UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO E CONTABILIDADE
DEPARTAMENTO DE ADMINISTRAÇÃO
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO

RELAÇÃO ENTRE DESEMPENHO SOCIAL CORPORATIVO E DESEMPENHO FINANCEIRO DE EMPRESAS NO BRASIL

Paulo da Rocha Ferreira Borba

Orientador: Prof. Dr. Rubens Famá

SÃO PAULO
2005

Prof. Dr. Adolpho José Melfi
Reitor da Universidade de São Paulo

Profa. Dra. Maria Tereza Leme Fleury
Diretora da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade

Prof. Dr. Eduardo Pinheiro Gondim de Vasconcellos
Chefe do Departamento de Administração

Prof. Dr. Isak Kruglianskas
Coordenador do Programa de Pós-Graduação em Administração

PAULO DA ROCHA FERREIRA BORBA

RELAÇÃO ENTRE DESEMPENHO SOCIAL CORPORATIVO E DESEMPENHO FINANCEIRO DE EMPRESAS NO BRASIL

Dissertação apresentada ao Departamento de Administração da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo como requisito para a obtenção do título de Mestre em Administração.

Orientador: Prof. Dr. Rubens Famá

SÃO PAULO

2005

Dissertação defendida e aprovada no Departamento de Administração da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo – Programa de Pós-Graduação em Administração, pela seguinte banca examinadora:

FICHA CATALOGRÁFICA

Elaborada pela Seção de Publicações e Divulgação do SBD/FEA/USP

Borba, Paulo da Rocha Ferreira
Relação entre desempenho social corporativo e desempenho financeiro de empresas no Brasil / Paulo da Rocha Ferreira Borba. – São Paulo, 2005.
127 p.

Dissertação (Mestrado) – Universidade de São Paulo, 2005
Bibliografia.

1. Responsabilidade social (Administração) 2. Empresas (Aspectos sociais) I. Universidade de São Paulo. Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade. II. Título.

CDD – 658.408

Dedico esta dissertação aos
inconformados com o que
se acredita conhecer.

Agradeço a minha família, em especial a minha mãe Eliane pelo apoio irrestrito, ao grande incentivo de Ariadne e ao carinho incontestável de Murray. Agradeço ao meu orientador e amigo Prof. Dr. Rubens Famá por acreditar a todo momento em meu potencial e desenvolvimento, ao Prof. Dr. Almir Ferreira de Sousa pelo amplo apoio acadêmico, à Profa. Dra. Rosa Maria Fischer pelo grande exemplo de profissionalismo e ao Prof. Dr. Eduardo Kazuo Kayo pelas sugestões muito úteis a esta dissertação. Agradeço ao grande amigo Edison Simoni e ao colega e exemplo de dedicação Alexandre Di Miceli, aos amigos do CEATS (Centro de Empreendedorismo Social e Administração em Terceiro Setor) e demais colegas do Pós-Graduação da FEA/USP. Agradeço à FEA/USP por todo o conhecimento transmitido a mim desde a graduação e que possibilitou este projeto de vida e ao Colégio Bandeirantes que mostrou para mim, desde muito cedo, o quanto é importante aprender a valorizar o conhecimento. Agradeço, especialmente, ao grande amigo Thales Santos Teixeira e a outros grandes amigos que conviveram comigo durante esses anos, por me mostrarem a todo instante o infinito valor de uma verdadeira amizade.

RESUMO

Esta dissertação tem por objetivo principal analisar e responder ao questionamento acerca da relação entre desempenho social corporativo e desempenho financeiro de empresas brasileiras. De forma mais específica, a dissertação investiga a seqüência causal e a direção (positiva ou negativa) do relacionamento entre as variáveis que representam as duas concepções de desempenho. Para tanto, foram utilizadas duas variáveis para representar o desempenho financeiro a valores de mercado, três variáveis para representar o desempenho financeiro a valores contábeis, e o Indicador de Desempenho Social Corporativo, construído nesta dissertação para representar o desempenho social das empresas e baseado nos Balanços Sociais publicados segundo modelo do Instituto Brasileiro de Análises Sociais e Econômicas (IBASE). Além dessas variáveis, duas variáveis de controle consideradas relevantes pela teoria, o Tamanho da Empresa e o Setor de Atuação, também constituíram o modelo estatístico. O período de análise (2000 a 2002) do relacionamento entre as variáveis e a amostra da pesquisa foi relativamente pequeno, devido principalmente à fragilidade do banco de dados referente ao desempenho social corporativo e à incipiência do próprio tema na administração brasileira. As análises foram realizadas em períodos anuais, sem e com defasagem temporal de um ano, a fim de que seis hipóteses alternativas propostas por modelo já existente pudessem ser testadas. A análise estatística foi realizada através de matriz de correlações, de modelos de regressão linear múltipla pelo método dos mínimos quadrados ordinários, de regressão a erros padrão robustos a heterocedasticidade e de regressão robusta. Os resultados, em sua maioria, não foram capazes de rejeitar a hipótese nula do modelo, isto é, de que não há relação estatisticamente significante entre o desempenho social e o desempenho financeiro corporativos. Entretanto, as regressões que utilizaram indicadores contábeis de desempenho financeiro apresentaram resultados que indicariam, em alguns períodos de análise, a existência de uma relação positiva entre as duas formas de desempenho, corroborando, em parte, com a idéia de que a administração dos *stakeholders* acarretaria desempenho financeiro superior às empresas. Porém, a seqüência causal do relacionamento não foi clara, dado que tanto um melhor ou pior desempenho social corporativo foi causa de um melhor ou pior desempenho financeiro, como também o segundo foi causa do primeiro. Por sua vez, a relação entre os indicadores de mercado do desempenho financeiro das empresas e o indicador de desempenho social corporativo apresentou-se bastante contraditória, o que corrobora com resultados alcançados em pesquisas e trabalhos anteriores sobre o tema. Finalmente, a variável de controle de Tamanho da Empresa mostrou-se não significante para o modelo, enquanto a variável de controle de Setor de Atuação apresentou resultados bastante diversos. Dessa forma, os resultados mostraram-se pouco conclusivos, fato explicado pela literatura existente que identifica as limitações conceituais, como a indefinição de conceitos-chave, e empíricas, como a ausência de banco de dados ou deficiências dos existentes, que permeiam a maioria das pesquisas existentes sobre o tema e que se agravam na realidade brasileira. Para as novas pesquisas, recomenda-se atenção especial à representação do desempenho social corporativo, tornando-o mais abrangente e robusto, bem como a utilização de diferentes janelas temporais para o modelo estatístico que permitam o alcance de resultados mais conclusivos. É importante observar que iniciativas recentes de instituições no país vêm ao encontro do atendimento das necessidades dos pesquisadores que se interessam sobre o tema, o que estimula e favorece o desenvolvimento de pesquisas futuras.

ABSTRACT

The major objective of this here dissertation consists in analyzing the relation between social and financial performances of Brazilian enterprises and in responding to the related inquiries. More specifically, this text investigates the causal sequence and the direction (positive or negative) taken by the relation between the variables that represent the two performance concepts. For that purpose, two variables have been used to represent the financial performance at market values, three variables have been used to represent the financial performance at book values and the Corporate Social Performance Indicator has been here constructed to represent the social performance of enterprises, based on the Social Balance Sheets published according to the Instituto Brasileiro de Análises Sociais e Econômicas (IBASE). Besides these variables, two control variables have been considered relevant in the theory: the size of the company and its industry. Both have framed the statistic model. The analysis period (from 2000 to 2002) of the relation between the variables and the research sample has been somewhat short, mostly due to the fragility of the corporate social performance database and to the embryonic condition of the issue in Administration in Brazil. The analyses have been accomplished in yearly periods, with and without one-year temporal gaps, so that six alternative hypotheses proposed for already existing model could be tested. The statistic analysis was developed through a correlations matrix, models of multiple linear regression processed by the ordinary least squares method, models of heteroskedasticity-consistent standard error and covariance regression and of robust regression. Most of the results have not been able to reject the null hypothesis of the model, which means that there is no statistically meaningful relation between corporate social and financial performances. However, some of the results provided by the regressions that adopted book value measurement of financial performance denote, at some analysis periods, the existence of a positive relation between the two performances, which somehow reinforces the idea that the administration of stakeholders may provide an improved financial performance. Nevertheless, the causal sequence of the relation has not been clear, considering that either a better or worse corporate social performance has caused a better or worse financial performance; and that the latter may have caused the former. On the other hand, the relation between the variables of corporate financial performance at market values and the corporate social performance indicator has proven quite contradictory, which enhances the results accomplished in previous researches and articles on the subject. Finally, the control variable of enterprise size has proven meaningless for the model, while the control variable of industry has presented quite diverse results. Thus, the results are inconclusive, according to the existing literature, which identifies the conceptual limitations, such as lack of definition of key-concepts; and the empirical limitations, like lack or inadequacy of database, which permeates most of the researches on the subject and deteriorates in the Brazilian reality. For new researches, special attention should be paid to the representation of corporate social performance, making it more extensive and robust; likewise, the usage of different temporal windows for the statistic model, which would allow the accomplishment of more conclusive results. It is important to notice that recent institutional initiatives in the country have met with the needs of researchers interested in the subject, which stimulates and favors the development of future investigations.

SUMÁRIO

LISTA DE TABELAS 4
1 INTRODUÇÃO 5
1.1 Situação Problema 5
1.2 Justificativa 8
1.3 Objetivo 11
1.4 Metodologia Resumida 12
2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA 15
2.1 Introdução 15
2.2 Teoria dos *Stakeholders* e Teoria dos *Shareholders* 16
2.2.1 Definições conceituais da teoria dos *stakeholders* 16
2.2.2 Definições conceituais da teoria dos *shareholders* 21
2.2.3 Críticas negativas à teoria dos *stakeholders* 23
2.2.4 Argumentos favoráveis à teoria dos *stakeholders* 26
2.2.5 Aspecto instrumental da teoria dos *stakeholders* 27
2.3 Responsabilidade Social Corporativa 29
2.3.1 Histórico e definições conceituais 29
2.3.2 Responsabilidade social corporativa no Brasil 35
2.4 A Relação Entre Desempenho Social Corporativo e Desempenho Financeiro Corporativo 37
2.4.1 Definição conceitual e representação de desempenho social corporativo e desempenho financeiro corporativo 37
2.4.2 Principais resultados e características das pesquisas acerca da relação entre desempenho social corporativo e desempenho financeiro corporativo 41
2.4.3 Críticas às pesquisas acerca da relação entre desempenho social corporativo e desempenho financeiro corporativo e direcionamentos futuros 45
2.5 Balanço Social como Instrumento de Operacionalização e Base da Construção do Indicador do Desempenho Social Corporativo (IDSC) de Empresas no Brasil 47
3 METODOLOGIA 51
3.1 O Método Científico 51
3.2 Tipo de Pesquisa 52
3.3 Hipóteses de Pesquisa 53
3.4 Definição Operacional e Teórica das Variáveis 58
3.4.1 Indicador de desempenho social corporativo (IDSC) 58
3.4.2 Desempenho Financeiro Corporativo 59
3.4.3 Variáveis de controle 62
3.5 Modelo Estatístico 63
3.6 Amostra da Pesquisa 66
3.7 Limitações da Pesquisa 67
4 ANÁLISE DOS RESULTADOS 69
4.1 Análise de Resultados Obtidos no Ano de 2000 69
4.1.1 Análise Descritiva para o ano de 2000 69
4.1.2 Matriz de Correlações para o ano de 2000 70
4.1.3 Resultados de regressões tradicionais pelo método MQO em 2000 72
4.1.4 Resultados de regressões pelo método MQO a erros padrão robustos a heterocedasticidade em 2000 73
4.1.5 Resultados de regressões robustas pelo método MQO em 2000 74

4.2 Análise de Resultados Obtidos no Ano de 2001 77
4.2.1 Análise Descritiva para o ano de 2001 77
4.2.2 Matriz de Correlações para o ano de 2001 78
4.2.3 Resultados de regressões tradicionais pelo método MQO em 2001 79
4.2.4 Resultados de regressões pelo método MQO a erros padrão robustos a heterocedasticidade em 2001 84
4.2.5 Resultados de regressões robustas pelo método MQO em 2001 85
4.3 Análise de Resultados Obtidos no Ano de 2002 85
4.3.1 Análise Descritiva para o ano de 2002 85
4.3.2 Matriz de Correlações para o ano de 2002 86
4.3.3 Resultados de regressões tradicionais pelo método MQO em 2002 88
4.3.4 Resultados de regressões pelo método MQO a erros padrão robustos a heterocedasticidade em 2002 88
4.3.5 Resultados de regressões robustas pelo método MQO em 2002 88
4.4 Análise de Resultados Obtidos entre os Dados de Desempenho Financeiro de 2000 e de Desempenho Social Corporativo de 2001 89
4.4.1 Matriz de Correlações entre os dados de desempenho financeiro de 2000 e de desempenho social corporativo de 2001 89
4.4.2 Resultados de regressões tradicionais pelo método MQO entre os dados de desempenho financeiro de 2000 e de desempenho social corporativo de 2001 90
4.4.3 Resultados de regressões pelo método MQO a erros padrão robustos a heterocedasticidade entre os dados de desempenho financeiro de 2000 e de desempenho social corporativo de 2001 93
4.4.4 Resultados de regressões robustas pelo método MQO entre os dados de desempenho financeiro de 2000 e de desempenho social corporativo de 2001 93
4.5 Análise de Resultados Obtidos entre os Dados de Desempenho Financeiro de 2001 e de Desempenho Social Corporativo de 2002 94
4.5.1 Matriz de Correlações entre os dados de desempenho financeiro de 2001 e de desempenho social corporativo de 2002 94
4.5.2 Resultados de regressões tradicionais pelo método MQO entre os dados de desempenho financeiro de 2001 e de desempenho social corporativo de 2002 95
4.5.3 Resultados de regressões pelo método MQO a erros padrão robustos a heterocedasticidade entre os dados de desempenho financeiro de 2001 e de desempenho social corporativo de 2002 97
4.5.4 Resultados de regressões robustas pelo método MQO entre os dados de desempenho financeiro de 2001 e de desempenho social corporativo de 2002 99
4.6 Análise de Resultados Obtidos entre os Dados de Desempenho Social Corporativo de 2000 e de Desempenho Financeiro de 2001 102
4.6.1 Matriz de Correlações entre os dados de desempenho social corporativo de 2000 e de desempenho financeiro de 2001 102
4.6.2 Resultados de regressões tradicionais pelo método MQO entre os dados de desempenho social corporativo de 2000 e de desempenho financeiro de 2001 104
4.6.3 Resultados de regressões pelo método MQO a erros padrão robustos a heterocedasticidade entre os dados de desempenho social corporativo de 2000 e de desempenho financeiro de 2001 104
4.6.4 Resultados de regressões robustas pelo método MQO entre os dados de desempenho social corporativo de 2000 e de desempenho financeiro de 2001 105
4.7 Análise de Resultados Obtidos entre os Dados de Desempenho Social Corporativo de 2001 e de Desempenho Financeiro de 2002 105

4.7.1 Matriz de Correlações entre os dados de desempenho social corporativo de 2001 e de desempenho financeiro de 2002 105
4.7.2 Resultados de regressões tradicionais pelo método MQO entre os dados de desempenho social corporativo de 2001 e de desempenho financeiro de 2002 107
4.7.3 Resultados de regressões pelo método MQO a erros padrão robustos a heterocedasticidade entre os dados de desempenho social corporativo de 2001 e de desempenho financeiro de 2002 109
4.7.4 Resultados de regressões robustas pelo método MQO entre os dados de desempenho social corporativo de 2001 e de desempenho financeiro de 2002 110
4.8 Resumo dos Principais Resultados Obtidos 110
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS 114
REFERÊNCIAS 118
ANEXOS 126

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Estatística descritiva do ano de 2000 70
Tabela 2 - Matriz de correlações do ano de 2000..... 71
Tabela 3 - Principais resultados das regressões tradicionais em 2000 72
Tabela 4 - Principais resultados das regressões robustas em 2000 75
Tabela 5 - Estatística Descritiva do ano de 2001 78
Tabela 6 - Matriz de correlações do ano de 2001..... 78
Tabela 7 - Principais resultados das regressões tradicionais em 2001 81
Tabela 8 - Estatística descritiva do ano de 2002 86
Tabela 9 - Matriz de correlações do ano de 2002..... 87
Tabela 10 - Matriz de correlações entre os dados de desempenho financeiro de 2000 e de desempenho social corporativo de 2001..... 90
Tabela 11 - Principais resultados das regressões tradicionais entre os dados de desempenho financeiro de 2000 e de desempenho social corporativo de 2001 92
Tabela 12 - Matriz de Correlações os dados de desempenho financeiro de 2001 e de desempenho social corporativo de 2002..... 95
Tabela 13 - Principais resultados das regressões tradicionais entre os dados de desempenho financeiro de 2001 e de desempenho social corporativo de 2002 97
Tabela 14 - Principais resultados das regressões a erros padrão robustos a heterocedasticidade entre os dados de desempenho financeiro de 2001 e de desempenho social corporativo de 2002..... 98
Tabela 15 - Principais resultados das regressões robustas entre os dados de desempenho financeiro de 2001 e de desempenho social corporativo de 2002 100
Tabela 16 - Matriz de correlações entre os dados de desempenho social corporativo de 2000 e de desempenho financeiro de 2001..... 103
Tabela 17 - Matriz de correlações entre os dados de desempenho social corporativo de 2001 e de desempenho financeiro de 2002..... 106
Tabela 18 - Principais resultados das regressões tradicionais entre os dados de desempenho social corporativo de 2001 e de desempenho financeiro de 2002 108

1 INTRODUÇÃO

> Responsabilidade Social implica, em última análise, uma atitude social em relação aos recursos econômicos e sociais e uma motivação para ver que essas atitudes são usadas para fins sociais amplos e não simplesmente para os interesses circunscritos a algumas poucas pessoas e empresas privadas.[1]
>
> Frederick (1960, p. 60) citado por Carroll (1999, p. 271).

> […] poucas tendências podem solapar tão profundamente as bases de nossa sociedade livre quanto a aceitação pelos administradores de uma outra responsabilidade social que não seja a de aumentar o máximo possível a riqueza de seus acionistas.[2]
>
> Friedman (1962, p. 133) citado por Carroll (1999, p. 277).

1.1 Situação Problema

A economia capitalista moderna e a evolução da conjuntura sócio - econômica mundial recente, caracterizada por crescentes desigualdades, criam um cenário que favorece o recrudescimento do questionamento acerca do papel das empresas no contexto humano e social. Entretanto, já na década de 50, uma mutação ocorria no sistema de valores, especialmente nos Estados Unidos e na Europa (TINOCO, 1984, p. 21). Mas é, especialmente, a partir da década de 70, que as críticas à conduta estritamente maximizadora de lucro das empresas geram reivindicações da sociedade para que um maior grau de responsabilidade social seja assumido pelas organizações, acarretando a realização de inúmeros estudos acadêmicos acerca do tema cada vez mais presente e estimulante.

É justamente alinhada ao conceito de responsabilidade social corporativa, entendida como as expectativas econômicas, legais, éticas e discricionárias que a sociedade possui em relação às

---

[1] "*Social responsibility in the final analysis implies a public posture toward society's economic and human resources and a willingness to see that those postures are used for broad social ends and not simply for the narrowly circumscribed interests of private persons and firms*."

[2] "[...] *few trends could so thoroughly undermine the very foundations of our free society as the acceptance by corporate officials of a social responsibility other than to make as much money for their stockholders as possible*."

organizações em determinado período do tempo (CARROLL, 1979, p. 500), que a teoria dos *stakeholders*, ou teoria dos grupos de interesse, emerge como uma alternativa conceitual administrativa mais ampla e que ressalta a importância estratégica de se atender aos interesses dos principais *stakeholders*, ou seja, das partes interessadas que afetam ou são afetadas pelo alcance dos objetivos da empresa (FREEMAN, 1984).

Embora o fortalecimento de uma visão social da empresa nas últimas décadas esteja ocorrendo, esta percepção ainda está longe de ser unânime entre acadêmicos e administradores. A teoria dos *shareholders*, ou da maximização do valor para o acionista, ainda é bastante presente e muito pouco questionada, já que a construção de argumentos teóricos e empíricos contrários a ela ainda precisam ser melhor elaborados e analisados. Um argumento simples, exposto por Sundaram e Inkpen (2001), é o fato de esta abordagem ter sido a predominante nos últimos 150 anos, período em que nenhuma outra se mostrou mais eficiente. Além disso, fortes críticas às fragilidades conceitual e empírica da teoria dos *stakeholders* indicam um longo caminho a percorrer por esta teoria a fim de que se torne mais sólida e melhor aceita. Neste sentido, Donaldson e Preston (1995, p. 78) concluem que ainda não existe nenhuma evidência empírica convincente de que a estratégia ótima de maximização do desempenho financeiro e de mercado convencionais seria a administração de *stakeholders*. De maneira mais incisiva, Sternberg (1999) entende que a teoria dos *stakeholders* seria incompatível com a definição de objetivos substantivos, renegando a maximização do valor da empresa a longo prazo, enquanto que para Jensen (2001), a teoria dos *stakeholders* seria uma prescrição para a destruição de valor da empresa e redução do bem estar social.

Apesar das críticas severas de diversos autores à teoria dos *stakeholders*, Donaldson e Preston (1995, p. 66 e 67) buscam um melhor entendimento desta teoria e observam que esta se revela sob aspectos diversos e alternativos, podendo ser caracterizada como descritiva, instrumental e normativa. A teoria seria descritiva quando buscasse descrever como as organizações operam e quando auxiliasse no prognóstico do comportamento organizacional; seria instrumental quando buscasse identificar conexões, ou a ausência delas, entre a administração dos *stakeholders* e o alcance de tradicionais objetivos das empresas; e seria normativa quando buscasse identificar princípios morais e filosóficos que norteassem a administração das organizações. Academicamente, é o aspecto instrumental que vem conquistando maior espaço, na medida em que é o único aspecto que tenta se justificar através de estudos

empíricos e de testes de hipóteses da relação entre os desempenhos social e financeiro corporativos, uma vez que, de acordo com este aspecto, a teoria seria utilizada para identificar conexões, ou a ausência delas, entre a administração dos *stakeholders* e o alcance de tradicionais objetivos das empresas como lucratividade e crescimento (DONALDSON; PRESTON, 1995, p. 71).

