado	EC5*	Variação da proporção do salário mais baixo, discriminado por gênero, comparado ao salário mínimo local em unidades operacionais importantes.
	EC6	Políticas, práticas e proporção de gastos com fornecedores locais em unidades operacionais importantes.
	EC7	Procedimentos para contratação local e proporção de membros de alta gerência e trabalhadores recrutados na comunidade local em unidades operacionais importantes.
Impactos Econômicos Indiretos	EC8	Desenvolvimento e impacto de investimentos em infraestrutura e serviços oferecidos, principalmente para benefício público, por meio de engajamento comercial, em espécie ou atividades pro bono.
	EC9*	Identificação e descrição de impactos econômicos indiretos significativos, incluindo a extensão dos impactos.
<b>Indicadores de Desempenho Ambiental</b>		
Materiais	EN1	Materiais usados por peso ou volume.
	EN2	Percentual dos materiais usados provenientes de reciclagem.
Energia	EN3	Consumo de energia direta discriminado por fonte de energia primária.
	EN4	Consumo de energia indireta discriminado por fonte primária.
	EN5*	Energia economizada devido a melhorias em conservação e eficiência
	EN6*	Iniciativas para fornecer produtos e serviços com baixo consumo de energia, ou que usem energia gerada por recursos renováveis, e a redução na necessidade de energia resultante dessas iniciativas.
	EN7*	Iniciativas para reduzir o consumo de energia indireta e as reduções obtidas.
Água	EN8	Total de retirada de água por fonte.
	EN9*	Fontes hídricas significativamente afetadas por retirada de água.

	EN10*	Percentual e volume total de água reciclada e reutilizada.
Biodiversidade	EN11	Localização e tamanho da área possuída, arrendada ou administrada dentro de áreas protegidas, ou adjacente a elas, e áreas de alto índice de biodiversidade fora das áreas protegidas.
	EN12	Descrição de impactos significativos na biodiversidade de atividades, produtos e serviços em áreas protegidas e em áreas de alto índice de biodiversidade fora das áreas protegidas.
	EN13*	Habitats protegidos ou restaurados
	EN14*	Estratégias, medidas em vigor e planos futuros para a gestão de impactos na biodiversidade.
	EN15*	Número de espécies na Lista Vermelha da IUCN e em listas nacionais de conservação com habitats em áreas afetadas por operações, discriminadas pelo nível de risco de extinção.
Emissões, Efluentes e Resíduos	EN16	Total de emissões diretas de gases de efeito estufa, por peso.
	EN17	Emissões indiretas relevantes de gases de efeito estufa, por peso.
	EN18*	Iniciativas para reduzir as emissões de gases de efeito estufa e as reduções obtidas.
	EN19	Emissões de substâncias destruidoras da camada de ozônio, por peso.
	EN20	NOx, SOx e outras emissões atmosféricas significativas, por tipo e peso.
	EN21	Descarte total de água, por qualidade e destinação.
	EN22	Peso total de resíduos, por tipo e método de disposição.
	EN23	Número e volume total de derramamentos significativos.
	EN24*	Peso de resíduos transportados, importados, exportados ou tratados considerados perigosos nos termos da Convenção da Basileia <sup>10</sup> – Anexos I, II, III e VIII, e percentual de carregamentos de resíduos transportados internacionalmente.
EN25*	Identificação, tamanho, status de proteção e índice de biodiversidade de corpos d'água e habitats relacionados significativamente afetados por descartes de água e drenagem realizados pela organização relatora.	
Produtos e Serviços	EN26	Iniciativas para mitigar os impactos ambientais de produtos e serviços e a extensão da redução desses impactos.
	EN27	Percentual de produtos e suas embalagens recuperados em relação ao total de produtos vendidos, por categoria de produto.
Conformidade	EN28	Valor monetário de multas significativas e número total de sanções não monetárias resultantes da não conformidade com leis e regulamentos ambientais.
Transporte	EN29*	Impactos ambientais significativos do transporte de produtos e outros bens e materiais utilizados nas operações da organização, bem como do transporte de trabalhadores.
Geral	EN30*	Total de investimentos e gastos em proteção ambiental, por tipo.
<b>Indicadores de Desempenho Social</b>		