Adotando esta linha instrumental de pesquisa, diversos estudos empíricos, principalmente norte – americanos e europeus a partir do início da década de 70, tentaram, sem grande sucesso, identificar estatisticamente uma relação positiva significativa entre o desempenho social corporativo e o desempenho financeiro corporativo, o que também confirmaria a eficiência administrativa da teoria dos *stakeholders*. Em grande parte desses estudos, os problemas relacionados à utilização de variadas metodologias, à fragilidade dos indicadores de desempenho social corporativo, e à indefinição conceitual, geraram conclusões pouco convincentes e muito questionáveis (GRIFFIN; MAHON, 1997). Para Ullmann (1985, p. 555), "[...] a situação relativa aos relacionamentos entre desempenho social, transparência social e desempenho econômico pode ser melhor caracterizada como dados empíricos em busca de uma teoria adequada."[3]

Em várias dessas pesquisas realizadas sobre a natureza do relacionamento entre esses dois tipos de desempenho corporativo, o desempenho financeiro foi geralmente definido como resultados e objetivos organizacionais tradicionais como lucratividade e rentabilidade (GRIFFIN; MAHON, 1997, p. 11). Por sua vez, em relação ao desempenho social corporativo, inúmeras definições conceituais já foram elaboradas. Em uma visão mais simples e alinhada com a teoria dos *stakeholders*, Jones (1980) entende que o desempenho social corporativo é uma medida do comportamento da empresa em relação aos vários grupos componentes do ambiente de negócio. Por sua vez, Grifffin (2000, p. 481) busca o entendimento de cada um dos termos isoladamente, afirmando que o termo corporativo sugere um modelo centrado na empresa; que o termo social sugere a relevância do ambiente social e o foco em resultados sociais; e que o termo desempenho sugere uma orientação para resultados, no entanto, de caráter multidimensional e, portanto, complexo e de difícil mensuração. É esta última definição conceitual que o presente trabalho adotará para o termo desempenho social corporativo, na medida em que foi elaborada com base em inúmeros

[3] "[…] *the situation pertaining to the relationships among social performance, social disclosure, and economic performance can best be characterized at this time as empirical data in search of an adequate theory*."

estudos anteriores e que se apresenta como um direcionamento para as próximas pesquisas sobre o tema.

No Brasil, a atuação acadêmica no que se refere ao tema responsabilidade social corporativa é ainda mais infante, com a existência de alguns poucos trabalhos que tratam do tema, inexistência de séries históricas de dados e de indicadores de desempenho social corporativo. No entanto, o entendimento do termo responsabilidade social corporativa como instrumento para o alcance de objetivos tradicionais como rentabilidade também é a principal justificativa para um maior empenho das organizações na identificação e tratamento adequado de seus principais *stakeholders* ou grupos de interesse, já que, para Tinoco (2001, p. 24),

> a entidade empresa aparece cada vez mais como sendo o resultado de uma coalizão de interesses entre os diferentes grupos sociais. A maior parte das iniciativas que tem sido empreendida para compreender e mensurar os fenômenos sociais tem de saída uma motivação de rentabilidade.

Dessa forma, a natureza da relação entre os desempenhos social e financeiro corporativos permanece como tema de amplo debate acadêmico, entretanto, ainda muito pouco explorado no Brasil.

1.2 Justificativa

O tema responsabilidade social corporativa vem sendo cada vez mais debatido entre acadêmicos, administradores e toda a sociedade, originando diversas questões ainda sem respostas claras, como a própria delimitação da dimensão da responsabilidade social empresarial no cenário dos negócios. Para Bowen (1953, p. 6), citado como o pai da responsabilidade social corporativa por Carroll (1999, p. 270), a responsabilidade social do executivo referia-se às "[...] obrigações dos homens de negócios em perseguir as políticas, a tomar decisões ou a seguir linhas de ação que fossem desejáveis em termos de objetivos e valores para a sociedade."[4] Entretanto, para Friedman (1962) citado por Carroll (1979), a única responsabilidade social dos negócios seria puramente econômica, ou seja, a organização, ao maximizar seus lucros, geraria bem-estar para toda a sociedade. Mais recentemente, Carroll (1979) entende que a responsabilidade social corporativa segue além da

[4] "[…] *obligations of businessmen to pursue those policies, to make those decisions, or to follow those lines of action which are desirable in terms of the objectives and values of our society*."

puramente econômica, abrangendo também as responsabilidades legal, ética e discricionária. Por sua vez, conforme ressaltado, diversos autores alinhados ao aspecto instrumental da teoria dos *stakeholders*, entendem que a responsabilidade social das empresas serviria como um meio para o alcance de melhor desempenho financeiro.

Drucker (1939; 1943) citado por Lodi (1977, p. 7), já apresenta, em seus primeiros trabalhos, conceitos e idéias que permeiam muito do que se propugna atualmente sobre responsabilidade social corporativa, mostrando a relevância do tema para a administração desde muitas décadas atrás, conforme trecho descrito:

> A legitimação do poder gerencial dar-se-á quando os valores sociais forem desenvolvidos dentro da empresa industrial, dando à corporação um propósito social. A corporação precisa ter em vista não apenas a eficiência técnica, mas também a eficiência moral. [...] As crenças e valores da sociedade precisam ser realizados pela corporação, porque ela é uma das principais instituições de nossa época. [...] Só então, a instituição industrial derivará sua autoridade de um princípio moral e poderá sofrer sanções do poder social. Se isso não acontecer, a sociedade industrial, tal como a conhecemos hoje, se desintegrará e será substituída por uma sociedade totalitária. Essa última dará aos indivíduos um *status* independente do processo produtivo.

Apesar de ser debatido há muito tempo, o tema responsabilidade social corporativa, nas últimas décadas, vem alcançando espaços ainda maiores tanto na esfera acadêmica quanto empresarial, sendo retomado pelo mesmo Drucker (1993, p. 70 e 71), em que se contrapõe a Friedman (1962) e aproxima-se conceitualmente de Carroll (1979):

> Em conjunto, essas organizações são a sociedade. É inútil alegar, como faz o economista e laureado com o prêmio Nobel Milton Friedman (n. 1912), que uma empresa tem somente uma responsabilidade: o desempenho econômico. O desempenho econômico é a primeira responsabilidade de uma empresa. Uma empresa que não apresente um lucro no mínimo igual ao seu custo de capital é socialmente irresponsável. Ela desperdiça recursos da sociedade. O desempenho econômico é a base; sem ele, a empresa não pode cumprir nenhuma outra responsabilidade, nem ser uma boa empregadora, uma boa cidadã, uma boa vizinha. Mas o desempenho econômico não é a única responsabilidade de uma empresa. [...] Uma organização tem plena responsabilidade pelo seu impacto sobre a comunidade e a sociedade [...].

Ao final do trecho referente à responsabilidade social corporativa, Drucker (1993, p. 71) ainda apresenta uma concepção semelhante ao aspecto instrumental da teoria dos stakeholders, em que a conduta socialmente responsável pode acarretar maior competitividade e melhor desempenho das organizações, uma vez que "[...] as organizações têm a responsabilidade de achar uma abordagem a problemas sociais básicos que podem estar dentro de sua competência e até mesmo serem transformados em oportunidades para elas."

No Brasil, o tema vem adquirindo importância crescente nos últimos anos. A desigualdade social e as péssimas condições de vida de grande parte da população criam um contexto bastante favorável para o questionamento acerca da responsabilidade social das empresas, especialmente, das grandes corporações instaladas no país. Tinoco (2001, p. 28), um dos primeiros autores a tratar do tema sobre responsabilidade social corporativa no Brasil, com enfoque no Balanço Social, entende que:

> Mais recentemente, a sociedade, sujeito e objeto das atividades humanas, vem propugnando por maior abertura, quanto à revelação de informações econômicas, financeiras, sociais e ambientais, que justifiquem a razão de ser das entidades, como sujeitos públicos, inserindo-se, portanto, no contexto dos usuários do Balanço Social. As entidades consomem recursos naturais, renováveis ou não, direta ou indiretamente, que constituem parte integrante do patrimônio da humanidade, utilizam recursos humanos, físicos e tecnológicos, que pertencem a pessoas e portanto à sociedade. As organizações vivem em função da sociedade, devendo, em troca, revelar informações de como usam eficiente e eficazmente esses recursos.

Corroborando com este ponto de vista, Ribeiro e Lisboa (1999, p. 72) são mais contundentes, afirmando que "a sociedade precisa da empresa. Porém, esta precisa muito mais da sociedade; sem o aval desta, nenhuma empresa permanece no mercado por muito tempo."

Outras diversas iniciativas vêm reforçando, no Brasil, o debate acerca do conceito de responsabilidade social corporativa. A criação do Instituto Brasileiro de Análises Sociais e Econômicas (IBASE) em 1981; o crescente número de publicações de Balanços Sociais por parte de algumas empresas a partir de 1997; o aumento do número de ações sociais por parte do empresariado brasileiro, ainda que em alguns momentos questionáveis sob o ponto de vista ético; e a criação do Instituto Ethos de Empresas e Responsabilidade Social em 1998, entre outros, fazem com que o tema seja amplamente apresentado pela mídia e refletido pela sociedade brasileira, entretanto, com pouco tratamento científico, o que gera indefinições conceituais e esvaziamento da contribuição esperada por este amplo debate à administração e sociedade brasileiras.

Assim, entende-se que o tema a ser tratado neste trabalho reveste-se de grande relevância no contexto atual da administração, porém, ainda bastante incipiente no âmbito acadêmico brasileiro. Neste sentido, o trabalho busca enriquecer o debate atual acerca da responsabilidade social corporativa, identificando as principais contribuições acadêmicas e, através de dados disponíveis nos Balanços Sociais publicados por empresas brasileiras,

entender melhor a relação entre o desempenho social corporativo e o desempenho financeiro corporativo no Brasil.

1.3 Objetivo

A dissertação tem como objetivo principal analisar e responder ao seguinte questionamento: Qual a relação entre desempenho social corporativo (*corporate social performance*) e desempenho financeiro corporativo?

Para responder a este questionamento tornam-se necessárias a identificação de representações numéricas ou *proxies* tanto para o desempenho financeiro quanto para o desempenho social corporativo. Os indicadores de desempenho financeiro corporativo estão largamente desenvolvidos mundialmente, entretanto, no caso dos indicadores de desempenho social de empresas, a situação é totalmente oposta, principalmente no caso brasileiro. Na maioria das pesquisas realizadas em outros países, utilizou-se indicadores existentes e publicados desde a década de 70 com ampla circulação como *Fortune Reputation Survey*, *Kinder, Lydenberg*, *Domini Index (KLD), Toxics Release Inventory* e *corporate philanthropy* (Griffin e Mahon, 1997, pg.14). No entanto, no Brasil, não existem indicadores sociais corporativos providos de metodologia científica. Além disso, alguns indicadores existentes não são publicados ou até mesmo não são capazes de fornecer uma série histórica de dados, devido às constantes alterações de metodologia. Dessa forma, este trabalho propõe-se também, como objetivo secundário, a construir um indicador de desempenho social corporativo com base em informações obtidas nos Balanços Sociais apresentados pelas empresas segundo o modelo do IBASE, já que se trata da fonte de dados disponível com maior série temporal e que segue alguns padrões mínimos de metodologia.

É importante salientar que dada a situação acadêmica infante em relação ao tema tratado, o trabalho também apresenta o importante objetivo de contribuir para o debate acadêmico e social, levantando e interpretando o estado da arte acerca do tema responsabilidade social corporativa, Teoria dos *Stakeholders* e Teoria dos *Shareholders* e da relação entre desempenho financeiro e desempenho social corporativo.

1.4 Metodologia Resumida

A metodologia desta pesquisa se baseará nas seguintes hipóteses assumidas na tipologia elaborada por Preston e O'Bannon (1997):

H_0 (hipótese nula): não há relação significativa entre as variáveis selecionadas de desempenho social corporativo e as variáveis de desempenho financeiro corporativo das empresas componentes da amostra.

H_1 (hipótese alternativa 1): altos (baixos) níveis de desempenho social acarretam altos (baixos) níveis de desempenho financeiro, ou seja, existe uma relação positiva significativa entre os níveis de desempenho social corporativo e o posterior desempenho financeiro corporativo, definida como Hipótese do "Impacto Social".

H_2 (hipótese alternativa 2): altos (baixos) níveis de desempenho social acarretam baixos (altos) níveis de desempenho financeiro, ou seja, existe uma relação negativa significativa entre os níveis de desempenho social corporativo e o posterior desempenho financeiro corporativo, definida como Hipótese do "*Trade-Off*".

H_3 (hipótese alternativa 3): altos (baixos) níveis de desempenho financeiro acarretam altos (baixos) níveis de desempenho social, ou seja, existe uma relação positiva significativa entre os níveis de desempenho financeiro corporativo e o posterior desempenho social corporativo, definida como Hipótese dos "Recursos Disponíveis".

H_4 (hipótese alternativa 4): altos (baixos) níveis de desempenho financeiro acarretam baixos (altos) níveis de desempenho social, ou seja, existe uma relação negativa significativa entre os níveis de desempenho financeiro corporativo e o posterior desempenho social corporativo, definida como Hipótese do "Oportunismo Gerencial".

H_5 (hipótese alternativa 5): existe uma relação positiva significativa sinérgica entre desempenhos financeiro e social corporativos concomitantes, definida como Hipótese da "Sinergia Positiva".

H_6 (hipótese alternativa 6): existe uma relação negativa significativa sinérgica entre desempenhos financeiro e social corporativos concomitantes, definida como Hipótese da "Sinergia Negativa".

Os dados a serem utilizados consistirão nos indicadores de desempenho financeiro contábeis como Lucro Operacional sobre Ativo Total (*LOAT*), Lucro Operacional Próprio sobre Ativo Total (*LOPAT*) e Retorno da Geração Bruta de Caixa sobre o Ativo Total (*LAJIRDA*) e de mercado como Valor da Firma (*VF*) e *Q* de Tobin (*Q*) obtidos através das Demonstrações Financeiras publicadas pelas empresas componentes da amostra e, em indicador de desempenho social corporativo (*IDSC*) construído com base nos dados obtidos nos Balanços Sociais publicados pelas mesmas empresas componentes da amostra do estudo, segundo o modelo do IBASE. Desse modo, o indicador assumirá um caráter multidimensional, já que para o IBASE (<http:// www.balancosocial.org.br>):

> No balanço social a empresa mostra o que faz por seus profissionais, dependentes, colaboradores e comunidade, dando transparência às atividades que buscam melhorar a qualidade de vida para todos. Ou seja, sua função principal é tornar pública a responsabilidade social empresarial, construindo maiores vínculos entre a empresa, a sociedade e o meio ambiente.

É importante observar que o indicador de desempenho social corporativo será construído de forma a atender alguns requisitos importantes apresentados na literatura existente como seu aspecto multidimensional, atestando validade conceitual. Além disso, tendo como objetivo preservar uma amostra mínima de empresas e suficiente para as análises estatísticas, abrangendo o período de 2000 a 2002, a pesquisa adotará uma variável *dummy* de controle setorial denominada *IND*, atribuindo maior confiabilidade aos resultados, já que diferentes setores seriam caracterizados por aspectos e grupos de interesse distintos (GRIFFIN; MAHON, 1997, p.25; ROWLEY; BERMAN, 2000, p. 402).

O tratamento estatístico será fundamentalmente realizado através de testes de correlação e de regressões tradicionais e robustas entre os indicadores de desempenhos financeiro e social corporativos das empresas analisadas. Além disso, os testes estatísticos também serão realizados alternando-se as variáveis selecionadas de desempenhos financeiro e social corporativos como dependentes e independentes, bem como com e sem atribuição de defasagem temporal, a fim de que as hipóteses arroladas anteriormente possam ser

efetivamente testadas. Por fim, algumas variáveis de controle como tamanho da empresa representada pelo logaritmo do faturamento líquido operacional (*logS*) e setor econômico (*IND*) serão consideradas no modelo matemático, uma vez que, segundo diversos autores pesquisados (ULLMAN, 1985; GRIFFIN; MAHON, 1997; STANWICK; STANWICK, 1998), são variáveis que podem influenciar decididamente os resultados dos testes.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1 Introdução

A fundamentação teórica desta pesquisa inicia-se a partir das definições conceituais da teoria dos *stakeholders* e da teoria dos *shareholders*, dada a importância desses temas como alicerces do debate acadêmico em torno da natureza da relação entre desempenho social corporativo e desempenho financeiro corporativo. Desse modo, essas duas teorias da administração são tratadas na seção II.2, apresentando-se os principais conceitos de cada uma delas e contrapondo-as, através de críticas e de argumentos favoráveis à teoria dos *stakeholders*. Além disso, no último tópico da seção II.2 é tratada a questão do aspecto instrumental da teoria dos *stakeholders*, uma vez que este aspecto está intimamente ligado ao objetivo desta pesquisa, já que ele buscaria justificar a teoria dos *stakeholders* através de uma relação positiva entre os desempenhos social e financeiro corporativos, entendendo a responsabilidade social corporativa como um meio para se alcançar melhores resultados administrativos tradicionais como lucratividade e crescimento.

A partir do aspecto instrumental da teoria dos *stakeholders* tratado na seção II.2, a seção II.3 apresenta uma revisão de literatura do termo responsabilidade social corporativa, a fim de que este seja melhor compreendido, destacando-se a sua estreita relação com a as definições conceituais da teoria dos *stakeholders*.

Em seguida, a seção II.4 trata da relação entre desempenho social corporativo e desempenho financeiro corporativo propriamente dita, definindo-os conceitualmente, resgatando os principais resultados alcançados por diversos testes empíricos e apresentando as críticas às pesquisas realizadas e os direcionamentos de pesquisas futuras.

Finalmente, na seção II.5, o trabalho apresenta as origens, conceitos e formato do balanço social, instrumento que servirá como fonte de dados e de informações para a criação do indicador de desempenho social corporativo a ser utilizado nesta pesquisa, fundamentando a sua elaboração através do arcabouço conceitual revisado sobre o tema.

2.2 Teoria dos *Stakeholders* e Teoria dos *Shareholders*

O tema deste trabalho referente à natureza da relação existente entre desempenho social corporativo e desempenho financeiro corporativo é todo circundado por um debate acadêmico ainda maior relacionado a duas grandes linhas teóricas da administração moderna, a teoria dos *stakeholders*, ou dos grupos de interesse, e a teoria dos *shareholders*, ou da maximização do valor para o acionista. Para a primeira teoria, a relação entre desempenhos social e financeiro das empresas a ser encontrada deveria ser positiva, já que demonstraria que quanto maior o nível de responsabilidade social, melhor seria o desempenho financeiro da empresa, revelando a eficiência da administração baseada na teoria dos *stakeholders*. Entretanto, para a teoria dos *shareholders*, haveria redução de valor da empresa caso o nível de responsabilidade social fosse muito alto, gerando, portanto, uma relação negativa entre desempenho social e financeiro corporativos.

Dessa forma, é importante levantar e interpretar os principais conceitos, críticas e limitações de cada uma das teorias, a fim de que os resultados a serem alcançados por esta pesquisa sejam melhor fundamentados e representem uma real contribuição científica ao tema em questão.

2.2.1 Definições conceituais da teoria dos *stakeholders*

O termo *stakeholder* teve sua primeira aparição no campo da administração, segundo Freeman e McVea (2000, p. 2), em um memorando interno do Instituto de Pesquisa de Stanford (*Stanford Research Institute* – SRI) em 1963. A idéia inicial desta palavra era designar todos os grupos sem os quais a empresa deixaria de existir. Nesta lista estariam inclusos os acionistas, empregados, clientes, fornecedores, credores e a sociedade. De acordo com o estudo, os gestores deveriam entender as preocupações dos *stakeholders* visando desenvolver objetivos que fossem apoiados por eles. Atualmente, a definição do termo *stakeholder* mais utilizada é a elaborada por Freeman (1984, p. 46) segundo a qual *stakeholder* seria qualquer grupo ou indivíduo que afeta ou é afetado pelo alcance dos objetivos da empresa.

A definição de Freeman (1984) é entendida por Mitchell *et al* (1997) como uma visão ampla do termo e que contrasta com definições mais estreitas como a de Clarkson (1995, p.106), segundo a qual os *stakeholders* podem ser divididos entre os primários, sem os quais a empresa não sobrevive como acionistas, investidores, empregados, fornecedores e clientes, e os secundários. Para Mitchell *et al* (1997, p. 857), as principais diferenças entre as definições estreitas e amplas do termo *stakeholder* são que, geralmente, as visões estreitas do termo buscam definir grupos relevantes em função dos principais interesses econômicos de uma empresa, enquanto que as visões amplas do termo são baseadas na realidade empírica de que as organizações podem ser afetadas ou podem afetar quase tudo e todos.

Além disso, Mitchell *et al* (1997, p. 869) realizaram importante e diferenciada contribuição à teoria dos *stakeholders* ao classificar os diferentes grupos de interesse em função de atributos como poder, legitimidade e urgência. Desse modo, a importância a ser dada pelos administradores a cada um dos grupos seria dependente da presença desses atributos isoladamente ou em conjunto dentro de determinado grupo de interesse, criando-se, a partir disso, uma tipologia de *stakeholder*s, caracterizando cada grupo através de diferentes denominações, segundo a presença isolada ou em combinação dos três atributos definidos anteriormente. Esta tipologia é apresentada esquematicamente na ilustração 1.