<b>Indicadores de Desempenho Referentes a Práticas Trabalhistas e Trabalho Decente</b>		
Emprego	LA1	Total de trabalhadores, por tipo de emprego, contrato de trabalho e região, discriminados por gênero.
	LA2	Número total e taxa de novos empregados contratados e rotatividade de empregados, por faixa etária, gênero e região.
	LA3*	Benefícios oferecidos a empregados de tempo integral que não são oferecidos a empregados temporários ou em regime de meio período, discriminados pelas principais operações em locais significativos.
Relações Trabalhistas	LA4	Percentual de empregados abrangidos por acordos de negociação coletiva.
	LA5	Prazo mínimo para notificação com antecedência referente a mudanças operacionais, incluindo se esse procedimento está especificado em acordos de negociação coletiva.
Saúde e Segurança no Trabalho	LA6*	Percentual dos empregados representados em comitês formais de segurança e saúde, compostos por gestores e por trabalhadores, que ajudam no monitoramento e aconselhamento sobre programas de segurança e saúde ocupacional.
	LA7	Taxas de lesões, doenças ocupacionais, dias perdidos, absenteísmo e óbitos relacionados ao trabalho, por região e por gênero.
	LA8	Programas de educação, treinamento, aconselhamento, prevenção e controle de risco em andamento para dar assistência a empregados, seus familiares ou membros da comunidade com relação a doenças graves.
	LA9*	Temas relativos a segurança e saúde cobertos por acordos formais com sindicatos
Treinamento e Educação	LA10	Média de horas de treinamento por ano, por funcionário, discriminadas por gênero e por categoria funcional.
	LA11*	Programas para gestão de competências e aprendizagem contínua que apoiam a continuidade da empregabilidade dos funcionários e para gerenciar o fim da carreira.
	LA12*	Percentual de empregados que recebem regularmente análises de desempenho e de desenvolvimento de carreira, discriminados por gênero.
Diversidade e Igualdade de Oportunidades	LA13	Composição dos grupos responsáveis pela governança corporativa e discriminação de empregados por categoria funcional, de acordo com gênero, faixa etária, minorias e outros indicadores de diversidade.
Igualdade de remuneração para Mulheres e homens	LA14	Proporção de salário base e remuneração entre mulheres e homens, discriminados por categoria funcional e por operações em locais significativos.
<b>Indicadores de Desempenho Referentes a Direitos Humanos</b>		
Práticas de investimento e de processos de compra	HR1	Percentual e número total de acordos e contratos de investimentos significativos que incluam cláusulas referentes a preocupações com direitos humanos ou que foram submetidos a avaliações referentes a direitos humanos.
	HR2	Percentual de empresas contratadas, fornecedores e outros parceiros de negócio significativos que foram submetidos a avaliações referentes a direitos humanos, e as medidas tomadas.
	HR3	Total de horas de treinamento para empregados em políticas e procedimentos relativos a aspectos de direitos humanos relevantes para as operações, incluindo o percentual de empregados que recebeu treinamento.
Não discriminação	HR4	Número total de casos de discriminação e as medidas corretivas tomadas.

Liberdade de associação e negociação coletiva	HR5	Operações e fornecedores significativos identificados em que o direito de exercer a liberdade de associação e a negociação coletiva pode estar sendo violado ou estar correndo risco significativo e as medidas tomadas para apoiar esse direito.
Trabalho infantil	HR6	Operações e fornecedores significativos identificados como de risco significativo de ocorrência de trabalho infantil e as medidas tomadas para contribuir para a efetiva erradicação do trabalho infantil.
Trabalho forçado ou análogo ao escravo	HR7	Operações e fornecedores significativos identificados como de risco significativo de ocorrência de trabalho forçado ou análogo ao escravo e as medidas tomadas para contribuir para a erradicação de todas as formas de trabalho forçado ou análogo ao escravo
Práticas de segurança	HR8*	Percentual do pessoal de segurança submetido a treinamento nas políticas ou procedimentos da organização relativos a aspectos de direitos humanos que sejam relevantes às operações.
Direitos indígenas	HR9*	Número total de casos de violação de direitos dos povos indígenas e medidas tomadas.
<b>Indicadores de Desempenho Social Referente à Sociedade</b>		
Comunidades locais	SO1	Percentual de operações que implementaram programas de engajamento da comunidade, de avaliação de impacto e de desenvolvimento.
Corrupção	SO2	Percentual e número total de unidades de negócios submetidas a avaliações de riscos relacionados a corrupção.
	SO3	Percentual de empregados treinados nas políticas e procedimentos anticorrupção da organização.
	SO4	Medidas tomadas em resposta a casos de corrupção.
Políticas Públicas	SO5	Posições quanto a políticas públicas e participação na elaboração de políticas públicas e lobbies.
	SO6*	Valor total de contribuições financeiras e em espécie para partidos políticos, políticos ou instituições relacionadas, discriminadas por país.
Concorrência Desleal	SO7*	Número total de ações judiciais por concorrência desleal, práticas de truste e monopólio e seus resultados.
Conformidade	SO8	Valor monetário de multas significativas e número total de sanções não monetárias resultantes da não conformidade com leis e regulamentos
<b>Indicadores de Desempenho Referentes à Responsabilidade pelo Produto</b>		
Saúde e Segurança do Cliente	PR1	Fases do ciclo de vida de produtos e serviços em que os impactos na saúde e segurança são avaliados visando melhoria, e o percentual de produtos e serviços sujeitos a esses procedimentos.
	PR2*	Número total de casos de não conformidade com regulamentos e códigos voluntários relacionados aos impactos causados por produtos e serviços na saúde e segurança durante o ciclo de vida, discriminados por tipo de resultado.

Rotulagem de Produtos e Serviços	PR3	Tipo de informação sobre produtos e serviços exigida por procedimentos de rotulagem, e o percentual de produtos e serviços sujeitos a tais exigências.
	PR4*	Número total de casos de não conformidade com regulamentos e códigos voluntários relacionados a informações e rotulagem de produtos e serviços, discriminados por tipo de resultado.
	PR5*	Práticas relacionadas à satisfação do cliente, incluindo resultados de pesquisas que medem essa satisfação.
Comunicações de Marketing	PR6	Programas de adesão às leis, normas e códigos voluntários relacionados a comunicações de marketing, incluindo publicidade, promoção e patrocínio.
	PR7*	Número total de casos de não conformidade com regulamentos e códigos voluntários relativos a comunicações de marketing, incluindo publicidade, promoção e patrocínio, discriminados por tipo de resultado.
Privacidade do Cliente	PR8*	Número total de reclamações comprovadas relativas a violação de privacidade e perda de dados de clientes.
Conformidade	PR9	Valor monetário de multas (significativas) por não conformidade com leis e regulamentos relativos ao fornecimento e uso de produtos e serviços.

Fonte: Elaborado pela autora com base nas diretrizes GRI – G3 (2006).

\*Indicadores Adicionais

**APÊNDICE B – GRUPOS DE INDICADORES GRI PARA ANÁLISE FATORIAL**

<b>Dimensões</b>	<b>Categorias</b>	<b>Código Índice de Evidenciação</b>	<b>Nº itens/peso</b>
<b>Econômica</b>	Desempenho Econômico	leve_1	04
	Presença no Mercado	leve_2	03
	Impactos Econômicos Indiretos	leve_3	02
<b>Total de itens da Dimensão Econômica</b>			<b>09</b>
<b>Ambiental</b>	Materiais	leva_1	02
	Energia	leva_2	05
	Água	leva_3	03
	Biodiversidade	leva_4	05
	Emissão de Efluentes e Resíduos	leva_5	10
	Produtos e Serviços	leva_6	02
	Conformidade	leva_7	01
	Transporte	leva_8	01
	Geral	leva_9	01
<b>Total de itens da Dimensão Ambiental</b>			<b>30</b>
<b>Social</b>	<b>SUBGRUPO - Práticas Trabalhistas e Trabalho Decente</b>		<b>14</b>
	Emprego	levs1_a	03
	Relações Trabalhistas	levs2_a	02
	Saúde e Segurança no Trabalho	levs3_a	04
	Treinamento e Educação	levs4_a	03
	Diversidade e Igualdade de Oportunidades	levs5_a	02
	<b>SUBGRUPO - Direitos Humanos</b>		<b>09</b>
	Práticas de investimento e de processos de compra	levs6_b	03

	Não discriminação	levs7_b	01
	Liberdade de associação e negociação coletiva	levs8_b	01
	Trabalho infantil	levs9_b	01
	Trabalho forçado ou análogo ao escravo	levs10_b	01
	Práticas de segurança	levs11_b	01
	Direitos indígenas	levs12_b	01
<i>SUBGRUPO - Sociedade</i>			<i>08</i>
	Comunidades locais	levs13_c	1
	Corrupção	levs14_c	3
	Políticas Públicas	levs15_c	2
	Concorrência Desleal	levs16_c	1
	Conformidade	levs17_c	1
<i>SUBGRUPO - Responsabilidade pelo Produto</i>			<i>09</i>
	Saúde e Segurança do Cliente	levs18_d	2
	Rotulagem de Produtos e Serviços	levs19_d	3
	Comunicações de Marketing	levs20_d	2
	Privacidade do Cliente	levs21_d	1
	Conformidade	levs22_d	1
<b>Total de itens da Dimensão Social</b>			<b>40</b>
<b>Total de itens RSC GRI G3</b>			<b>79</b>

Fonte: Elaborado pela autora (2016).