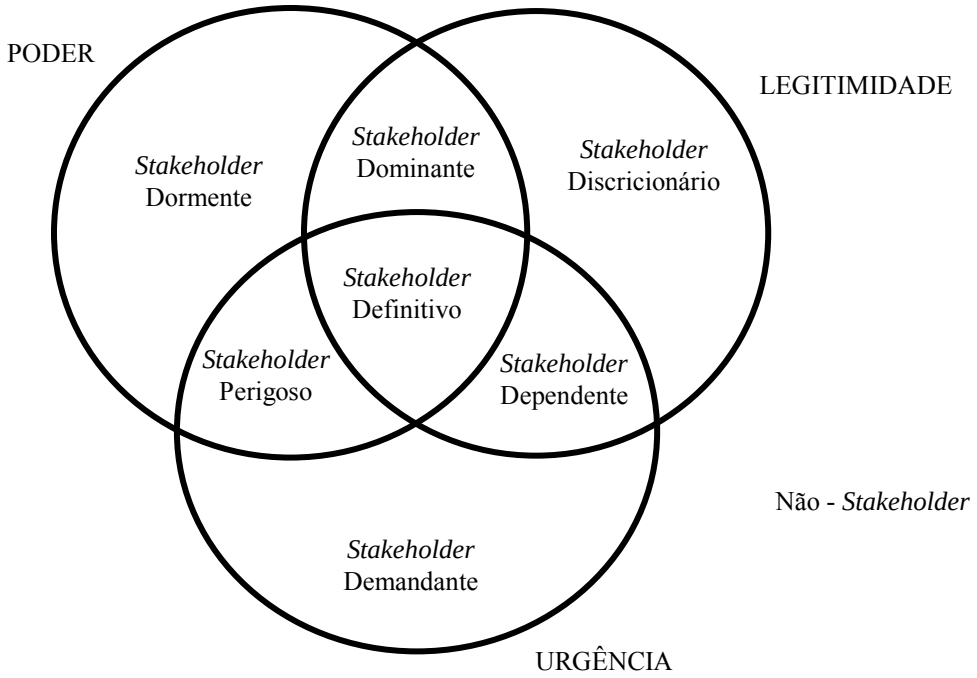

Ilustração 1 - Tipologia de Stakeholders baseada em Três Atributos
FONTE: MITCHELL *et al*, 1997, p. 874.

Cientificamente, a teoria dos *stakeholders* possui suas raízes ligadas principalmente à sociologia, comportamento organizacional e política de interesses de grupos específicos, podendo ser definida, segundo Freeman e McVea (2000, p. 2), como a tese de que os administradores devem formular e implementar processos que satisfaçam todos os grupos que tenham interesses em jogo na empresa. A principal tarefa nesse processo seria gerenciar e integrar os relacionamentos e os interesses de acionistas, funcionários, clientes, fornecedores, comunidades e outros grupos, de modo a assegurar o sucesso da empresa a longo prazo. Em resumo, trata-se de uma abordagem administrativa que enfatiza o gerenciamento ativo do ambiente do negócio, dos relacionamentos entre os participantes e a conseqüente promoção dos diferentes interesses. Corroborando com esta definição, Clarkson (1995, p. 112) afirma que:

> O propósito econômico e social da corporação é criar e distribuir riqueza e valor para todos os seus *stakeholders* primários, sem favorecer um grupo às expensas de outros. Riqueza e valor não são definidos adequadamente somente em termos de aumento de preço da ação, dividendos, ou lucros.[5]

Por sua vez, na mesma linha de Clarkson (1995), Donaldson e Preston (1995, p. 68) apresentam a teoria dos *stakeholders* como a tese de que todas as pessoas ou grupos com interesses legítimos e que participam de uma empresa, o fazem para obter benefícios e que, portanto, não existem motivos para a priorização de um conjunto de interesses em detrimento de outro. Segundo os autores, a teoria dos *stakeholders* não parte necessariamente do pressuposto de que os gestores são o único foco legítimo de controle corporativo e governança.

Seguindo a linha de governança corporativa, outros autores como Hill e Jones (1992, p. 140) citados por Donaldson e Preston (1995, p. 79) buscam relacionar a teoria dos *stakeholders* com a teoria de agência, criando a teoria de agência dos *stakeholders*, o que constituiria em uma teoria de agência generalizada. De acordo com esta concepção, os administradores seriam os agentes de todos os *stakeholders*, sendo que estes difeririam entre si de acordo com o poder e seu grau de interesse sobre empresa, o que acarretaria um constante desequilíbrio entre as forças envolvidas. Por sua vez, Evan e Freeman (1993, p. 102-103) afirmam que "[...] a administração tem o dever de salvaguardar o bem estar da entidade abstrata que é uma

---

[5] "*The economic and social purpose of the corporation is to create and distribute increased wealth and value to all its primary stakeholder groups, without favoring one group at the expense of others. Wealth and value are not defined adequately only in terms of increased share price , dividends, or profits.*"

empresa [...].”[6] Assim, a empresa teria que balancear as reivindicações dos múltiplos *stakeholders* para alcançar este objetivo. De um ponto de vista mais prático, Sousa e Almeida (2003, p.151) afirmam que “as práticas de planejamento e controle financeiro devem monitorar o relacionamento da empresa com seus grupos de interesse”, avaliando-se a relação custo – benefício das ações empresariais junto aos *stakeholders*.

Nos últimos vinte anos, a teoria dos *stakeholders* vem se desenvolvendo, segundo Freeman e McVea (2000), dentro de quatro linhas distintas de pesquisa da administração de empresas. Os autores identificam tais linhas como: planejamento corporativo, teoria de sistemas, responsabilidade social corporativa e teoria organizacional. Na linha do planejamento estratégico, surge a concepção de que estratégias de sucesso são aquelas que integram os interesses de todos os *stakeholders*, ao invés de maximizar a posição de um único grupo em detrimento dos demais. Por sua vez, na linha de teoria de sistemas e de teoria organizacional, enfatiza-se a idéia de que as empresas são sistemas abertos que se relacionam com diversas partes externas à ela, tornando-se necessária, portanto, a elaboração de estratégias coletivas que otimizariam o sistema como um todo, além do reconhecimento de todos os relacionamentos por meio dos quais as empresas dependem para sobreviver a longo prazo. E, finalmente, a linha de responsabilidade social corporativa, que não poderia ser considerada um grupo teórico formalizado, mas uma série de abordagens de casos empresariais e de testes empíricos que buscariam enfatizar e demonstrar a importância da construção de relacionamentos fortes e confiáveis e de reputação com todos os grupos externos à organização para o sucesso da administração.

Neste mesmo sentido, ao desmembrar a teoria dos *stakeholders* para poder entendê-la melhor, Donaldson e Preston (1995, p. 66-67) realizam importante contribuição ao apresentarem a idéia de que a teoria dos *stakeholders* revela-se sob aspectos diversos e alternativos, podendo ser caracterizada como descritiva, instrumental e normativa. Em relação ao aspecto descritivo, Brenner e Cochran (1991, p. 452) citados por Donaldson e Preston (1995, p. 69) oferecem “[...] dois propósitos para a teoria: descrever como as organizações operam e auxiliar no prognóstico do comportamento organizacional.”[7] Desta forma, a teoria seria utilizada para descrever e, algumas vezes explicar, comportamentos específicos e características das empresas. Em relação ao aspecto instrumental, a teoria seria utilizada para identificar

---

[6] “[…] *management has a duty of safeguarding the welfare of the abstract entity that is the corporation* […].”
[7] “[…] *two purposes: to describe how organizations operate and to help predict organizational behavior*.”

conexões, ou a ausência delas, entre a administração dos *stakeholders* e o alcance de tradicionais objetivos das empresas como lucratividade e crescimento. Finalmente, para a visão normativa, a teoria seria utilizada para interpretar a função da empresa, incluindo a identificação de princípios morais e filosóficos que norteassem as operações e a administração das organizações.

Além disso, Donaldson e Preston (1995, p. 81) enfatizam que o aspecto normativo seria o que mais facilmente justificaria a teoria dos *stakeholders*, já que não se assume qualquer hipótese como no aspecto instrumental, mas sim afirmações categóricas envolvendo questões e valores morais. Dessa forma, Evan e Freeman (1988) citado por Donaldson e Preston (1995, p. 79) adotam a postura normativa para justificar a teoria dos *stakeholders*, pois os autores afirmam que cada grupo de *stakeholder* teria o direito de ser tratado como um fim em si mesmo e não como um meio para outro fim, como, por exemplo, para a maximização da riqueza dos acionistas. Para Donaldson e Preston (1995, p. 74), os três aspectos da teoria dos *stakeholders* estariam inter-relacionados da seguinte forma: o aspecto descritivo seria a concha externa da teoria, ou seja, apresentaria e explicaria os relacionamentos observados no mundo externo; o aspecto instrumental da teoria, por sua vez, apoiaria o aspecto descritivo por meio da realização de pesquisas empíricas relacionando práticas e desempenhos organizacionais, enquanto que o núcleo da teoria estaria no aspecto normativo. Esses aspectos estão representados na ilustração 2.

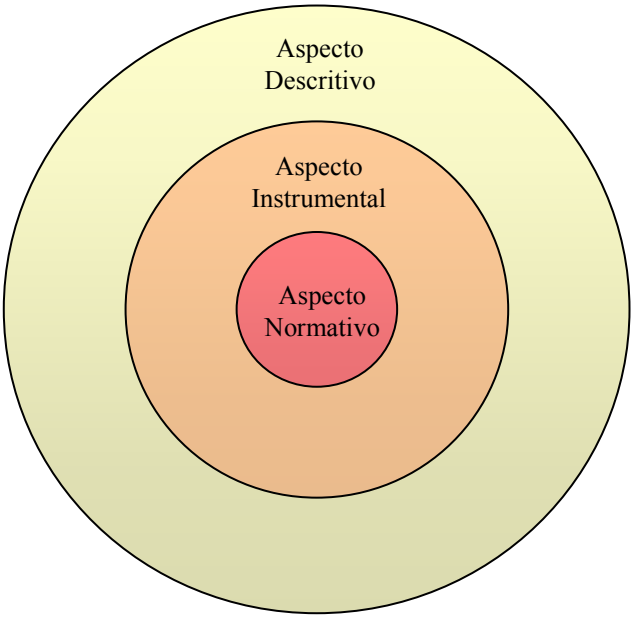

Ilustração 2 - Aspectos da Teoria dos Stakeholders
FONTE: DONALDSON; PRESTON, 1995, p.74.

Dessa forma, a gestão baseada nos *stakeholders* defende, como principal argumento, que deve ser dada atenção simultânea aos *stakeholders* mais importantes, tanto no estabelecimento da estrutura organizacional como nas políticas gerais e na tomada de decisões (DONALDSON; PRESTON, 1995). Assim sendo, observa-se que a teoria dos *stakeholders*, especialmente em seu aspecto instrumental, aproxima-se muito do conceito de responsabilidade social corporativa definido por autores como Carroll (1979) e Sethi (1979), uma vez que identifica vantagens estratégicas para adoção de uma administração voltada para os interesses de todos os envolvidos direta ou indiretamente em suas atividades, diferentemente da teoria dos *shareholders*.

2.2.2 Definições conceituais da teoria dos *shareholders*

A teoria dos *shareholders* ou teoria da maximização da riqueza dos acionistas possui suas raízes ligadas às teorias de economia e finanças. Segundo Jensen (2001, p. 9), a maioria dos economistas financeiros, quando perguntados sobre a função-objetivo da corporação, simplesmente responderiam que os executivos devem ter um critério claro e lógico para tomar decisões e terem seu desempenho avaliado, e que este critério deve ser a maximização do valor da empresa. Este argumento é corroborado na maioria dos livros-texto de administração financeira, conforme Brealey e Myers (2000), que afirmam que o administrador financeiro deve agir em interesse dos proprietários, que têm por objetivo maximizar a sua própria riqueza. Um argumento simples, exposto por Sundaram e Inkpen (2001), é o fato de esta abordagem ter sido a predominante nos últimos 150 anos, período em que nenhuma outra se mostrou mais eficiente.

As principais teses sobre a teoria da firma desenvolvidas nos campos da economia, ressaltam que deve caber aos proprietários o direito sobre os resíduos (lucros) e a tomada de decisões na empresa. Alchian e Demsetz (1972) afirmam que a existência da firma se dá pela necessidade de lidar com os problemas criados pelos conflitos de interesse entre membros de uma equipe de produção. A interação sinérgica entre os membros aumenta a produtividade da organização, mas a dificuldade crescente causada pela sinergia em mensurar e atribuir recompensas para isolar a produção marginal de um determinado indivíduo faz com que o

problema do oportunismo se torne importante. Como os ganhos decorrentes da fuga do trabalho tendem a ser usufruídos pelo indivíduo oportunista e os custos tendem a ser difundidos por toda a equipe, a maximização da utilidade faz com que os membros da equipe se comportem de forma a comprometer a eficiência da equipe. Segundo Alchian e Demsetz (1972), o problema do oportunismo é reduzido pela presença de um monitor (agente central) que seja capaz de construir um sistema organizacional eficaz de incentivos como salários fixos para os empregados, supervisão da mão de obra e alinhamento de interesses com base na retenção do lucro pelo proprietário-gestor.

Além do argumento conceitual da teoria da firma em favor do direito residual dos acionistas, a argumentação tradicional apresentada por Sternberg (1999, p. 23), afirma que, como os acionistas são os *stakeholders* que carregam mais risco e menos direitos legais em relação à corporação, é em favor deles que as decisões devem ser tomadas. Sob este ponto de vista, todos os participantes da corporação possuem contratos explícitos ou implícitos que os permitem saber de antemão quanto e quando serão remunerados, exceto os acionistas. Com relação à hierarquia de recebimentos, o risco do acionista é maior, pois ele somente receberá remuneração se todos os outros públicos de interesse forem antes remunerados. Ademais, no caso de não recebimento de remuneração periódica por serviços prestados, qualquer *stakeholder* (por exemplo, um fornecedor de insumos ou um credor) possui o direito de acionar judicialmente a companhia, podendo levá-la à falência, novamente com exceção dos acionistas. Por fim, no caso de problemas de competitividade da companhia, todos os *stakeholders* podem deixar de renovar seus contratos e migrar para outras companhias (por exemplo, os empregados podem mudar de emprego, os fornecedores podem deixar de vender insumos, os credores podem deixar de emprestar recursos etc.), enquanto os acionistas permanecem como os únicos *stakeholders* com "fundos perdidos" na companhia. Sundaram e Inkpen (2001, p. 3) ressaltam ainda que qualquer desvio do objetivo de maximizar o valor ao acionista pode levar a um incremento do problema de agência, originado pela separação entre propriedade e controle.

Além dos aspectos abordados em favor da teoria da maximização da riqueza dos acionistas, Sundaram e Inkpen (2001, p. 21) enfatizam que, ao maximizar o valor para o acionista, todo o valor da empresa estaria sendo maximizado, isto é, tal objetivo estaria favorecendo a todos os envolvidos com a empresa que tivessem interesse em seu sucesso a longo prazo, ou seja,

todos os *stakeholders* seriam beneficiados ao maximizar a possibilidade de sobrevivência da corporação no longo prazo.

2.2.3 Críticas negativas à teoria dos *stakeholders*

As críticas negativas à teoria dos *stakeholders* são diversas, algumas mais brandas como as elaboradas por Jensen (2001), e outras mais radicais como as apresentadas por Sternberg (1999). Entretanto, grande parte delas apontam a falta de um objetivo fundamental, único e claro como principal problema da teoria dos *stakeholders*, ou seja, são críticas em nítida conformação à teoria dos *shareholders*, em que um único objetivo prevalece: a maximização da riqueza do acionista.

Dessa forma, Jensen (2001, p. 9) afirma que a teoria dos *stakeholders* atende aos interesses pessoais dos executivos, deixando-os livres para tomar decisões com base em seu próprio julgamento, já que não podem ser avaliados com base em critérios objetivos. Segundo Jensen (2001, p. 9), a teoria de equilíbrio dos interesses dos *stakeholders* não deve nem mesmo ser vista como uma legítima concorrente da teoria da maximização do valor da empresa, já que não fornece uma completa especificação do propósito da corporação ou função-objetivo da empresa. De acordo com o autor, sem a clareza de uma missão fornecida por um único objetivo corporativo, "[...] companhias que adotam a teoria dos *stakeholders* acabarão passando por confusão gerencial, conflito, ineficiência, e, talvez, fracasso corporativo."[8] (JENSEN, 2001, p. 9).

Uma crítica muito comum à teoria dos *stakeholders* está relacionada à sua dificuldade de implementação. Este argumento é mencionado inclusive pelos autores que defendem esta abordagem, como Freeman e Mcvea (2000), que destacam a dificuldade de identificar quem são os *stakeholders*, qual o seu grau de relevância para a organização, quais são os seus objetivos e necessidades e como é possível conciliá-los para uma gestão baseada no *stakeholder* bem-sucedida. Segundo os autores, na ausência de um critério justo para decisão,

---

[8] "[…] *companies embracing stakeholder theory will experience managerial confusion, inefficiency, and perhaps even competitive failure*."

a dificuldade em atender a todos os distintos interesses dos públicos envolvidos levará, certamente, a uma situação de conflito.

Outros diversos autores consideram a teoria dos *stakeholders* como uma doutrina que, na realidade, prejudicaria a empresa e seu desempenho a longo prazo. Além da falta de objetivos claros e únicos e da dificuldade de identificação dos *stakeholders* mais importantes para a empresa, a negação dos direitos de propriedade, a falta de governança corporativa, a retórica utilizada por políticos e alguns pesquisadores e administradores sobre o tema, são alguns dos motivos e efeitos danosos pelos quais credita-se a fragilidade de tal teoria.

Neste sentido, para Sternberg (1999, p. 16), a responsabilidade múltipla atribuída à empresa, segundo a teoria dos *stakeholders*, dificultaria a existência de objetivos claros e de maior importância, já que cada grupo estabeleceria suas prioridades e definiria seus próprios objetivos, acarretando diversos problemas estratégicos para a organização. Além disso, Sundaram e Inkpen (2001, p. 26) também observam que a existência de muitos objetivos seria a receita certa para a confusão e, mais ainda, possibilitaria o abuso de poder por parte dos administradores. Seguindo o mesmo argumento, Sternberg (1999, p. 21) explica que os administradores se veriam sem padrões ou parâmetros claros e bem definidos de avaliação de desempenho, proporcionando a eles tomada de decisões com base exclusivamente em seu juízo gerencial ou poder discricionário.

Assim sendo, para Sternberg (1999, p. 18 e 19), trabalhar para o alcance do objetivo da teoria dos *stakeholders* seria impossível, já que a teoria não estabelece qualquer diretriz para a identificação dos envolvidos que teriam seus benefícios levados em consideração e balanceados, ou do modo de balanceamento destes benefícios e interesses conflituosos. Enfim, para tal teoria tornar-se passível de tratamento, seria necessário o estabelecimento de objetivos substantivos que ela explicitamente rejeita. Sternberg (1999, p. 20) conclui que a teoria dos *stakeholders* também seria, portanto, incompatível com a governança corporativa. Neste sentido, Jensen (2001, p. 14) argumenta que a teoria dos *stakeholders* colocaria nas mãos dos administradores a possibilidade deles perseguirem seus próprios interesses às custas dos direitos dos demais envolvidos financeiramente na empresa e da própria sociedade.

Outro ponto bastante criticado por estudiosos contrários à teoria dos *stakeholders* refere-se à questão da responsabilidade que a empresa teria por todos os envolvidos, isto é, por todos que

fossem afetados ou que afetassem as operações da organização. Para Sternberg (1999, p. 23), os envolvidos mais afetados pelo desempenho de uma empresa seriam seus próprios acionistas, pois estes assumiriam o risco residual. Neste sentido, de acordo com Sundaram e Inkpen (2001, p. 30), os *stakeholders* possuiriam proteção contratual e legal de seus interesses, diferentemente dos acionistas, que apenas possuiriam direitos residuais, ou seja, teriam direito aos fluxos de caixa somente depois que todos os compromissos com outros envolvidos como credores, funcionários, fornecedores e Estado fossem resolvidos e pagos.

No plano mais diretamente relacionado à responsabilidade social corporativa, Sternberg (1999, p. 36) considera que o fato de as operações de uma empresa afetar um grupo é bem diferente de ser responsável por esse grupo. A autora afirma que membros da sociedade poderiam cessar sua cooperação com a empresa a qualquer instante, mas que tais membros não teriam a autoridade para obrigar as empresas a serem responsáveis por eles, caracterizando tal obrigação de responsabilidade social como uma ameaça feita pela sociedade às empresas. Por sua vez, Jensen (2001, p. 13) argumenta que o bem estar social é maximizado quando todas as empresas buscam maximizar seu próprio valor, haja vista que o valor da firma seria simplesmente o valor de mercado de longo prazo dos fluxos esperados de benefícios.

Seguindo em sua postura fortemente crítica, Sternberg (1999, p. 31 e 32) ainda trata de questões como propriedade, agência e riqueza. Para a pesquisadora, a teoria dos *stakeholders* solapa a propriedade privada, pois tal teoria nega aos proprietários o direito de determinar para que fim eles usarão sua propriedade. Além disso, para a autora, esta teoria nega o dever de lealdade que os agentes devem aos principais, já que os agentes supostamente seriam responsáveis por todos os *stakeholders* e não apenas pelo principal. No caso da riqueza, Sternberg (1999, p. 33) observa que os benefícios para a sociedade somente serão gerados se houver a maximização do valor da empresa para os investidores, caso contrário, não haverá qualquer tipo de investimento e nenhuma riqueza ou benefício será gerado.

Finalmente, para Jensen (2001), a teoria dos *stakeholders* seria uma prescrição para a destruição de valor da empresa e redução do bem estar social. Entretanto, Jensen (2001, p. 8) tenta conciliar aspectos das duas teorias, elaborando a abordagem da maximização do valor "iluminada", segundo a qual uma empresa não consegue maximizar seu valor se ignorar os interesses dos seus *stakeholders.*

2.2.4 Argumentos favoráveis à teoria dos *stakeholders*

O argumento favorável à teoria dos *stakeholders* freqüentemente observado em diversos estudos diz respeito ao estímulo a uma postura administrativa mais estratégica que esta teoria propicia, favorecendo a geração de inúmeros benefícios para as empresas. Neste sentido, para Freeman e McVea (2000), a administração estratégica sob a abordagem da ótica da teoria dos *stakeholders* sugere que os administradores devam formular e implementar processos que satisfaçam todos e somente estes grupos que possuem um interesse em jogo na empresa, ou seja, torna-se necessária uma abordagem administrativa que enfatize o gerenciamento ativo do ambiente do negócio, dos relacionamentos entre os participantes e a promoção dos diferentes interesses, visando sucesso e sustentabilidade a longo prazo.

Corroborando com a idéia de ressaltar a importância do entendimento do ambiente que cerca as empresas, Jensen (2001, p. 16) afirma que não seria possível a maximização do valor de mercado a longo prazo de uma organização se os administradores ignorassem algum importante componente ou envolvido, porém, sempre objetivando a maximização do valor da empresa.

Por sua vez, , Donaldson e Preston (1995, p. 83) definem a teoria da propriedade sob uma ótica diferente do conceito tradicional, pois a concepção teórica contemporânea sobre propriedade privada claramente não atribui direitos ilimitados aos proprietários e, portanto, não suporta a reivindicação comum de que a responsabilidade dos administradores existiria somente no sentido de atuar como agentes dos acionistas. Pejovich (1990, p. 27-28) citado por Donaldson e Preston (1995, p. 83), teórico econômico, enfatiza que os direitos de propriedade são relações entre indivíduos e seria errôneo separar os direitos humanos dos direitos de propriedade e, portanto, tal direito não deve ser considerado como um direito irrestrito.

Sob o ponto de vista de implicações gerenciais da teoria dos *stakeholders*, Donaldson e Preston (1995, p. 85) apontam para a necessidade dos administradores em reconhecer os diferentes grupos envolvidos e seus interesses específicos. Para esses autores, os contratos não representam todos os grupos que são ou que poderiam ser afetados pelas ações ou falta de

ações das empresas, ou seja, seria importante um esforço maior para identificar os verdadeiros *stakeholders* da organização e os diferentes poderes de influência no negócio. Os autores também observam que os administradores são uma classe privilegiada de *stakeholders*, já que atuam como identificadores dos demais grupos e possuem forte influência na organização. Dessa forma, Donaldson e Preston (1995, p. 86) enfatizam a importância de uma justificativa normativa e moral da teoria dos stakeholders, já que sem um corpo de valores coerentes e consistentes entre os administradores, a probabilidade de comportamentos oportunistas e prejudiciais aos demais envolvidos e à própria empresa seria muito alta dada a sua posição privilegiada dentro da organização.

Por fim, os pesquisadores Donaldson e Preston (1995, p. 87) concluem que, sob a ótica da governança corporativa, o modelo convencional de organização, em seus aspectos legais e administrativos, falhou na tentativa de disciplinar o comportamento oportunista dos administradores e que, o modelo dos *stakeholders*, trouxe importantes avanços no sentido de compreender as restrições possíveis a esse comportamento, restando apenas a necessidade de se desenvolver um aparato legal que sustente o modelo.

Assim, observa-se que a teoria dos *stakeholders*, constituindo-se em uma filosofia de administração, busca criar instrumentos capazes de possibilitar sua adoção em larga escala pelas empresas e, desse modo, favorecer a obtenção de resultados organizacionais melhores para todos os envolvidos e para a sociedade.

2.2.5 Aspecto instrumental da teoria dos *stakeholders*

O aspecto instrumental da teoria dos *stakeholders* é refletido quando a teoria, em conjunto com dados descritivos e empíricos disponíveis, é utilizada para identificar as conexões, ou a falta delas, entre a administração dos *stakeholders* e o alcance de tradicionais objetivos corporativos (Donaldson e Preston, 1995, p. 71). Qualquer que seja a metodologia, estes estudos buscam gerar implicações sugerindo que a aderência aos princípios e práticas da administração dos *stakeholders* resultam em um desempenho melhor ou tão bom quanto as abordagens teóricas rivais. Neste sentido, Jones (1995, p. 422) afirma que "[...] empresas que contratam (através de seus administradores) com seus *stakeholders* com base na confiança

mútua e cooperação terão uma vantagem competitiva sobre as empresas que não o fazem”[9], uma vez que os contratos baseados nestes critérios reduziriam ou preveniriam comportamentos oportunistas.

Entretanto, para os autores, Donaldson e Preston (1995, p. 80-81), os problemas para justificar a teoria dos *stakeholders* através de sua visão instrumental são inúmeros. Primeiramente, apesar de tais estudos sobre possíveis conexões entre valores de desempenhos social e financeiro terem seus méritos, a maioria deles não inclui indicadores confiáveis no que tange à determinação da variável independente, ou seja, sobre os indicadores relacionados à administração dos *stakeholders* ou ao desempenho social corporativo. Dessa forma, não existiria ainda nenhuma evidência empírica que revelasse que a estratégia ótima para a maximização de objetivos financeiros e desempenho de mercado fosse a administração dos *stakeholders*. Nesta mesma linha, Wood (1995) citado por Freeman e McVea (2000, p. 198) afirma que tal causalidade é complexa, pois a relação entre desempenho social corporativo e desempenho financeiro é ambígua, já que não existe uma medida abrangente de desempenho social corporativo. Para Freeman e McVea (2000), as conclusões até o presente nesta área são apenas tentativas enquanto que a precisão das técnicas e das fontes de dados continua sendo desenvolvida.

Por sua vez, Sternberg (1999, p. 35) entende que, assim como a teoria dos *stakeholder*s, a responsabilidade social corporativa é utilizada de maneira confusa e que confunde as empresas. A autora afirma que as responsabilidades sociais apresentam-se normalmente em um sentido como as “coisas certas” a serem feitas sem qualquer justificativa sobre o que fazem elas serem corretas ou sobre o que as qualifica como responsabilidades. Além disso, as empresas as estariam adotando sem qualquer consideração sobre as razões, custos e conseqüências para os negócios. Dessa forma, a autora conclui que a responsabilidade social não é uma responsabilidade para os *stakeholders*, mas um responsabilidade dos *stakeholders*, na medida em que ao atuarem conscientemente, os diversos grupos que interagem com uma empresa poderiam influenciá-la a adotar medidas éticas e a alterar o seu propósito.

Assim, percebe-se que o aspecto instrumental da teoria dos *stakeholder*s, pesquisado através de diversos testes empíricos sobre a relação entre desempenho financeiro e social de uma

---

[9] “[…] *firms that contract (through their managers) with their stakeholders on the basis of mutual trust and cooperation will have a competitive advantage over firms that do not.*”

empresa, precisa ser aprimorado para trazer à tona resultados mais conclusivos. Desse modo, torna-se relevante interpretar os principais conceitos de responsabilidade social corporativa e de desempenho social corporativo, bem como apresentar as principais características e limitações dessas pesquisas e os principais resultados alcançados, essenciais para o aperfeiçoamento da pesquisa acadêmica.

2.3 Responsabilidade Social Corporativa

2.3.1 Histórico e definições conceituais

O termo responsabilidade social corporativa vem assumindo, há 50 anos, as mais variadas definições conceituais. Para Carroll (1999, p. 269), a década de 50 ficou marcada como o início da discussão sobre responsabilidade social dos negócios, caracterizando Bowen (1953) como o pai da responsabilidade social corporativa, uma vez que foi este autor quem trouxe o debate acerca da responsabilidade social para dentro do ambiente dos negócios. Bowen (1953, p. XI) citado por Carroll (1999, p. 270) teve um primeiro importante questionamento como "Quais responsabilidades devem ser esperadas que os homens de negócios razoavelmente assumam para com a sociedade?"[10] Dessa forma, Bowen (1953, p. 6) citado por Carroll (1999, p. 270), apresenta uma definição inicial para tais responsabilidades sociais como sendo as "[...] obrigações dos homens de negócios em perseguir as políticas, a tomar decisões ou a seguir linhas de ação que fossem desejáveis em termos de objetivos e valores para a sociedade."[11]

A partir da década de 60, o termo responsabilidade social corporativa expande-se e obtém contornos mais claros, como na definição de Davis (1960, p. 70) citado por Carroll (1999, p. 271), em que responsabilidade social refere-se a decisões e ações tomadas pelos homens de negócios por razões além dos interesses econômicos e técnicos diretos. Neste mesmo sentido,

---

[10] "*What responsibilities to society may businessmen reasonably be expected to assume?*"
[11] "[…] *obligations of businessmen to pursue those policies , to make those decisions, or to follow those lines of action which are desirable in terms of the objectives and values of our society*."

McGuire (1963, p. 144) citado por Carroll (1999, p. 271) afirmou que a idéia das responsabilidades sociais supõem que a corporação possui não apenas obrigações econômicas e legais, mas também responsabilidades para com a sociedade que se estendem para além dessas obrigações. Dessa forma, observa-se que, durante a década de 60, diversos pesquisadores atribuíram maior importância à relação entre empresas e sociedade e reconheceram o forte impacto que uma tem sobre a outra e o papel crucial da empresa na sociedade.

Na década de 70, inicia-se uma proliferação de definições conceituais do termo responsabilidade social corporativa. Uma importante contribuição que demonstra o alinhamento entre responsabilidade social corporativa e teoria dos *stakeholders* foi a definição caracterizada como convencional e apresentada por Johnson (1971, p. 50) citado por Carroll (1999, p. 273), após uma revisão da literatura existente até então sobre o tema, segundo a qual:

> Uma empresa socialmente responsável é aquela em que os administradores balanceiam uma multiplicidade de interesses. Ao invés de esforçarem-se somente por maiores lucros aos seus acionistas, uma organização responsável deve também considerar os empregados, fornecedores, intermediários, comunidades locais e a nação. [12]

Outras definições mais acintosas do ponto de vista social foram elaboradas, como a do Comitê para o Desenvolvimento Econômico (*Comittee for Economic Development*, 1971, p. 11) citado por Carroll (1999, p. 274), em que "[...] as empresas funcionam pelo consentimento do público e seu propósito básico é servir construtivamente às necessidades da sociedade – à satisfação da sociedade."[13] Em sentido diametralmente oposto, Friedman (1970) afirma que a única responsabilidade social dos negócios é aumentar seus lucros.

Ainda na década de 70, a concepção de responsabilidade social corporativa começa a ser utilizada para a elaboração do termo desempenho social corporativo, um conceito, na época, muito pouco operacional. Um dos autores que mais contribuiu para a definição do termo desempenho social corporativo foi Sethi (1975) citado por Carroll (1999, p. 279), que definiu três estágios deste desempenho baseado no comportamento das empresas: obrigação social,

---

[12] "*A socially responsible firm is one whose managerial staff balances a multiplicity of interests. Instead of striving only for larger profits for its stockholders, a responsible enterprise also takes into account employees, suppliers, dealers, local communities, and the nation*."

[13] *"[…] business functions by public consent and its basic purpose is to serve constructively the needs of society – to the satisfaction of society*."

responsabilidade social, e responsividade social. Entretanto, apesar desta contribuição teórica importante, Sethi (1975) não definiu claramente e operacionalmente o termo desempenho social corporativo. Para Sethi (1979, p. 65-66), o estágio obrigação social consistiria em um comportamento empresarial reativo às forças de mercado e às restrições legais, legitimado legal e economicamente, enquanto que o estágio responsabilidade social seria a evolução do comportamento corporativo para um nível congruente com os valores, normas sociais e desempenho esperado prevalecentes, sendo caracterizada como prescritiva. Por fim, o estágio responsividade social seria caracterizado como proativo, baseado em um comportamento empresarial antecipatório e preventivo por natureza. Essas dimensões estão representadas no quadro 1.

Quadro 1 - Estágios Evolutivos do Comportamento Corporativo

Dimensões de Comportamento	Estágio 1: Obrigação Social	Estágio 2: Responsabilidade Social	Estágio 3: Responsividade Social
Busca de legitimidade	- adota critérios de legitimidade econômica e legal - não viola leis estabelecidas	- adota critérios mais amplos para avaliar desempenho organizacional e social	- papel definido pela sociedade - reconhece importância de critérios não econômicos
Normas éticas	- considera apenas seus próprios padrões éticos	- define normas relacionadas à comunidade, evitando prejuízos econômicos	- defende normas éticas institucionais em detrimento dos interesses econômicos
Prestação de contas para sociedade	- presta contas rigorosas com acionistas	- inclui grupos sociais afetados por suas ações	- inclui grupos sociais afetados ou não por suas ações
Estratégia operacional	- explorativo e defensivo - máxima externalização dos custos	- adaptação reativa - internaliza custos	- postura mais preventiva e pró - ativa - elimina efeitos externos
Resposta às pressões sociais	- comportamento basicamente defensivo - disponibiliza informações apenas legalmente	- assume responsabilidades - possibilita acesso a informações	- discute atividades com grupos externos - divulga muitas informações sobre a empresa
Relação com Governo	- resiste à regulação - resiste a demandas por informação	- coopera com o Governo - participa do processo político	- comunicações abertas com o Governo - auxilia na aplicação das leis
Atividades políticas e legislativas	- procura manter status quo - mantém em segredo atividades de lobbying	- contribui para algumas alterações de leis - atua menos secretamente em lobbying	- auxilia no desenvolvimento de leis relevantes - promove honestamente atividades de lobbying
Filantropia	- realiza filantropia por benefício direto	- contribui para causas não controvertidas	- efetua contribuições para grupos controvertidos

Fonte: Adaptado de Sethi (1979, p. 67-68)

No entanto, seria no fim da década de 70 que surgiria uma das mais importantes contribuições teóricas sobre o termo responsabilidade social corporativa, ou ainda, a definição conceitual mais utilizada e citada em inúmeros trabalhos acadêmicos. Carroll (1979, p. 499) definiu

responsabilidade social corporativa como o desempenho corporativo em 4 diferentes categorias de responsabilidade: econômica, legal, ética e discricionária. Essas categorias são representadas pela ilustração 3.

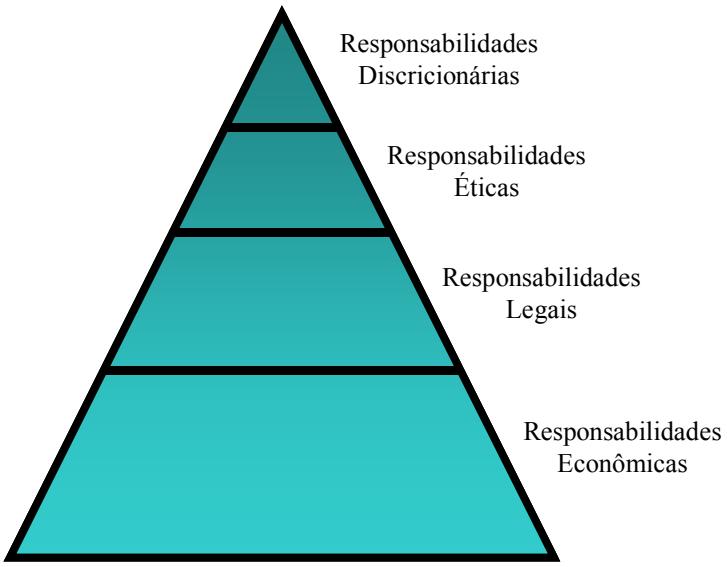

Ilustração 3 - Categorias de Responsabilidade Social Corporativa
FONTE: CARROLL, 1991, p. 42.

Para Carroll (1979, p. 499), "estas quatro categorias não são mutuamente exclusivas, e nem pretendem retratar um contínuo com as preocupações econômicas de um lado e as preocupações sociais de outro. Além disso, elas não são nem cumulativas nem aditivas."[14] Carroll (1979, p. 500) define as responsabilidades econômicas como fundamentais e a base para todas as outras, já que antes de qualquer coisa, a instituição negócio é a unidade econômica básica da sociedade. Por sua vez, as responsabilidades legais são definidas como parte integrante do contrato social entre empresa e sociedade, uma vez que a sociedade espera que os negócios cumpram sua missão econômica dentro da estrutura de requisitos legais. A terceira categoria de responsabilidades seriam as éticas, em que, apesar de não serem necessariamente codificadas em leis e regulamentações, são esperadas pelos membros da sociedade em relação às empresas, já que a sociedade possui expectativas acima dos requisitos legais em relação aos negócios. Finalmente, a quarta categoria refere-se às responsabilidades discricionárias, ou seja, aquelas em que os negócios têm a liberdade de

[14] "*These four categories are not mutually exclusive, nor are they intended to portray a continuum with economic concerns on one end and social concerns on the other. That is, they are neither cumulative nor addictive.*"

assumir ou não, uma vez que não há imposição legal ou ética, além de não haver uma mensagem clara da sociedade neste sentido. Dessa forma, esta categoria seria de natureza voluntária por parte das empresas.

Com a definição destas quatro categorias de responsabilidade social corporativa, Carroll (1979, p. 500) constrói uma das principais definições conceituais sobre o termo, segundo a qual "A responsabilidade social corporativa dos negócios abrange as expectativas econômicas, legais, éticas e discricionárias que a sociedade possui em relação às organizações em determinado período de tempo."[15]

A partir da década de 80, os trabalhos acadêmicos reduzem o foco em definições conceituais sobre o termo responsabilidade social corporativa, e adotam um direcionamento mais voltado para pesquisas e temas alternativos (Carroll, 1999, p. 284). Uma das mais importantes novas perspectivas foi a elaborada por Drucker (1984), em que surge a idéia de que lucratividade e responsabilidade não seriam simplesmente compatíveis, mas que os negócios poderiam converter as responsabilidades sociais em oportunidades de negócio. Desse modo, já apontando para uma clara relação entre responsabilidade social corporativa e o que então seria chamado de aspecto instrumental da teoria dos *stakeholders* por Donaldson e Preston (1995), Drucker (1984, p. 62) afirma que:

> Mas a própria 'responsabilidade social' do negócio é domesticar um dragão, ou seja, transformar um problema social em uma oportunidade econômica e benefício econômico, em capacidade produtiva, em competência humana, em empregos que pagam bem, e em riqueza.[16]

Além do surgimento de diferentes perspectivas sobre responsabilidade social corporativa, nitidamente mais próximas do ambiente administrativo e dos objetivos financeiros das empresas, diversos acadêmicos buscaram operacionalizar o termo responsabilidade social corporativa, buscando, desse modo, tornar possível a elaboração de pesquisas que viessem identificar alguma relação entre responsabilidade social e desempenho financeiro corporativos. É justamente a partir deste interesse acadêmico que se promove a necessidade

---

[15] "*The social responsibility of business encompasses the economic, legal, ethical, and discretionary expectations that society has of organizations at a given point in time*."

[16] "*But the proper 'social responsibility' of business is to tame the dragon, that is to turn a social problem into economic opportunity and economic benefit, into productive capacity, into human competence, into well-paid jobs, and into wealth*."

de definições mais claras sobre desempenho social corporativo e, principalmente, da construção de indicadores e mensuração deste desempenho.

Neste sentido, diversos pesquisadores iniciam revisões de literatura acerca do tema como Cochran e Wood (1984), tentativas de operacionalização do termo desempenho social corporativo como Aupperle *et al* (1985) e Wartick e Cochran (1985), entre outros, e definições conceituais melhores e mais claras do termo como Jones (1980).

Na década de 90, temas alternativos continuam surgindo no campo da responsabilidade social corporativa como desempenho social corporativo, teoria dos *stakeholders*, teoria ética dos negócios, e cidadania corporativa (CARROLL, 1999, p. 288). Na linha do desempenho social corporativo, o trabalho de Wood (1991) assume posição de destaque, já que, a partir das definições conceituais de responsabilidade social corporativa, estabelece relacionamentos entre princípios, políticas, programas e ações, visando a mensuração do impacto social da atividade empresarial. Por sua vez, Carroll (1991, p.43) entende que as responsabilidades discricionárias abrangem a cidadania corporativa e a filantropia, além de afirmar que "Existe um ajuste natural entre a idéia de responsabilidade social corporativa e os *stakeholders* de uma organização."[17] Na linha da teoria dos *stakeholders*, ocorre a personalização das responsabilidades sociais, uma vez que se busca identificar os membros da sociedade ou grupos mais importantes para a organização (CARROLL, 1999, p. 290). Mais recentemente, seguindo a linha instrumental da teoria dos stakeholders, Kanter (1999, p. 124) afirma que algumas empresas estão movendo-se da responsabilidade social corporativa para a inovação social corporativa. Para este autor, estas empresas são a vanguarda de um novo paradigma em que as necessidades da comunidade são vistas como oportunidades para desenvolver idéias e demonstrar tecnologias de negócio, para encontrar e servir novos mercados, e para resolver antigos problemas organizacionais.

Finalmente, a partir do ano 2000, os estudos empíricos que tratam da relação entre desempenho social e financeiro corporativos ganham espaço ainda maior, uma vez que a construção de indicadores sociais em décadas anteriores possibilitaram a formação de uma importante massa de dados para a elaboração dos estudos, enquanto que o maior

[17] "*There is a natural fit between the idea of corporate social responsibility and an organization's stakeholders.*"

desenvolvimento dos testes estatísticos e a evolução conceitual e operacional do termo desempenho social corporativo favoreceram o aperfeiçoamento dessas pesquisas.

2.3.2 Responsabilidade social corporativa no Brasil

As recentes transformações globais tecnológicas, econômicas e políticas afetaram a vida social em todo o mundo, gerando novos questionamentos acerca dos valores e da ética social. Para Fischer (2003, p .13), é nesse contexto complexo e mutante que ocorre o resgate do conceito e da prática da responsabilidade social, perdidos ao longo de décadas.

No Brasil, segundo Fischer (2003, p. 13), este conceito "[...] aparece com muita evidência sob a forma da responsabilidade social corporativa, associado a iniciativas empresariais de intervenção social, ou de apoio a projetos, programas e entidades voltados à ação social." Entretanto, este ressurgimento requer uma discussão mais ampla e aprofundada, já que inconsistências conceituais e práticas mal elaboradas e fundamentadas geram um ambiente bastante confuso e teoricamente frágil, pois para Fischer (2003, p. 14):

> No plano teórico, a restrita produção sobre o tema, ainda que provida de estudos sérios, não autoriza seu emprego como corpo de referencial consistente. [...] Na prática, o conceito de Responsabilidade Social tem sido reduzido à responsabilidade corporativa e esta se concretiza na atuação social das empresas, a qual preenche uma ampla e muito variada gama de atividades. Isso torna difícil identificar padrões que permitam uma definição precisa e abrangente.

Esta retomada do conceito de responsabilidade social corporativa no Brasil nos últimos anos vem sendo fortemente estimulada pela crescente cobertura da mídia acerca da atuação empresarial no meio social através de inúmeros projetos e programas. Entretanto, devido à inconsistência teórica do próprio tema responsabilidade social corporativa, o trabalho realizado pela mídia distorce ainda mais a aplicação conceitual do termo, reforçando a sua fragilidade. Neste sentido, Fischer (2003, p. 14) afirma que "[...] essa excessiva exposição pode levar a uma mistura de 'alhos com bugalhos', na qual quaisquer tipos de iniciativas podem ser catalogadas como atuação social, quando nada mais são do que instrumentos de marketing institucional e/ou da política de benefícios da empresa." Esta fragilidade também se reflete na inexistência de indicadores sociais corporativos providos de metodologia científica, ou ainda, na falta de divulgação dos resultados de indicadores existentes e na incapacidade de fornecer uma série histórica de dados devido às constantes alterações de metodologia.

O alinhamento conceitual entre responsabilidade social corporativa e teoria dos *stakeholders* também é percebido, no Brasil, através das afirmações de diversos pesquisadores sobre o tema e na própria realidade empresarial. Para Tinoco (2001, p. 28), "As organizações vivem em função da sociedade, devendo, em troca, revelar informações de como usam eficiente e eficazmente esses recursos.", enquanto que Ribeiro e Lisboa (1999, p. 72) afirmam que "A sociedade precisa da empresa. Porém, esta precisa muito mais da sociedade; sem o aval desta, nenhuma empresa permanece no mercado por muito tempo." Desta forma, é facilmente observável a necessidade de prestação de contas e de atendimento dos interesses dos grupos envolvidos ou atingidos direta ou indiretamente pelas organizações, sem o favorecimento de um grupo em detrimento de outro, o que atende plenamente ao que propugna a teoria dos *stakeholders*.

Assim como o tema responsabilidade social corporativa vem assumindo espaço cada vez maior na mídia, ele também se faz presente na organização e no espectro de atuação de diversas entidades da sociedade civil, como o Instituto Brasileiro de Análises Sociais e Econômicas (IBASE), criado em 1981 e responsável pela difusão do Balanço Social no Brasil entre as empresas como instrumento de gerenciamento da atividade social das organizações; o Instituto Ethos de Empresas e Responsabilidade Social, criado em 1998 e responsável pela elaboração de manuais e indicadores para a auto – avaliação das empresas em relação ao desempenho empresarial responsável; a Fundação Instituto de Desenvolvimento Empresarial e Social (FIDES) que estimula iniciativas de responsabilidade corporativa e empreendedorismo social; e o Grupo de Institutos, Fundações e Empresas (GIFE) que apóia as empresas a desenvolver ações sociais com racionalidade econômica e eficiência administrativa, entre outros.

No ambiente empresarial brasileiro, diversas empresas vêm ampliando o escopo de atuação social, através de ações e programas de intervenção, uma vez que a percepção de que o exercício da responsabilidade social pode trazer retornos à empresa é crescente, embora com pouca comprovação empírica. Neste sentido, em 2001, o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) divulgou um relatório em que relacionou empresas e responsabilidade social, identificando uma possível existência de ganhos de reputação positiva (BNDES, 2001, *apud* MACHADO FILHO, 2002, p. 109).

Dessa forma, as transformações sociais recentes em âmbito global, a atuação de diversas organizações da sociedade civil e a compreensão mais abrangente e aprofundada do tema responsabilidade social corporativa pelos executivos e pelas empresas no Brasil, alinhadas às definições conceituais desenvolvidas ao longo de décadas, criam um ambiente propício para um melhor desenvolvimento do debate referente ao tema, uma vez que, desse modo, segundo Fischer (2003, p. 21),

> [...] a Responsabilidade Social é tomada como um conceito amplo, no qual a empresa, preservando seus compromissos de negócio, cria métodos, planos e incentivos, para que, interna e externamente, consiga colaborar com as expectativas de equilíbrio e justiça da sociedade, excedendo as funções que estão estabelecidas em lei e os próprios interesses inerentes aos seus negócios.

2.4 A Relação Entre Desempenho Social Corporativo e Desempenho Financeiro Corporativo

Desde o início da década de 70, quando diversos estudos empíricos começaram a ser elaborados no sentido de identificar uma provável relação positiva entre responsabilidade social corporativa e desempenho financeiro corporativo, o desempenho social corporativo já assumiu inúmeras definições conceituais e operacionais.

A tentativa de operacionalização do conceito de responsabilidade social corporativa por meio da mensuração do desempenho social das empresas revelou-se, desde cedo, um grande desafio para esta área da pesquisa acadêmica. A complexidade e o dinamismo de uma medida como essa, além de imprecisões conceituais, acarretaram a elaboração de inúmeros estudos contraditórios e frágeis, além de muitas críticas. Entretanto, é justamente esta sucessão de tentativas, erros, acertos e críticas, que torna possível o desenvolvimento conceitual e acadêmico destas pesquisas.

2.4.1 Definição conceitual e representação de desempenho social corporativo e desempenho financeiro corporativo

Para que se tornasse possível a realização das diversas pesquisas empíricas acerca da relação entre os desempenhos social e financeiro corporativos, foi necessária uma melhor elaboração conceitual do termo desempenho social corporativo e a procura por indicadores e valores que melhor representassem ambos os desempenhos. Ao longo de uma sucessão de pesquisas por mais de 30 anos, foi possível estabelecer alguns direcionamentos de pesquisa, ainda que discutíveis e distantes da aceitação acadêmica unânime.

Pelo lado do desempenho social corporativo, um conceito ainda em constante desenvolvimento, Jones (1980) entende que este seria uma medida do comportamento da empresa em relação aos vários grupos componentes do ambiente de negócio. Esta definição conceitual, apesar de aparentemente simples, demonstra o nítido relacionamento entre responsabilidade social corporativa e teoria dos *stakeholders*, especialmente em relação ao aspecto instrumental desta teoria, uma vez que é este aspecto que buscará, através de evidências empíricas, comprovar a relação positiva entre desempenhos social e financeiro corporativos.

Por sua vez, a partir da definição conceitual de responsabilidade social corporativa de Carroll (1979), Wartick e Cochran (1985, p. 758) definem desempenho social corporativo como "a interação subjacente entre os princípios de responsabilidade social, o processo de responsividade social, e as políticas desenvolvidas para atender questões sociais."[18] Desde o início da década de 80, inúmeros autores buscaram aprimorar a definição conceitual de desempenho social corporativo, a fim de que fosse possível operacionalizá-lo. Neste sentido, Wood (1991, p. 693) elaborou uma definição conceitual de desempenho social corporativo segundo a qual para avaliar o desempenho social de uma organização, o pesquisador deve examinar o grau com que os princípios de responsabilidade social motiva ações em nome da organização, o grau com que a empresa executa processos de responsividade social, e a existência e natureza das políticas e programas elaborados para gerenciar os relacionamentos entre sociedade e empresa e os impactos sociais (resultados observáveis) das ações, programas e políticas da empresa.

Mais recentemente, Grifffin (2000, p. 481), a partir de uma revisão de literatura sobre o tema, busca o entendimento de cada um dos termos isoladamente, afirmando que o termo

[18] "[…] *the underlying interaction among the principles of social responsibility, the process of social responsiveness, and the policies developed to address social issues*."

corporativo sugere um modelo centrado na empresa; que o termo social sugere a relevância do ambiente social e o foco em resultados sociais; e que o termo desempenho sugere uma orientação para resultados, no entanto, de caráter multidimensional e, portanto, complexo e de difícil mensuração.

Assim, a existência de inúmeras definições conceituais sobre desempenho social corporativo dificultaram ainda mais a construção de indicadores ou representações de tal desempenho e a elaboração de estudos empíricos sobre a relação entre os desempenhos, gerando diversas críticas e questionamentos. Em um trabalho de revisão de literatura de 25 anos de pesquisas sobre a relação entre os desempenhos social e financeiro corporativos, Griffin e Mahon (1997, p. 14) identificaram que a maioria dos estudos utilizou-se de indicadores já existentes como *Fortune Reputation Survey*, *Kinder, Lydenberg*, *Domini Index (KLD), Toxics Release Inventory* e *corporate philanthropy*, entretanto, outros diversos estudos utilizaram uma grande variedade de indicadores sociais, o que gerou inconsistências e alta variabilidade nos resultados alcançados.

Por outro lado, o desempenho financeiro corporativo é facilmente definido em termos de maximização da riqueza dos proprietários, já que ambos desde muito cedo estiveram lado a lado. É claro que as medidas de lucratividade, rentabilidade e valor de mercado evoluem constantemente, podendo, atualmente, serem representadas através de inúmeras maneiras, porém, os objetivos tradicionais das empresas já eram difundidos pelos defensores da teoria da maximização da riqueza do proprietário ou acionista desde muito cedo, uma vez que o alcance desses objetivos certamente acarretaria uma maior riqueza aos proprietários das empresas. Entretanto, apesar da longa existência de indicadores de desempenho financeiro, as pesquisas sobre a relação dentre desempenho social corporativo e desempenho financeiro corporativo ainda não apresentam um consenso acerca das medidas a serem utilizadas. Segundo Griffin e Mahon (1997, p. 11), mais de 70% das medidas de desempenho financeiro foram utilizadas somente uma única vez, o que dificulta o desenvolvimento de controles de validade e confiabilidade para a maioria das medidas financeiras. Dessa forma, observa-se que a variabilidade de representações utilizadas tanto para o desempenho social corporativo quanto para o desempenho financeiro corporativo revela uma importante fonte de inconsistências entre os resultados das pesquisas.

Entretanto, além dessa variabilidade, outro grande desafio para a análise da relação entre os dois desempenhos é a falta de um indicador que realmente incorpore o conceito de responsabilidade social corporativa que, por sua vez, também já assumiu inúmeras definições ao longo dos anos. Neste sentido, Carroll (2000), autor de um dos mais importantes artigos sobre responsabilidade social corporativa em 1979, busca identificar algumas questões – chave referentes à construção de uma medida para o desempenho social corporativo. Para Carroll (2000, p. 473), seis questões principais devem ser analisadas para o avanço da mensuração do desempenho social corporativo; são elas:

- o que é desempenho social corporativo?;
- o desempenho social deve ser medido e por quê?;
- o desempenho social corporativo pode ser medido?;
- as medidas de desempenho social corporativo devem ser relacionadas às medidas de desempenho financeiro corporativo?;
- as medidas de desempenho social corporativo podem ser relacionadas às medidas de desempenho financeiro corporativo?; e
- quais devem ser as direções futuras da mensuração do desempenho social corporativo?

A partir destas questões–chave, Carroll (2000, p. 473-474) estabelece importantes direcionamentos de pesquisa. Para o autor, o desempenho social corporativo deve ser percebido como uma avaliação abrangente do desempenho social da empresa e não como um aspecto isolado em relação a um único aspecto social ou *stakeholder*. Corroborando com esta idéia, Griffin e Mahon (1997, p. 14) apontam para a necessidade de múltiplas fontes de medidas de desempenho social. Carroll (2000) responde positivamente à segunda questão, ou seja, que o desempenho social corporativo deve ser medido, assim como outras diversas áreas da administração. Além disso, Carroll (2000) também acredita na possibilidade de mensuração do desempenho social, porém, observa a dificuldade de desenvolvimento de medidas confiáveis e válidas. Para a quarta questão, o autor acredita que deva existir uma relação positiva entre os desempenhos social e financeiro corporativos, apesar da dificuldade de comprovação de tal relacionamento, porém, de muita relevância para os negócios e a sociedade. Neste sentido, o autor acredita que as medidas de desempenho social corporativo podem ser relacionadas com o desempenho financeiro, porém a qualidade das medidas e dos relacionamentos seriam o mais importante. Finalmente, Carroll (2000, p. 475) entende que as

pesquisas futuras devem atentar para a qualidade da medida de desempenho social corporativo, aprimorando, especialmente, seu caráter abrangente e sua robustez.

Assim, observa-se que apesar das inúmeras críticas e fragilidades, os estudos empíricos acerca da relação entre os desempenhos social e financeiro corporativos vêm evoluindo constantemente, através de definições conceituais mais precisas e abrangentes e de direcionamentos de pesquisa baseados na própria experiência acadêmica.

2.4.2 Principais resultados e características das pesquisas acerca da relação entre desempenho social corporativo e desempenho financeiro corporativo

Os questionamentos acerca da relação entre os desempenhos social e financeiro corporativos geraram um conjunto numeroso de artigos e pesquisas acadêmicas, entretanto, as dificuldades de definição conceitual e de mensuração do desempenho social corporativo e a utilização de inúmeros indicadores de desempenho financeiro corporativo acarretaram resultados muito variáveis e inconsistentes.

Basicamente, a grande maioria dos estudos realizados buscaram testar hipóteses acerca do impacto do desempenho social corporativo sobre o desempenho financeiro corporativo e vice-versa, identificando relações positivas, negativas ou nulas. Pava e Krausz (1996, p. 323) definiram duas hipóteses principais para essa relação entre os desempenhos social e financeiro: a hipótese tradicionalista, em que empresas caracterizadas como socialmente responsáveis serão caracterizadas como investimentos inferiores utilizando-se critérios de análise tradicional de relatórios financeiros; e a hipótese do "paradoxo do custo social", ou seja, de que existiria uma relação positiva entre desempenhos social e financeiro, ao contrário do pensamento tradicional em que as atividades sociais seriam consideradas custosas e prejudiciais à empresa.

Por sua vez, Griffin e Mahon (1997, p. 6) entendem que, durante 25 anos de pesquisas sobre o assunto, nenhum consenso foi alcançado, já que em levantamento feito por estes autores de 51 estudos realizados, 11 identificaram somente relação negativa, 5 encontraram somente relação nula e 24 encontraram somente relação positiva, enquanto que 3 encontraram relação positiva

e nula e 8 encontraram relação positiva e negativa. Para Griffin e Mahon (1997, p. 7), "Algumas das razões desses resultados contraditórios originam-se de diferenças conceituais, de operacionalização e metodológicas nas definições de desempenhos social e financeiro."[19] Além disso, alguns aspectos essenciais foram identificados na revisão de literatura realizada por Griffin e Mahon (1997), como a necessidade de diferenciar os setores em relação às suas especificidades sociais e de relacionamento com determinados grupos de interesse ou *stakeholders*, a utilização de determinadas medidas financeiras mais relevantes e de uma medida multidimensional de desempenho social corporativo.

Apesar da existência de inúmeras pesquisas relacionadas ao tema, algumas merecem maior destaque na literatura. Em pesquisa elaborada há 29 anos atrás, Bowman e Haire (1975) encontraram uma relação em "U" invertida estatisticamente significante entre a mediana do retorno sobre o patrimônio líquido e a percentagem de investimento em responsabilidade social apresentada em relatórios anuais de empresas. No entanto, a forma de representar este investimento foi simplesmente calcular a percentagem de linhas destinadas ao assunto responsabilidade social em relação ao total de linhas do relatório, revelando a dificuldade de se obter um indicador de responsabilidade social corporativa, característica principal das pesquisas iniciais sobre o tema. Além disso, nesta fase inicial, um grande número de pesquisadores não encontrou qualquer relação significativa entre responsabilidade social e desempenho financeiro. Arlow e Gannon (1982, p. 240), após uma revisão de literatura que revelou a ausência de relação significativa entre aspectos sociais e econômicos das empresas em muitos estudos, creditaram este fato à necessidade de um espaço de tempo de longo prazo para que os resultados e efeitos econômicos na empresa originados de ações responsáveis possam ser observados.

Por sua vez, Aupperle *et al* (1985) realizaram importante pesquisa baseando-se na conceituação de Carroll (1979) sobre responsabilidade social corporativa e, através da aplicação de questionários com 80 itens para 241 presidentes de empresas e de análise fatorial sobre os dados obtidos, revelaram que não existia qualquer relação significativa entre responsabilidade social e desempenho financeiro, entretanto, alcançaram resultados que mostraram que quanto mais uma empresa é economicamente orientada, menos ênfase é destinada aos aspectos legais, éticos e discricionários.

---

[19] "*Some of reasons for these contradictory results stem from conceptual, operationalization, and methodological differences in the definitions of social and financial performance.*"

Em uma abordagem original e recente, alinhada à teoria dos *stakeholders*, Berman *et al* (1999) definiram alguns grupos – chave para as empresas como empregados, meio – ambiente, diversidade, segurança do produto/cliente e comunidade, e encontraram relação positiva significativa entre as variáveis empregados e segurança do produto/cliente e desempenho financeiro, reforçando a concepção de que esses dois grupos são os que mais afetariam o desempenho de uma empresa.

Outros autores como McWilliams e Siegel (2001) não se limitaram à aplicação de testes empíricos, mas também apontaram para questões conceituais como a tese de que responsabilidade social corporativa pode ser entendida como uma forma de investimento, logo, capaz de maximizar os lucros da empresa. Eles analisam a responsabilidade social sob o contexto da relação entre oferta e demanda de atributos socialmente responsáveis. Dessa forma, os autores trazem à tona diferentes hipóteses e suposições que definem o grau de responsabilidade social dada uma relação entre oferta e demanda. Assim, a empresa, através da análise de suas características internas e do ambiente competitivo, estabeleceria o nível de investimento necessário em atributos relacionados à responsabilidade social em seus produtos e processos para que satisfizessem a sua própria rentabilidade e seus principais *stakeholders*.

Finalmente, nos últimos anos, uma série de estudos vem sendo realizada com uso intenso do ferramental estatístico. Nesta linha, Simpson e Kothers (2002), através de testes empíricos como diferenças entre médias de grupos e regressões com a utilização de inúmeras variáveis de controle, encontraram relação positiva significativa entre desempenho social corporativo e desempenho financeiro corporativo de empresas do setor bancário norte – americano.

Outro importante grupo de estudos realizados, diferentemente dos anteriores, apontou para a existência de problemas relacionados à metodologia empregada e à construção do modelo estatístico. O primeiro desses problemas seria em relação à indefinição sobre qual variável seria dependente, ou seja, se o desempenho financeiro levaria a determinado desempenho social ou vice-versa. Neste sentido, Preston e O'Bannon (1997) realizaram um estudo de onze anos utilizando-se de uma série temporal defasada em um ano, e encontraram resultados que suportavam a hipótese de que maior nível de desempenho financeiro acarretaria maior nível de desempenho social, mas não encontraram resultados que suportassem o inverso. Além disso, Preston e O'Bannon (1997) realizaram importante contribuição ao construir uma

tipologia de pesquisa com seis hipóteses acerca da relação entre desempenhos social e financeiro corporativos: hipótese do impacto social, hipótese do *trade-off*, hipótese dos recursos disponíveis, hipótese do oportunismo gerencial, hipótese da sinergia positiva e hipótese da sinergia negativa. Utilizando-se desta tipologia, Moore (2001) encontrou suporte para a hipótese de sinergia negativa entre os desempenhos social e financeiro em estudo do setor de supermercados do Reino Unido, ou seja, para a hipótese de que existe uma relação negativa sinérgica ou concomitante entre desempenhos financeiro e social corporativos.

Entretanto, é importante salientar que esta tipologia foi construída com base em outros estudos já realizados anteriormente, uma vez que McGuire *et al* (1988) já haviam identificado a necessidade de se analisar os dois desempenhos concomitantemente e com defasagem de tempo entre eles. Esses autores alcançaram resultados que mostravam que o desempenho financeiro, tanto contábil quanto de mercado, era um melhor preditor para o nível de responsabilidade social de uma empresa do que o contrário. A tipologia de Preston e O'Bannon (1997) é adotada por esta dissertação e será tratada em detalhe na seção de metodologia.

Outro aspecto relevante das pesquisas acadêmicas relacionado à construção dos modelos estatísticos diz respeito à possibilidade de influência do tamanho da empresa no resultado dos testes empíricos, isto é, de que o tamanho da empresa fosse uma variável explicativa para os desempenhos financeiro e social de uma empresa. Stanwick e Stanwick (1998) demonstraram empiricamente que em cinco de seis anos estudados, tanto o tamanho da empresa quanto a lucratividade apresentaram relação positiva significativa com o desempenho social corporativo em diversas equações de regressão. Por outro lado, Orlitzky (2001) através de um tratamento estatístico conhecido como *meta analysis* entre as correlações do tamanho e do desempenho social corporativo encontrou resultados contrários, ou seja, que o tamanho da empresa não influenciaria ou frustraria a relação positiva encontrada em diversos estudos entre desempenho social e financeiro das empresas. Uma outra variável analisada e que possivelmente influencia os resultados dos testes empíricos é a idade dos ativos, já que Cochran e Wood (1984) apresentaram conclusões de que empresas com ativos mais antigos gerariam baixo nível de desempenho social corporativo, enquanto que a relação entre desempenho social corporativo e desempenho financeiro corporativo seria nula.

Assim, observa-se que os estudos realizados sobre a relação entre os desempenhos social e financeiro corporativos, apesar de apresentarem inúmeras fragilidades e inconsistências e de terem se iniciado há mais de três décadas, representam passos por diferentes caminhos, mas igualmente importantes para o desenvolvimento desta linha de pesquisa que ainda tem muito a conquistar e para o entendimento desta relação relevante tanto academicamente quanto para a sociedade.

2.4.3 Críticas às pesquisas acerca da relação entre desempenho social corporativo e desempenho financeiro corporativo e direcionamentos futuros

Um dos principais críticos de pesquisas realizadas sobre a relação entre desempenho social corporativo e desempenho financeiro corporativo foi Ullmann (1985). Para Ullmann (1985, p. 555), "[...] a situação relativa aos relacionamentos entre desempenho social, transparência social e desempenho econômico pode ser melhor caracterizada como dados empíricos em busca de uma teoria adequada."[20] Neste sentido, Ullmann (1985, p. 540) entende que nenhuma tendência clara pode ser detectada devido à falta de uma teoria, à definição inapropriada de termos–chave, e às deficiências nos bancos de dados empíricos disponíveis.

Ullmann (1985, p. 554) afirma que para que resultados mais convincentes e consistentes sejam alcançados, os dois passos necessários são a adoção de uma postura estratégica para análise dos resultados e melhorias metodológicas como inclusão de novas variáveis e desenvolvimento de mensuração de desempenho social corporativo, o que se constitui em uma complicada tarefa.

As críticas de Ullmann (1985) continuam ecoando até recentemente, já que Rowley e Berman (2000) também criticaram, em sentido parecido, as pesquisas empíricas elaboradas até então sobre a relação entre desempenho social corporativo e desempenho financeiro corporativo. Para Rowley e Berman (2000, p. 397), este campo de pesquisa legitimou-se entre alguns pesquisadores, "[...] mas não se desenvolveu dentro de uma construção teórica e operacional

[20] "[…] *the situation pertaining to the relationships among social performance, social disclosure, and economic performance can best be characterized at this first time as empirical data in search of an adequate theory*."

viável."[21] Corroborando com Ullmann (1985), Rowley e Berman (2000, p. 401) afirmam que mesmo quando as análises de dados consistentemente produzem resultados que suportem a relação positiva ou negativa esperada, pouco entendimento é ganho em relação ao porquê da existência desta associação. Ainda segundo Rowley e Berman (2000, p. 401), a existência de uma relação positiva ou negativa entre os desempenhos social e financeiro das empresas não auxiliam o entendimento de como as empresas devem se comportar e de quais condições antecedentes influenciam o desempenho social corporativo.

Além disso, Rowley e Berman (200, p. 402) criticam a utilização de medidas de desempenho social corporativo de uma única dimensão, uma vez que este desempenho deve ser representado por um indicador multidimensional que represente todos os grupos de interesse ou *stakeholders* envolvidos, e também criticam, assim como Griffin e Mahon (1997), os estudos que envolvem múltiplos setores que, na realidade, são caracterizados por aspectos e *stakeholders* distintos.

Alinhando suas críticas às de Ullmann (1985), Rowley e Berman (2000, p. 405) entendem que as pesquisas sobre a relação entre o desempenho social corporativo e o desempenho financeiro corporativo não possuem o nível apropriado de teoria para sugerir porque e como esses indicadores estão relacionados. Desse modo, Rowley e Berman (2000) enfatizam a necessidade de uma maior elaboração teórica sobre o tema, de uma abordagem contingencial ao problema e de uma melhor estruturação operacional dos indicadores, especialmente do desempenho social corporativo, que, assim como afirmam diversos pesquisadores, constitui-se em uma tarefa bastante complexa.

Entretanto, apesar das críticas aos estudos acerca da relação entre os desempenhos social e financeiro das empresas, é justamente a partir delas que as pesquisas se aperfeiçoam e alcançam resultados melhores e mais convincentes. Neste sentido, Griffin (2000) concorda com as principais críticas de Rowley e Berman (2000), mas, a partir delas, estabelece alguns direcionamentos para as pesquisas nesta área para o século XXI. Inicialmente, Griffin (2000, p. 481) define desempenho social corporativo através do entendimento de cada um dos termos isoladamente, afirmando que o termo corporativo sugere um modelo centrado na empresa; que o termo social sugere a relevância do ambiente social e o foco em resultados sociais; e

[21] "[…] *but it has not developed into a viable theoretical or operational construct*."

que o termo desempenho sugere uma orientação para resultados, no entanto, de caráter multidimensional e, portanto, complexo e de difícil mensuração. Em um segundo momento, Griffin (2000, p. 482) busca entender o que significa as medidas de desempenho social corporativo e afirma que se trata de um fenômeno complexo e multidimensional que deve identificar todas as dimensões apropriadas e operacionalizá-las, resultando em uma única medida. Entretanto, Griffin (2000, p. 483) entende não ser preciso a construção de uma medida universal, já que "Medidas universais sugerem que tempo, cultura, setor econômico, e variáveis contextuais não fazem diferença."[22]

Finalmente, Griffin (2000) entende que os principais direcionamento para a pesquisa nesta área seriam um melhor desenvolvimento da construção operacional e do modelo, além de uma melhor orientação teórica, visando a obtenção de resultados mais convincentes e robustos.

2.5 Balanço Social como Instrumento de Operacionalização e Base da Construção do Indicador do Desempenho Social Corporativo (IDSC) de Empresas no Brasil

O balanço social surgiu inicialmente na França, na década de 60, quando várias empresas francesas já o elaboravam voluntariamente, revelando informações, exclusivamente, dos recursos humanos que trabalhavam nas organizações. Foi na França também, inicialmente, onde se estabeleceu a obrigatoriedade para publicação do balanço social por meio da Lei no. 77.769, de 12 de julho de 1977, sendo posta em prática pela primeira vez em 1979 e submetendo as empresas que possuíam 300 ou mais funcionários a publicar o balanço social (Tinoco, 2001, p. 30). Para o pesquisador francês Marquès (1977) citado por Tinoco (1984, p. 23), "a melhor forma de prestar contas das performances empresariais consiste em elaborar um quadro sócio–econômico, que leve em conta de um lado os recursos externos utilizados, e do outro os aportes à comunidade." Recentemente, esta abordagem vem sendo denominada de "balanço social em sentido restrito", já que a inserção de questões econômicas, ambientais, e de cidadania às sociais ampliaram o escopo do balanço social, denominando-o de balanço social em sentido amplo (Tinoco, 2001, p. 42).

O balanço social, segundo Ribeiro e Lisboa (1999, p. 72), pode ser definido como:

---

[22] "*Universal measures suggest that time, culture, industry, and contextual variables do not make a difference.*"

> [...] um instrumento de informação da empresa para a sociedade, por meio do qual deve ser explicitada a justificativa para sua existência. Em síntese, esta justificativa deve provar que o seu custo – benefício é positivo, porque agrega valor à economia e à sociedade, porque respeita os direitos humanos de seus colaboradores e, ainda, porque desenvolve todo o seu processo operacional sem agredir o meio ambiente. Este instrumento tem o potencial para demonstrar o lado social e humano das empresas, sua responsabilidade social e seu compromisso com as gerações presentes e futuras.

Alinhado a esta concepção, Martins (1997) citado por Santos (1999, p. 33) entende que o balanço social, ao se referir à responsabilidade social da empresa, reveste-se de grande importância, já que "a empresa gira em função da sociedade e do que a ela pertence, devendo, em troca no mínimo prestar-lhe contas da eficiência com que usa todos esses recursos". Neste sentido Santos *et al* (1998) citado por Santos (1999, p. 34 e 35) entendem que o balanço social "será um poderoso referencial de informações nas definições de políticas de recursos humanos, nas decisões de incentivos fiscais, no auxílio sobre novos investimentos e no desenvolvimento da consciência para a cidadania".

O inter-relacionamento entre balanço social e responsabilidade social corporativa é destacado por Carneiro (2002, p. 46), afirmando que:

> Essa visão sistêmica de influência da entidade na sociedade e na economia, e vice – versa, e a relevância da permuta de informações entre esses segmentos originam propostas de novas formas de demonstrações contábeis, destacando-se o Balanço Social, conjunto de indicadores sociais que demonstram o nível de responsabilidade social das empresas.

Corroborando com esta idéia, Ribeiro e Lisboa (1999, p.74) entendem que "a Contabilidade possui os instrumentos necessários para colaborar na identificação do nível de responsabilidade social dos agentes econômicos. Estes instrumentos se traduzem no Balanço Social".

O presente trabalho utilizará o balanço social segundo o modelo do Instituto Brasileiro de Análises Sociais e Econômicas (IBASE), instituto criado em 1981 e que a partir de 1997 iniciou uma grande campanha em prol da elaboração do balanço social pelas empresas. Dessa forma, é fundamental apresentar a concepção de balanço social para o IBASE (ver anexo 1), segundo a qual:

> O balanço social é um demonstrativo publicado anualmente pela empresa reunindo um conjunto de informações sobre os projetos, benefícios e ações sociais dirigidas aos empregados, investidores, analistas de mercado, acionistas e à comunidade. É também um instrumento estratégico para

> avaliar e multiplicar o exercício da responsabilidade social corporativa. No balanço social a empresa mostra o que faz por seus profissionais, dependentes, colaboradores e comunidade, dando transparência às atividades que buscam melhorar a qualidade de vida para todos. Ou seja, sua função principal é tornar pública a responsabilidade social empresarial, construindo maiores vínculos entre a empresa, a sociedade e o meio ambiente. O balanço social é uma ferramenta que, quando construída por múltiplos profissionais, tem a capacidade de explicitar e medir a preocupação da empresa com as pessoas e a vida no planeta.

Desde 1997, o sociólogo Herbert de Souza e o IBASE vem chamando a atenção empresários e de toda a sociedade para a importância e a necessidade da realização do balanço social das empresas em um modelo único e simples. De acordo com o IBASE se a forma de apresentação das informações não seguir um padrão mínimo, torna-se difícil uma avaliação adequada da função social da empresa ao longo dos anos. Além disso, a predominância de dados que possam ser expressos em valores financeiros ou de forma quantitativa é fundamental para enriquecer este tipo de demonstrativo. Devido a estas razões apresentadas, o presente trabalho utilizará os dados contidos nos balanços sociais publicados segundo modelo IBASE pelas empresas componentes da amostra em estudo, visando uniformização e comparabilidade dos dados obtidos, além de um banco de dados mínimo para a realização dos testes empíricos.

O balanço social, na concepção do sociólogo Herbert de Souza e do próprio IBASE, é entendido de uma forma bastante ampla, mas muito próxima à teoria dos *stakeholders*, já que a definição de grupos de interesse também é feita em termos amplos como o fez Freeman (1984, p. 46), segundo a qual *stakeholder* é qualquer grupo ou indivíduo que afeta ou é afetado pelo alcance dos objetivos da empresa. Para Souza (1997) citado por Tinoco (2001, p. 135):

> O Balanço Social atende a todos. Para os dirigentes, oferece os elementos essenciais para as decisões sobre programas e responsabilidades sociais que a empresa venha a desenvolver. Os empregados têm a garantia de que as expectativas cheguem até os patrões de uma maneira sistematizada e quantificada. Os fornecedores e investidores passam a conhecer a maneira como a empresa encara as responsabilidades em relação ao quadro humano, o que representa um indicador de como a empresa é administrada. [...] vários são os itens de verificação das atividades sociais: educação, saúde, atenção à mulher, preservação do meio ambiente, contribuições para a melhoria de vida e de trabalho dos funcionários, desenvolvimento de projetos comunitários, erradicação da pobreza, geração de renda e criação de postos de trabalho.

Desse modo, entende-se que o desempenho social corporativo definido como um modelo centrado na empresa em que se sugere a relevância do ambiente social e o foco em resultados sociais e uma orientação para resultados de caráter multidimensional (Griffin, 2000, p. 481), pode ser representado pelos dados provenientes do balanço social definido nos termos do

IBASE, formando uma importante base de dados para a construção de um indicador de desempenho social corporativo de empresas no Brasil.

No Brasil, também no ano de 1997, o tema passou a ser objeto do Projeto de Lei no. 3.116 de autoria das deputadas federais Marta Suplicy, Maria da Conceição Tavares e Sandra Starling, estabelecendo a obrigatoriedade da publicação do Balanço Social para as empresas privadas com mais de 100 funcionários e para todas as empresas públicas, concessionárias e permissionárias de serviços públicos (Tinoco, 2001, p. 135). De acordo com Carneiro (2002, p. 54), “a função social das empresas situadas no âmbito da livre iniciativa no Brasil representa o cumprimento de preceitos constitucionais, tendo a demonstração contábil do Balanço Social respaldo constitucional para sua elaboração”. Finalmente, para Souza (1997) "Realizar o Balanço Social significa uma grande contribuição para consolidação de uma sociedade verdadeiramente democrática.”

3 METODOLOGIA

3.1 O Método Científico

O conhecimento científico possui alguns diferenciais importantes em relação aos outros tipos de conhecimento existentes. Segundo Lakatos e Marconi (1985, p. p.75), o conhecimento científico é obtido de maneira racional, conduzido por meio de procedimentos científicos, visando explicar "por que" e "como" os fenômenos ocorrem, na tentativa de evidenciar os fatos que estão correlacionados, em uma visão mais global do que a comum relacionada a um simples fato. Dessa forma, apesar de a ciência não ser o único caminho de acesso ao conhecimento e à verdade, ela diferencia-se dos demais tipos de conhecimento como o popular, o filosófico e o teológico, devido à sua forma, ao modo ou ao método e aos instrumentos do "conhecer".

Ainda de acordo com Lakatos e Marconi (1985, p. 78), o conhecimento científico possui algumas características essenciais como: real ou factual, porque lida com ocorrências ou fatos; contingente, pois suas proposições ou hipóteses têm sua veracidade ou falsidade conhecida através da experiência e não apenas pela razão; sistemático, uma vez que trata de um saber ordenado logicamente; verificabilidade, já que suas hipóteses ou afirmações devem ser passíveis de verificação; falível, pois não é definitivo, absoluto ou final; e aproximadamente exato, uma vez que novas proposições e técnicas podem reformular o acervo da teoria existente. Por sua vez, Trujillo Ferrari (1974, p. 8), considerando essas características essenciais do conhecimento científico, define ciência como "um conjunto de atitudes e atividades racionais, dirigidas ao sistemático conhecimento com objeto limitado, capaz de ser submetido à verificação".

Para assegurar as características científicas de uma pesquisa, deve-se atentar para o processo de pesquisa científica, ou seja, para o método de realização da pesquisa. Segundo Selltiz *et al* (1974, p. 5), o objetivo da pesquisa é descobrir respostas para perguntas, através do emprego de processos científicos, aumentando a probabilidade de que a informação obtida seja significativa para a pergunta proposta e, além disso, precisa e não viesada. Assim, os métodos utilizados em um processo de pesquisa devem assegurar as principais características do

conhecimento científico, isto é, devem ser capazes de obterem respostas e de atingirem os objetivos da pesquisa de maneira que possam ser considerados como resultantes de um processo de pesquisa científico.

Conceitualmente, o método é o conjunto das atividades sistemáticas e racionais que, com maior segurança e economia, permite alcançar o objetivo, traçando o caminho a ser seguido, detectando erros e auxiliando as decisões do cientista, sendo o método científico, portanto, a teoria da investigação (Lakatos e Marconi, 1985, p. 81). É importante ressaltar que, embora a pesquisa científica procure encontrar respostas, ela pode encontrá-las ou não, podendo até mesmo apresentar como resultado a apresentação de novas questões ou a reformulação das questões anteriores (Selltiz *et al*, 1974, p. 7). Entretanto, a precisão das respostas é ampliada na medida em que as técnicas e os métodos de pesquisa sejam melhor compreendidos e habilmente utilizados pelo pesquisador. Assim sendo, apesar de a utilização de métodos científicos não ser de alçada exclusiva da ciência, não há ciência sem o emprego de métodos científicos (Lakatos e Marconi, 1985, p. 81). Ainda no que tange ao método científico, Schrader (1974, p. 19) aconselha que se busque incessantemente a possibilidade de verificação empírica de uma questão através de um processo de pesquisa, contribuindo para o aperfeiçoamento da metodologia, do que atalhar pelo caminho da simples replicação. Além disso, Schrader (1974, p. 26) afirma que fundamentalmente cada passo metodológico importante da investigação deve ser relatado a fim de permitir um controle inter - subjetivo dos resultados, propiciando uma melhor avaliação das tentativas de explicação de uma investigação empírica e um exame detalhado dos métodos aplicados. Dessa forma, observa-se a importância fundamental da construção e utilização de um método capaz de proporcionar resultados que realmente contribuam para o progresso do conhecimento científico.

Esta pesquisa, além de respeitar as características do conhecimento científico, apresenta um método científico que pode ser caracterizado como um método de caráter indutivo, uma vez que se parte de dados particulares para conclusões cujo conteúdo é muito mais amplo do que o das premissas nas quais se basearam (Lakatos e Marconi, 1985, p. 83).

3.2 Tipo de Pesquisa

A presente pesquisa é definida como quantitativa, já que se constitui de um estudo explicativo que verifica hipóteses causais. Segundo Selltiz *et al* (1974), esses estudos supõem que as medidas sejam, além de precisas e confiáveis, construídas a partir de modelos que permitam demonstrar relações de causalidade, sendo por isto mesmo construídos com base na lógica das explicações científicas, isto é, através de requerimentos de verificação lógica como a consistência entre as proposições que integram o modelo explicativo e de verificação empírica como a correspondência das proposições do modelo com a realidade empírica.

É importante observar que a pesquisa quantitativa permite um controle mais preciso de erros e um teste de hipóteses mais conclusivo, porém, não provado. Assim, o estudo quantitativo apóia-se essencialmente no tratamento matemático das informações obtidas, através de uma amostra estatisticamente significativa para a realização de testes de hipóteses.

No que tange ao enfoque epistemológico, a pesquisa também pode ser considerada como do tipo empírico – analítica. Segundo Martins (2002, p. 34),

> Esta abordagem apresenta em comum a utilização de técnicas de coleta, tratamento e análise de dados marcadamente quantitativas. Privilegiam estudos práticos. Têm forte preocupação com a relação causal entre as variáveis e a validação da prova científica é buscada através de testes dos instrumentos, graus de significância e sistematização das definições operacionais.

3.3 Hipóteses de Pesquisa

Segundo Lakatos e Marconi (1985, p. 120), pode-se considerar a hipótese como um enunciado geral de relações entre variáveis, fatos ou fenômenos, formulado como solução provisória para um determinado problema, apresentando caráter explicativo ou preditivo, compatível com o conhecimento científico (coerência externa), e revelando consistência lógica (coerência interna), sendo passível de verificação empírica em suas conseqüências. Para Jolivert (1979, p. 85), a função das hipóteses seria dirigir o trabalho do cientista e coordenar os fatos já conhecidos, ordenando os materiais acumulados pela observação. Por sua vez, Selltiz *et al* (1974, p. 42) afirma que "o papel das hipóteses na pesquisa científica é sugerir explicações para determinados fatos e orientar a pesquisa de outros."

Muitas hipóteses já foram elaboradas por diferentes autores em diversos trabalhos acerca da natureza da relação entre desempenho social corporativo e desempenho financeiro corporativo. Entretanto, alguns desses trabalhos merecem maior destaque por buscar organizar toda a evolução conceitual e acadêmica alcançada durante anos de pesquisas. Dentre esses, o trabalho elaborado por Preston e O'Bannon (1997), intitulado *"The Corporate Social-Financial Performance Relationship – A Tipology and Analysis"* apresenta importante sistematização e organização das idéias e análises elaboradas por outros autores, resultando em uma tipologia de hipóteses que propicia bom entendimento das principais questões conceituais envolvidas e favorece a construção de modelos estatísticos, bem como a posterior análise dos resultados. Para Preston e O'Bannon (1997, p. 420), a controvérsia sobre o relacionamento entre os desempenhos social e financeiro corporativos, além dos tradicionais problemas referentes à própria mensuração das variáveis, envolve duas diferentes questões empíricas. Uma seria a direção do relacionamento e, neste sentido, os autores levantam o seguinte questionamento: "Os desempenhos social e financeiro corporativos são positiva ou negativamente associados, ou ainda, não são associados?"[23] Para Preston e O'Bannon (1997, p. 420), a associação positiva seria uma implicação crítica em favor da teoria dos *stakeholders.* A outra questão empírica seria a relação causal envolvida e, neste sentido, os autores levantam o seguinte questionamento: "O desempenho social corporativo influencia o desempenho financeiro; o desempenho financeiro influencia o desempenho social; ou ainda, existe uma relação de sinergia (positiva ou negativa) entre os dois?"[24]

Ao combinar essas duas dimensões de variação, o resultado seria seis possíveis hipóteses causais e de direção, além da hipótese nula. Dessa forma, as hipóteses assumidas nesta pesquisa são as mesmas elencadas na tipologia elaborada por Preston e O'Bannon (1997), podendo ser definidas da seguinte forma:

H_0 (hipótese nula): não há relação significativa entre as variáveis selecionadas de desempenho social corporativo e as variáveis de desempenho financeiro corporativo das empresas componentes da amostra.

---

[23] "*Are social and financial performance positively or negatively associated, or not associated at all?*"
[24] " *Does social performance influence financial performance; does financial performance influence social performance; or, is there a synergistic relationship (either positive or negative) between the two?*"

H_1 (hipótese alternativa 1): altos (baixos) níveis de desempenho social acarretam altos (baixos) níveis de desempenho financeiro, ou seja, existe uma relação positiva significativa entre os níveis de desempenho social corporativo e o posterior desempenho financeiro corporativo, definida como Hipótese do "Impacto Social".

H_2 (hipótese alternativa 2): altos (baixos) níveis de desempenho social acarretam baixos (altos) níveis de desempenho financeiro, ou seja, existe uma relação negativa significativa entre os níveis de desempenho social corporativo e o posterior desempenho financeiro corporativo, definida como Hipótese do "*Trade-Off*".

H_3 (hipótese alternativa 3): altos (baixos) níveis de desempenho financeiro acarretam altos (baixos) níveis de desempenho social, ou seja, existe uma relação positiva significativa entre os níveis de desempenho financeiro corporativo e o posterior desempenho social corporativo, definida como Hipótese dos "Recursos Disponíveis".

H_4 (hipótese alternativa 4): altos (baixos) níveis de desempenho financeiro acarretam baixos (altos) níveis de desempenho social, ou seja, existe uma relação negativa significativa entre os níveis de desempenho financeiro corporativo e o posterior desempenho social corporativo, definida como Hipótese do "Oportunismo Gerencial".

H_5 (hipótese alternativa 5): existe uma relação positiva significativa sinérgica entre desempenhos financeiro e social corporativos concomitantes, definida como Hipótese da "Sinergia Positiva".

H_6 (hipótese alternativa 6): existe uma relação negativa significativa sinérgica entre desempenhos financeiro e social corporativos concomitantes, definida como Hipótese da "Sinergia Negativa".

A hipótese apresentada inicialmente é a nula, ou seja, aquela que afirma a não existência de relação significativa entre os desempenhos social e financeiro corporativos, nem negativa e nem positiva.

A primeira hipótese alternativa seria a hipótese do "Impacto Social", ou seja, ao atender as necessidades dos principais *stakeholders*, ou grupos de interesse, a empresa melhoraria sua

reputação de tal forma que houvesse um impacto positivo no posterior desempenho financeiro. Por outro lado, ao desapontar alguns desses grupos, haveria um impacto financeiro negativo (PRESTON; O'BANNON, 1997, p. 421). Dessa forma, o desempenho social influenciaria o desempenho financeiro corporativo e haveria uma relação positiva significativa entre ambos, isto é, variações no primeiro provocaria impactos no segundo na mesma direção.

A segunda hipótese seria a hipótese do "*Trade-Off*", em que se afirmaria que o desempenho social corporativo é a variável independente e que o comprometimento social acarretaria custos financeiros, prejudicando o posterior desempenho financeiro. Esta hipótese reflete a posição tradicional de Friedman (1970) e de autores defensores da teoria dos *shareholders*. Para este ponto de vista, o envolvimento em atividades socialmente responsáveis levaria a gastos desnecessários da organização, resultando em custos maiores e desvantagem competitiva frente aos concorrentes que não se envolvessem em questões sociais. Desse modo, a relação entre os desempenhos social e financeiro corporativos seria negativa e significativa, já que alterações no desempenho social acarretariam variações em sentido oposto no posterior desempenho financeiro.

As terceira e quarta hipóteses consideram o desempenho financeiro corporativo como a variável independente e o posterior desempenho social corporativo como a variável dependente. A terceira hipótese é a hipótese dos "Recursos Disponíveis", em que a relação entre os dois desempenhos é positiva e significativa, ou seja, o melhor ou pior desempenho financeiro resultaria em melhor ou pior desempenho social respectivamente. Neste sentido, a empresa teria um bom desempenho social quando obtivesse um bom desempenho financeiro e vice-versa, ou seja, a empresa teria recursos disponíveis para gastar em atividades relativamente menos importantes para o negócio, como as de cunho social (PRESTON; O'BANNON, 1997).

Por sua vez, a quarta hipótese seria a hipótese do "Oportunismo Gerencial", em que haveria uma relação negativa significativa entre a variável independente desempenho financeiro corporativo e a variável dependente desempenho social corporativo posterior. Esta relação seria explicada pelo fato de que quando o desempenho financeiro é forte, os administradores buscariam reter o máximo de benefícios para si, reduzindo os gastos com a atuação social, de maneira que possam obter vantagens com a oportunidade para aumentar seus ganhos de curto

prazo privados. Por outro lado, quando o desempenho financeiro enfraquece, os administradores buscariam compensar, ou até mesmo justificar, os resultados ruins devido ao engajamento em programas sociais amplamente divulgados e visíveis (PRESTON; O'BANNON, 1997).

Finalmente, a quinta e sexta hipóteses seriam aquelas em que não seria possível determinar qualquer tipo de defasagem temporal entre as variáveis, ou seja, ambas as variáveis de desempenho social e financeiro corporativos seriam consideradas concomitantes ou contemporâneas. A quinta hipótese seria a hipótese da "Sinergia Positiva", ou seja, haveria uma relação positiva e significativa entre ambos os desempenhos obtidos em um mesmo momento. Por sua vez, a sexta hipótese seria a hipótese da "Sinergia Negativa", isto é, haveria uma relação negativa e significativa entre os desempenhos concomitantes. Nestes casos, a relação entre o desempenho social corporativo e o desempenho financeiro corporativo seria sinérgica (PRESTON; O'BANNON, 1997).

É importante observar que as hipóteses que consideram defasagem temporal (hipóteses alternativas 1, 2, 3 e 4), não definem especificamente qual seria esta defasagem, uma vez que o padrão temporal de resposta das variáveis é desconhecido, ou seja, não se sabe qual seria o tempo necessário para que o desempenho social impactasse o desempenho financeiro e vice-versa. Portanto, a relação entre os desempenhos social e financeiro corporativos ainda carece de pesquisas e estudos neste sentido. A ilustração 4 apresenta resumidamente as hipóteses.

Seqüência Causal		Direção	
		Positiva	Negativa
Desempenho Social →	Desempenho Financeiro	Hipótese do Impacto Social	Hipótese do *Trade - Off*
Desempenho Financeiro →	Desempenho Social	Hipótese dos Recursos Disponíveis	Hipótese do Oportunismo Gerencial
Desempenho Social ↔	Desempenho Financeiro	Hipótese da Sinergia Positiva	Hipótese da Sinergia Negativa

Ilustração 4 - Tipologia de Hipóteses
FONTE: Adaptado de PRESTON; O'BANNON, 1997, p. 422.

3.4 Definição Operacional e Teórica das Variáveis

Uma variável, segundo Lakatos e Marconi (1985, p. 130), "pode ser considerada como uma classificação ou medida; uma quantidade que varia; um conceito operacional, que contém ou apresenta valores; aspecto, propriedade ou fator, discernível em um objeto de estudo e passível de mensuração". Em uma pesquisa, a variável independente é o antecedente e a variável dependente é o conseqüente. Neste sentido, partindo do princípio lógico de que o acontecido não pode ter tido influência no que ocorreu antes, para Lakatos e Marconi (1985, p. 134), a seqüência temporal apresenta-se universalmente importante: a variável anterior no tempo é a independente e a que se segue é a dependente. Por sua vez, a variável de controle é aquele fator, fenômeno ou propriedade que o investigador neutraliza ou anula propositadamente em uma pesquisa, com a finalidade de impedir que interfira na análise da relação entre as variáveis independente e dependente (LAKATOS; MARCONI, 1985, p. 138).

A definição teórica e operacional das variáveis escolhidas para compor o modelo estatístico são apresentadas a seguir.

3.4.1 Indicador de desempenho social corporativo (IDSC)

O Indicador de Desempenho Social Corporativo (IDSC) consiste em um índice construído a partir de dados do Balanço Social segundo o modelo do IBASE (Instituto Brasileiro de Análises Sociais e Econômicas) de empresas brasileiras (anexo 1). O indicador é composto por 7 perguntas binárias e objetivas, sendo que cada resposta positiva adiciona dois pontos ao indicador, ou seja, as empresas podem apresentar um desempenho social corporativo de 0 a 14. O indicador buscou contemplar as relações entre a empresa e seus principais *stakeholders*, ou grupos de interesse, apontados na teoria. Entretanto, deve ser observado que os dados limitam-se aos fornecidos através do Balanço Social modelo IBASE divulgado pelas empresas. Esses grupos de interesse seriam fornecedores, clientes, funcionários, governo, comunidade e meio - ambiente. Por sua vez, os acionistas estariam representados pelos indicadores de desempenho financeiro corporativo a serem considerados.

As perguntas para a construção do Indicador de Desempenho Social Corporativo (IDSC) baseadas na teoria e nos dados disponíveis dos balanços sociais modelo IBASE divulgados pelas empresas estão expostas no quadro 2.

Quadro 2 - Perguntas para Construção do Indicador de Desempenho Social Corporativo (IDSC)

Grupos de Interesse (*Stakeholders*)	#	Perguntas para a Construção do Indicador de Desempenho Social Corporativo (IDSC)
Funcionários	1	A empresa investe mais que X% da receita líquida anual em benefícios para seus funcionários?
Funcionários	2	A empresa possui mais que X% de cargos de chefia ocupados por mulheres e negros?
Comunidade	3	A empresa investe mais que X% da receita líquida anual em contribuições para a sociedade?
Governo / Comunidade	4	A empresa despende mais que X% da receita líquida anual em tributos (excluídos encargos sociais) ?
Meio – ambiente	5	A empresa investe mais que X% da receita líquida anual em projetos e/ou programas internos e externos relacionados com a proteção e preservação do meio – ambiente?
Fornecedores	6	Na seleção dos fornecedores, os mesmos padrões éticos e de responsabilidade social e ambiental adotados pela empresa são exigidos?
Clientes	7	A empresa divulga em seu balanço social o número total de reclamações e críticas de consumidores e a % (porcentagem) de reclamações e críticas solucionadas?

Fonte: Elaborado pelo próprio autor

Os valores representados pelo termo "X" representam a mediana do grupo de dados da amostra de empresas da pesquisa, referente à determinada rubrica e calculada ano a ano.

3.4.2 Desempenho Financeiro Corporativo

Os estudos realizados acerca da relação entre desempenho social corporativo e desempenho financeiro corporativo utilizaram-se de inúmeras medidas financeiras, contábeis e de mercado, não se evidenciando as melhores medidas para a realização dos estudos, mas apenas as mais comumente utilizadas. A partir desta constatação, o presente trabalho utilizará as medidas de desempenho financeiro corporativo mais desenvolvidas, tanto contábeis, que refletem o desempenho econômico – financeiro das empresas, quanto de mercado, que refletem o seu valor de mercado.

No que se refere às medidas relacionadas ao valor de mercado são utilizadas o *Q* de Tobin (*Q*) e o Valor da Firma (*VF*). Por sua vez, no que tange às medidas relacionadas a indicadores econômico – financeiros são utilizados o Retorno do Lucro Operacional Próprio (*LOPAT*), o Retorno da Geração Bruta de Caixa (*LAJIRDA*) e o Retorno do Lucro Operacional (*LOAT*).

Em sua concepção original o *Q* de Tobin é definido operacionalmente como:

$$\text{Q de Tobin} = \frac{\text{Valor de Mercado das Ações} + \text{Valor de Mercado das Dívidas}}{\text{Valor de Reposição dos Ativos}}$$

Esta medida caracteriza-se por ser de difícil cálculo, já que alguns dados são muito complicados de se obter. Desta forma, nesta pesquisa, o *Q* de Tobin é estimado pela forma simplificada proposta por Chung e Pruiit (1994, p. 72) e discutido por Famá e Barros (2000), definindo-se esta medida como:

$$Q\ de\ Tobin \cong \frac{VMAO + VMAP + DIVT}{AT}$$

em que:

VMAO – valor de mercado das ações ordinárias;

VMAP – valor de mercado das ações preferenciais;

DIVT – valor contábil do exigível total;

AT – ativo total.

Tanto os dados contábeis quanto o valor de cotação das ações contidos na fórmula foram obtidos através do banco de dados do Economática, sendo que os valores contábeis são referentes ao respectivo exercício fiscal e os de cotação correspondentes ao preço médio do último dia de negociação de cada ano.

Por sua vez, o Valor da Firma (*VF*) pode ser considerado como uma alternativa ao *Q* de Tobin, sendo calculado da seguinte forma:

$$VF = \frac{FirmValue}{AT}$$

O *Firm Value* é calculado segundo a aproximação proposta pela Economática:

$$FirmValue = VMON + VMPN + DbCP + DbLP + FinCP + FinLP + ACC - DICP$$

em que:

VMON e *VMPN* – valor de mercado das ações ordinárias e preferenciais;

DbCP e *DbLP* – debêntures de curto prazo e de longo prazo;

FinCP e *FinLP* – Financiamentos de curto prazo e de longo prazo;

ACC – adiantamentos de contrato de câmbio;

DICP – disponibilidades e investimentos de curto prazo;

Assim, a variável Valor da Firma (*VF*) seria o quociente entre *FirmValue* e *AT* (ativo total da empresa).

No que se refere à medida *LOPAT*, ou seja, o retorno operacional próprio sobre o ativo total, o cálculo é mais simples, sendo definido como:

$$LOPAT = \frac{Lucro\ Operacional\ Próprio}{Ativo\ Total}$$

O lucro operacional próprio é o lucro operacional antes das receitas e despesas financeiras, representando, portanto, o lucro originado estritamente pelas operações-fim da empresa. Esta nomenclatura é utilizada pelo Economática.

Por sua vez, o retorno operacional sobre o ativo total (*LOAT*) é definido por:

$$LOAT = \frac{Lucro\ Operacional}{Ativo\ Total}$$

O lucro operacional, diferentemente do lucro operacional próprio, considera as despesas e receitas financeiras, incorporando os efeitos decorrentes de operações e variáveis financeiras no lucro da empresa.

Finalmente, o *LAJIRDA*, ou o retorno da geração bruta de caixa sobre o ativo total é definido por:

$$LAJIRDA = \frac{\text{Lucro antes de juros, imposto de renda, depreciacao e amortizacao}}{Ativo\ Total}$$

Assim, o lucro antes dos juros, imposto de renda, depreciação e amortização representaria a própria geração bruta de caixa, uma vez que consideraria o resultado operacional sem os efeitos da depreciação e amortização. Também reconhecido como EBITDA (*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*).

3.4.3 Variáveis de controle

As variáveis de controle consideradas no trabalho são o tamanho da empresa (log*S*) e o setor de atuação (*IND*), já que são as mais freqüentes nas pesquisas realizadas sobre o tema, revelando-se como variáveis que podem exercer influência sobre a relação entre o desempenho social corporativo e o desempenho financeiro corporativo (GRIFFIN; MAHON, 1997).

A variável de controle tamanho da empresa (log*S*) é definida como o logaritmo do faturamento operacional líquido da empresa, obtido do banco de dados Economática, em valores nominais, ao fim de cada exercício fiscal.

Por sua vez, a variável de controle setor de atuação (*IND*) representa o setor da atividade econômica em que a empresa atua, uma vez que, segundo a literatura existente, as demandas por nível de responsabilidade social corporativa, bem como a importância de determinados grupos de interesse variam de acordo com o setor de atuação da empresa. Dessa forma, visando solucionar esta questão, foram utilizadas variáveis binárias para representar os diferentes setores, identificados por (*IND*) nas regressões. Estas variáveis assumiram valor 1 para as empresas pertencentes a um dos setores específico e 0 para as empresas pertencentes aos demais setores, assumindo, portanto, características de uma variável *dummy*, ou seja, uma variável qualitativa e dicotômica. É importante observar que foi adotado o critério de classificação do banco de dados Economática, que disponibiliza a relação das empresas distribuídas em 18 categorias setoriais: agro e pesca (IND_1); alimentos e bebidas (IND_2);

comércio (IND_3); construção (IND_4); eletroeletrônicos (IND_5); energia elétrica (IND_6); máquinas industriais (IND_7); mineração (IND_8); minerais não metálicos (IND_9); outros (IND_{10}); papel e celulose (IND_{11}); petróleo e gás (IND_{12}); química (IND_{13}); siderurgia e metalurgia (IND_{14}); telecomunicações (IND_{15}); têxtil (IND_{16}); transportes e serviços (IND_{17}); veículos e peças (IND_{18}).

3.5 Modelo Estatístico

O estudo busca estimar a relação entre desempenho social corporativo e desempenho financeiro corporativo por meio de uma matriz de correlações que também avalia possíveis problemas de multicolinearidade, e de um conjunto de equações de regressão, considerando-se dados contemporâneos e com defasagem temporal de um ano, visando testar as hipóteses apontadas pela tipologia de Preston e O'Bannon (1997). O método estatístico a ser aplicado refere-se a regressões do tipo seção cruzada com estimação dos coeficientes para os anos de 2000 a 2002, utilizando-se o método dos Mínimos Quadrados Ordinários (MQO) e os seguintes modelos de pesquisa:

$$1)\ IDSC_t = f\,(DESEMP_t, VarControl_t)$$
$$2)\ DESEMP_t = f\,(IDSC_t, VarControl_t)$$
$$3)\ IDSC_{t+1} = f\,(DESEMP_t, VarControl_t)$$
$$4)\ DESEMP_{t+1} = f\,(IDSC_t, VarControl_t)$$

em que:

$IDSC_t$ – indicador de desempenho social corporativo em t;

$DESEMP_t$ – variáveis de desempenho financeiro corporativo: indicadores de mercado (Q e VF) e indicadores contábeis ($LOPAT$, $LOAT$, $LAJIRDA$) em t;

$VarControl_t$ – variáveis de controle utilizadas: log$S$ e IND em t;

$IDSC_{t+1}$ – indicador de desempenho social corporativo em $t+1$, ou seja, em ano posterior à mensuração das demais variáveis;

$DESEMP_{t+1}$ – variáveis de desempenho financeiro corporativo em $t+1$, ou seja, em ano posterior à mensuração das demais variáveis.

Desse modo, o primeiro e o segundo modelos de pesquisa testariam as hipóteses alternativas 5 e 6, isto é, de "Sinergia Positiva" e de "Sinergia Negativa" respectivamente, uma vez que o modelo trata de variáveis de um mesmo período de tempo (Preston e O´Bannon, 1997). Por sua vez, o terceiro modelo de pesquisa testará as hipóteses alternativas 3 e 4, ou seja, de "Recursos Disponíveis" e de "Oportunismo Gerencial" respectivamente, enquanto que o quarto modelo de pesquisa testará as hipóteses alternativas 1 e 2, isto é, de "Impacto Social" e de "*Trade-Off*" respectivamente (Preston e O´Bannon, 1997).

O conjunto de equações a ser testado, a partir dos modelos descritos acima, consistirá em:

1.1) $IDSC_t = \alpha_{10} + \beta_{11} * CONT_t + \beta_{12} * \log S_t + \sum_{i=1}^{18} (\beta_{13i} * IND_i) + \varepsilon$

1.2) $IDSC_t = \alpha_{20} + \beta_{21} * MERC_t + \beta_{22} * \log S_t + \sum_{i=1}^{18} (\beta_{23i} * IND_i) + \varepsilon$

1.3) $IDSC_t = \alpha_{30} + \beta_{31} * CONT_t + \beta_{32} * MERC_t + \beta_{33} * \log S_t + \sum_{i=1}^{18} (\beta_{34i} * IND_i) + \varepsilon$

2.1) $CONT_t = \alpha_{40} + \beta_{41} * IDSC_t + \beta_{42} * \log S_t + \sum_{i=1}^{18} (\beta_{43i} * IND_i) + \varepsilon$

2.2) $MERC_t = \alpha_{50} + \beta_{51} * IDSC_t + \beta_{52} * \log S_t + \sum_{i=1}^{18} (\beta_{53i} * IND_i) + \varepsilon$

3.1) $IDSC_{t+1} = \alpha_{60} + \beta_{61} * CONT_t + \beta_{62} * \log S_t + \sum_{i=1}^{18} (\beta_{63i} * IND_i) + \varepsilon$

3.2) $IDSC_{t+1} = \alpha_{70} + \beta_{71} * MERC_t + \beta_{72} * \log S_t + \sum_{i=1}^{18} (\beta_{73i} * IND_i) + \varepsilon$

3.3) $IDSC_{t+1} = \alpha_{80} + \beta_{81} * CONT_t + \beta_{82} * MERC_t + \beta_{83} * \log S_t + \sum_{i=1}^{18} (\beta_{84i} * IND_i) + \varepsilon$

4.1) $CONT_{t+1} = \alpha_{90} + \beta_{91} * IDSC_t + \beta_{92} * \log S_t + \sum_{i=1}^{18} (\beta_{93i} * IND_i) + \varepsilon$

4.2) $MERC_{t+1} = \alpha_{100} + \beta_{101} * IDSC_t + \beta_{102} * \log S_t + \sum_{i=1}^{18} (\beta_{103i} * IND_i) + \varepsilon$

em que:

$IDSC_t$ – indicador de desempenho social corporativo em *t*;

$CONT_t$ – variáveis de desempenho financeiro corporativo representadas por indicadores contábeis (*LOPAT*, *LOAT*, *LAJIRDA*) em *t*;

$MERC_t$ – variáveis de desempenho financeiro corporativo representadas por indicadores de mercado (*VF* e *Q*) em *t*;

$logS_t$ – variável de controle de tamanho da empresa em *t;*

IND_i – variável de controle de setor de atuação *i;*

$IDSC_{t+1}$ – indicador de desempenho social corporativo em *t+1*, ou seja, em ano posterior à mensuração das demais variáveis;

$CONT_{t+1}$ – variáveis de desempenho financeiro corporativo representadas por indicadores contábeis (*LOPAT*, *LOAT*, *LAJIRDA*) em *t+1*, ou seja, em ano posterior à mensuração das demais variáveis;

$MERC_{t+1}$ – variáveis de desempenho financeiro corporativo representadas por indicadores de mercado (*VF* e *Q*) em *t+1*, ou seja, em ano posterior à mensuração das demais variáveis;

$\varepsilon \sim$ Normal (0, cte) – distribuição normal dos erros com média igual a 0 e desvio-padrão constante.

Os testes serão realizados utilizando-se as diferentes definições operacionais das variáveis de desempenho financeiro corporativo. Para avaliar os resultados obtidos pelos coeficientes do conjunto de equações acima descrito, serão realizadas regressões para cada uma das dez equações separadamente. É importante observar que a validade dos resultados depende da qualidade estatística dos modelos adotados, sendo esta avaliada pela sua aderência aos pressupostos de um modelo de regressão linear. Para tanto, serão empregados o teste de heterocedasticidade de Breusch-Pagan (1979) e o teste de normalidade (*Information Matrix Test ou IM-test*) de Cameron-Trivedi (1990). Caso o teste de heterocedasticidade rejeite a hipótese nula de homocedasticidade dos resíduos, ou seja, de que a variância condicional do erro seja constante em *t*, todos os modelos MQO serão estimados com erro padrão robusto. Além disso, a fim de complementar e enriquecer a análise, serão também realizadas regressões robustas que ponderam com valores menores os *outliers* ou pontos extremos da amostra aos quais correspondem resíduos elevados e que possivelmente estariam prejudicando a qualidade da regressão.

Dessa forma, no modelo de pesquisa 1, que é integrado pelas equações 1.1, 1.2 e 1.3 e no modelo de pesquisa 3, integrado pelas equações 3.1, 3.2, 3.3, serão efetuadas 11 regressões tradicionais, 11 regressões a erros padrão robustos a heterocedasticidade e 11 regressões robustas para cada modelo de pesquisa e período. Por sua vez, no modelo de pesquisa 2,

integrado pelas equações 2.1 e 2.2, e no modelo de pesquisa 4, integrado pelas equações 4.1 e 4.2, serão efetuadas 5 regressões tradicionais, 5 regressões a erros padrão robustos a heterocedasticidade e 5 regressões robustas para cada modelo de pesquisa e período. Portanto, para testar as hipóteses alternativas 5 e 6, isto é, de "Sinergia Positiva" e de "Sinergia Negativa" respectivamente (Preston e O´Bannon, 1997), serão efetuadas 16 regressões tradicionais, 16 regressões a erros padrão robustos a heterocedasticidade e 16 regressões robustas por período. Por sua vez, para testar as hipóteses alternativas 3 e 4, ou seja, de "Recursos Disponíveis" e de "Oportunismo Gerencial" respectivamente (Preston e O´Bannon, 1997), serão efetuadas 11 regressões tradicionais, 11 regressões a erros padrão robustos a heterocedasticidade e 11 regressões robustas por período, enquanto que para testar as hipóteses alternativas 1 e 2, isto é, de "Impacto Social" e de "*Trade-Off*" respectivamente (Preston e O´Bannon, 1997), serão efetuadas 5 regressões tradicionais, 5 regressões a erros padrão robustos a heterocedasticidade e 5 regressões robustas por período. É importante ter em mente o número de regressões efetuadas para cada caso, a fim de que se possa avaliar melhor o grau de significância dos resultados alcançados.

3.6 Amostra da Pesquisa

A amostra da pesquisa é composta por todas as companhias abertas não financeiras com ações negociadas na Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa) que apresentaram liquidez anual significativa[25] nos anos de 2000 a 2002, isto é, maior que 0,001% em pelo menos dois anos em que a ação foi negociada, e que, além disso, publicaram o Balanço Social segundo o modelo do IBASE (Instituto Brasileiro de Análises Sociais e Econômicas) no respectivo ano, caracterizando-se, portanto, como uma amostragem intencional. Esta última condição faz-se absolutamente necessária, uma vez que o indicador de desempenho social corporativo foi construído com base nos dados fornecidos pelo Balanço Social, constituindo-se na maior

---

[25] A liquidez de cada ação foi calculada pela Economática através da seguinte fórmula:
$LiqBolsa = 100 \times d/D \times (n/N \times v/V)^{1/2}$
onde:
d = número de dias em que houve pelo menos um negócio com a ação dentro do período escolhido;
D = número total de dias do período escolhido;
n = número de negócios com a ação dentro do período escolhido;
N = número de negócios com todas as ações dentro do período escolhido;
v = volume em dinheiro com a ação dentro do período escolhido; e
V = volume em dinheiro com todas as ações dentro do período escolhido.

restrição amostral do modelo, já que muito poucas empresas publicam o Balanço Social anualmente, desde 1996, ano em que foi concebido pelo IBASE. A amostra revela-se um pouco mais significativa a partir do ano de 2000, ponto de partida do estudo, quando um maior número de empresas passa a publicar o Balanço Social segundo o modelo IBASE.

Devido a essas importantes restrições amostrais, o número de empresas componentes da amostra reduziu-se consideravelmente. Para o ano de 2000, foram obtidos os dados completos das variáveis utilizadas no modelo de 35 empresas, enquanto que para o ano de 2001 foram obtidos dados de 44 empresas e, para o ano de 2002, dados de 42 empresas.

3.7 Limitações da Pesquisa

Os diversos estudos realizados acerca da relação entre o desempenho social corporativo e o desempenho financeiro corporativo apresentam os mesmos problemas econométricos, uma vez que, sem uma teoria desenvolvida, buscam avaliar a influência de diversas variáveis relacionada ao nível de responsabilidade social corporativa sobre o desempenho financeiro corporativo. Para Rowley e Berman (2000, p. 397), este campo de pesquisa legitimou-se entre os pesquisadores, "mas não se desenvolveu dentro uma construção teórica e operacional viável".

Os problemas econométricos mais freqüentes neste e em diversos estudos acerca do tema seriam a endogeneidade ou causalidade reversa, as variáveis ausentes, a seletividade da amostra, e o erro de mensuração das variáveis. A endogeneidade ou causalidade reversa ocorreria no estudo na medida em que, da mesma forma que o desempenho financeiro corporativo pode ser conseqüência do desempenho social corporativo, este último também pode ser conseqüência do primeiro. Esta limitação acarretaria confusão entre causa e efeito (Asti Vera, 1980, p.141), além de correlações espúrias, podendo ser minorado através da utilização do modelo com defasagem temporal. Por sua vez, as variáveis ausentes referem-se à omissão de variáveis importantes para a explicação do fenômeno, podendo ocorrer, segundo Börsch-Supan e Köke (2000, p.10), devido à ausência de dados disponíveis ou desconhecimento da forma funcional correta. Finalmente, a seletividade da amostra ocorreria

quando as amostras não fossem selecionadas aleatoriamente, enquanto que o erro de mensuração das variáveis ocorreria quando as variáveis fossem mensuradas com grave erro.

Além de todas essas limitações econométricas descritas, este trabalho ainda apresenta problemas relacionados ao próprio tema abordado como a dificuldade de elaboração da variável que representa o desempenho social corporativo, o IDSC, construído com base em poucas informações disponíveis nos balanços sociais modelo IBASE de empresas brasileiras e constituindo uma amostra e série temporal de dados relativamente pequenas, o que prejudica a generalização dos resultados a serem alcançados pela pesquisa. Entretanto, os problemas relacionados à representação quantitativa da variável de desempenho social corporativo devem ser contrapostos aos ganhos advindos do próprio processo científico de elaboração de um indicador da responsabilidade social das empresas.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

A análise dos resultados deste trabalho constitui-se dos passos descritos a seguir. Inicialmente, é feita uma análise descritiva dos dados contidos em cada período sem defasagem temporal. Em seguida, é realizada uma análise da matriz de correlações obtida para cada conjunto de dados, seja com ou sem defasagem temporal. Posteriormente, efetua-se uma análise dos resultados das regressões tradicionais pelo método dos Mínimos Quadrados Ordinários (MQO) que apresentam coeficientes estatisticamente significantes aos níveis de 1, 5 e 10% e que superam os testes de heterocedasticidade de Breusch-Pagan (1979) e de normalidade de Cameron-Trivedi (1990), isto é, que possuem resíduos com variância constante e normalmente distribuídos para cada período com e sem defasagem temporal. Caso alguma regressão tradicional seja heterocedástica, a análise é realizada sobre os resultados de regressões idênticas, mas com erros-padrão robustos e coeficientes estatisticamente significantes aos níveis de 1, 5 e 10%. Finalmente, efetua-se uma análise complementar através dos resultados das regressões robustas que apresentam coeficientes estatisticamente significantes aos níveis de 1, 5 e 10% de cada período. Esta análise é realizada somente quando os resultados das regressões robustas representam uma efetiva contribuição aos resultados obtidos nas regressões tradicionais.

É importante observar que em todas as regressões realizadas considerou-se a variável *dummy* setorial (*IND*) e a variável de controle de tamanho da empresa (log*S*) como variáveis de controle, visando mitigar qualquer influência de especificidades setoriais e de tamanho da empresa nos resultados, conforme foi observado em estudos anteriores realizados por Griffin e Mahon (1997) e Stanwick e Stanwick (1998). O poder explicativo da regressão representado pelo R^2 e a significância do teste F de ajuste do modelo de regressão também são considerados nas análises.

4.1 Análise de Resultados Obtidos no Ano de 2000

4.1.1 Análise Descritiva para o ano de 2000

A estatística descritiva dos dados coletados para o ano de 2000 apresenta algumas informações importantes. Primeiramente, observa-se que a média do indicador de desempenho social corporativo foi relativamente baixa, alcançando o valor de 4,51 em um a escala de 0 a 14 pontos possíveis. Além disso, o mínimo valor atingido foi 0, enquanto o máximo foi de 8 pontos, revelando, provavelmente, uma situação de contato inicial entre empresas e Balanço Social, em que as empresas ainda não estariam sensibilizadas acerca da importância da efetiva publicação dos dados sobre sua atuação social.

As demais variáveis demonstraram um comportamento bastante similar entre si. As variáveis de desempenho financeiro de mercado Q_{2000} e VF_{2000} apresentaram valores de mínimo, máximo e média bastante parecidos, enquanto que as variáveis de desempenho financeiro contábeis indicaram uma boa rentabilidade entre as empresas da amostra, considerando-se o cenário de estagnação econômica do período. A variável de controle de tamanho da empresa apresentou-se bastante elevada, resultado esperado dada a maior presença de empresas dos setores de telecomunicações, energia e mineração na amostra considerada. A tabela 1 apresenta de forma mais clara e detalhada os resultados da análise descritiva da amostra do ano de 2000.

Tabela 1 - Estatística descritiva do ano de 2000

Variáveis	N	Mínimo	Máximo	Média	Desvio-padrão
$IDSC_{2000}$	35	0	8	4,51	2,672
Q_{2000}	35	0,0866	1,7634	0,703589	0,3453088
VF_{2000}	33	0,0463	1,4432	0,670521	0,3105116
$LOPAT_{2000}$	35	-0,0261	0,2703	0,086397	0,0587899
$LOAT_{2000}$	35	-0,0624	0,2089	0,040163	0,0556224
$LAJIRDA_{2000}$	35	-0,0261	0,3214	0,125831	0,0706072
$logS_{2000}$	35	3,9230	7,6971	6,212197	0,7447975

4.1.2 Matriz de Correlações para o ano de 2000

A matriz de correlações entre as variáveis de desempenho financeiro corporativo, de controle e de desempenho social corporativo apresentou, em 2000, valores não significantes de

correlação negativa entre os indicadores financeiros de mercado e o $IDSC_{2000}$. Por sua vez, os indicadores financeiros contábeis apresentaram correlação positiva não significante com o $IDSC_{2000}$. Os indicadores financeiros de mercado, conforme era esperado, apresentaram alta correlação positiva e significância estatística entre si, uma vez que são construídos de maneira muito semelhante, assim como os indicadores financeiros contábeis entre si. A variável de controle $logS_{2000}$ apresentou alta correlação significante com as variáveis de desempenho financeiro, exceto com VF_{2000}. Os resultados da matriz de correlações para o ano de 2000 encontram-se na tabela 2.

Tabela 2 - Matriz de correlações do ano de 2000

	$IDSC_{2000}$	Q_{2000}	VF_{2000}	$LOPAT_{2000}$	$LOAT_{2000}$	$LAJIRDA_{2000}$	$logS_{2000}$
$IDSC_{2000}$	1,0000						
Q_{2000}	-0,0737	1,0000					
VF_{2000}	-0,0100	0,9198**	1,0000				
$LOPAT_{2000}$	0,2539	0,5795**	0,5133**	1,0000			
$LOAT_{2000}$	0,1878	0,5106**	0,4335*	0,9021**	1,0000		
$LAJIRDA_{2000}$	0,2888	0,6341**	0,5992**	0,9168**	0,8789**	1,0000	
$logS_{2000}$	0,1667	0,4694**	0,3430	0,5103**	0,4355*	0,5219**	1,0000

** Correlação é significante ao nível de 1%
* Correlação é significante ao nível de 5%

A correlação negativa encontrada entre o $IDSC_{2000}$ e as variáveis Q_{2000} e VF_{2000} pode indicar uma relação negativa entre indicadores financeiros de mercado e o indicador social corporativo, enquanto que a correlação positiva encontrada entre o $IDSC_{2000}$ e as variáveis $LOPAT_{2000}$, $LOAT_{2000}$ e $LAJIRDA_{2000}$ pode indicar uma relação positiva entre indicadores financeiros contábeis e o indicador social corporativo. Essa diferença de comportamento entre indicadores financeiros contábeis e de mercado também foi percebida por outros estudos que concluíram que os indicadores financeiros contábeis seriam melhores para representar o desempenho financeiro corporativo, já que seriam menos voláteis e mais consistentes (GRIFFIN; MAHON, 1997). Entretanto, esses indicadores não refletiriam adequadamente as alterações de valor das empresas de capital aberto. Além disso, a conclusão acerca da superioridade dos indicadores financeiros contábeis pode ser considerada enviesada, uma vez que os pesquisadores desta linha de pesquisa geralmente buscam encontrar uma relação positiva entre as variáveis de desempenho financeiro e social, tendendo, portanto, a utilizarem os indicadores financeiros contábeis.

4.1.3 Resultados de regressões tradicionais pelo método MQO em 2000

Os resultados alcançados pelas regressões tradicionais pelo método MQO para o ano de 2000 ratificaram, em parte, os apontamentos encontrados na matriz de correlações. A regressão entre Q_{2000} e $LOPAT_{2000}$ como variáveis independentes, $logS_{2000}$ e *IND* como variáveis de controle e o $IDSC_{2000}$ como variável dependente resultou em coeficiente negativo significante ao nível de 10% entre Q_{2000} e o $IDSC_{2000}$, e positivo significante ao nível de 5% entre $LOPAT_{2000}$ e o $IDSC_{2000}$. Por sua vez, as variáveis de controle de tamanho da empresa, representada por $logS_{2000}$, e de setor de atuação, representada pela variável *IND*, não obtiveram coeficiente significante. A equação apresentou um poder explicativo razoável, com R^2 de 0,41418, e um valor de teste F não significante (0,3883), o que reflete baixa adequação do modelo de regressão. A tabela 3 apresenta os principais resultados das regressões tradicionais do ano de 2000.

Tabela 3 - Principais resultados das regressões tradicionais em 2000

	Variáveis independentes	Coeficiente	P > / t / (significância)	R^2	Prob > F
Variável dependente $IDSC_{2000}$	Q_{2000}	-4,303995	0,074		
	$LOPAT_{2000}$	33,42689	0,044		
	$logS_{2000}$	-0,0698032	0,957		
	IND_2	2,920624	0,359		
	IND_3	0,7808779	0,795		
	IND_6	excluída			
	IND_8	0,5873723	0,856		
	IND_{10}	-1,094141	0,757	0,4118	0,3883
	IND_{11}	1,369578	0,734		
	IND_{12}	-2,216333	0,521		
	IND_{13}	-0,288116	0,953		
	IND_{14}	-0,665656	0,866		
	IND_{15}	2,27598	0,454		
	IND_{18}	-1,748927	0,605		
	Constante	4,188573	0,635		

Esses resultados indicam uma relação sinérgica positiva entre o $IDSC_{2000}$ e o indicador de desempenho financeiro contábil $LOPAT_{2000}$ e uma relação sinérgica negativa entre o $IDSC_{2000}$ e o indicador de desempenho financeiro de mercado Q_{2000}. Segundo Preston e O´Bannon (1997), a primeira relação seria descrita pela hipótese de "Sinergia Positiva" e a segunda relação seria representada pela hipótese de "Sinergia Negativa".

Entretanto, conforme pode ser observado, esta foi a única equação de regressão tradicional, de 11 efetuadas, que apresentou resultados estatísticos significantes entre as variáveis de desempenho social e financeiro corporativos consideradas, o que indica uma fragilidade dos resultados encontrados e aponta para uma provável ausência de relação entre essas variáveis. Dessa forma, a maioria dos resultados encontrados para o ano de 2000 corroborariam com a relação nula entre o indicador de desempenho social corporativo e os indicadores de desempenho financeiro de mercado e contábeis. Deve-se atentar também para o fato de que a variável de controle de tamanho da empresa, representada por $logS_{2000}$, não se revelou significante em nenhuma regressão realizada com a variável $IDSC_{2000}$ como dependente, contrariando os resultados alcançados por Stanwick e Stanwick (1998), segundo os quais o tamanho da empresa seria positivamente relacionado com o desempenho social corporativo.

A relação negativa encontrada entre indicadores de desempenho financeiro corporativo de mercado e o indicador de desempenho social corporativo parece corroborar com a afirmação de Jensen (2001), segundo a qual a teoria dos *stakeholders* seria uma prescrição para a destruição de valor da empresa e redução do bem estar social. Por sua vez, no que tange à validação da teoria dos *stakeholders*, mais precisamente ao aspecto instrumental da teoria (DONALDSON; PRESTON, 1995), foi possível observar uma relação significante positiva entre desempenho social corporativo e desempenho financeiro corporativo contábil para o ano de 2000.

4.1.4 Resultados de regressões pelo método MQO a erros padrão robustos a heterocedasticidade em 2000

As regressões a erros padrão robustos a heterocedasticidade não foram necessárias para substituir regressões tradicionais heterocedásticas, ou quando necessárias, não apresentaram coeficientes significantes. Dessa forma, não há resultados a serem reportados.

4.1.5 Resultados de regressões robustas pelo método MQO em 2000

Apesar dos fracos resultados obtidos nas regressões tradicionais para o ano de 2000, as regressões robustas conseguiram apresentar alguns resultados significantes, já que se utilizam de mecanismo de distribuição de pesos menores para os *outliers* ou pontos extremos do modelo de regressão.

Entretanto, esses resultados revelaram-se um pouco contraditórios com os resultados alcançados pelas regressões tradicionais para o ano de 2000. A regressão robusta envolvendo Q_{2000} como variável independente, $logS_{2000}$ e *IND* como variáveis de controle e $IDSC_{2000}$ como variável dependente apresentou coeficiente positivo e significante ao nível de 5% entre Q_{2000} e $IDSC_{2000}$, contradizendo resultados alcançados pelas regressões tradicionais. Outros resultados alcançados também reforçaram esta relação positiva entre variáveis de desempenho financeiro de mercado e o indicador de desempenho social corporativo, como em duas regressões efetuadas entre as variáveis VF_{2000} e $IDSC_{2000}$, em que se alcançou coeficientes positivos e significantes ao nível de 10%. Entretanto, é importante observar que nenhuma regressão apresentou significância para o teste F, revelando fragilidade do modelo de regressão adotado. Outro ponto a ser destacado é a significância estatística encontrada para a relação positiva entre a variável de controle IND_8 e a variável dependente $IDSC_{2000}$, ou seja, a relação positiva entre a empresa atuar no setor de mineração e um bom desempenho social corporativo. Este resultado parece indicar uma maior preocupação das empresas de mineração em relação à sua atuação social, decorrente do alto impacto de suas operações no ambiente. Os resultados com coeficientes significantes encontrados pelas regressões robustas estão resumidos na tabela 4.

Tabela 4 - Principais resultados das regressões robustas em 2000

	Variáveis independentes	Coeficiente	P > / t / (significância)	R^2	Prob > F
Variável dependente $IDSC_{2000}$	Q_{2000}	4,28406	0,029	--------	0,5131
	$logS_{2000}$	1,705957	0,196		
	IND_2	2,238867	0,467		
	IND_3	4,575219	0,144		
	IND_6	Excluída			
	IND_8	8,020478	0,021		
	IND_{10}	4,893584	0,172		
	IND_{11}	-3,195909	0,410		
	IND_{12}	-0,1442765	0,967		
	IND_{13}	6,708316	0,177		
	IND_{14}	1,274943	0,746		
	IND_{15}	4,446826	0,150		
	IND_{18}	0,6562489	0,846		
	Constante	-12,61328	0,167		
	Variáveis independentes	**Coeficiente**	**P > / t / (significância)**	**R^2**	**Prob > F**
Variável dependente $IDSC_{2000}$	VF_{2000}	3,457132	0,097	--------	0,3314
	$logS_{2000}$	1,860566	0,154		
	IND_2	-3,259348	0,392		
	IND_3	-1,567224	0,671		
	IND_6	-5,665945	0,250		
	IND_8	1,616578	0,620		
	IND_{10}	-1,408802	0,705		
	IND_{11}	Excluída			
	IND_{12}	-5,891877	0,116		
	IND_{13}	Excluída			
	IND_{14}	-5,073325	0,237		
	IND_{15}	-1,865261	0,596		
	IND_{18}	-5,212727	0,285		
	Constante	-6,883117	0,202		

	Variáveis independentes	Coeficiente	P > / t / (significância)	R^2	Prob > F
Variável dependente VF_{2000}	**$IDSC_{2000}$**	0,0417322	0,081		
	$logS_{2000}$	-0,0563064	0,679		
	IND_2	0,5412589	0,207		
	IND_3	0,1477121	0,716		
	IND_6	0,7055891	0,198		
	IND_8	0,0908993	0,804		
	IND_{10}	0,1299985	0,752	-------	0,1918
	IND_{11}	1,010103	0,067		
	IND_{12}	0,4665362	0,256		
	IND_{13}	Excluída			
	IND_{14}	0,3922865	0,405		
	IND_{15}	0,1366558	0,724		
	IND_{18}	0,4280506	0,423		
	Constante	0,5512616	0,348		

Dessa forma, a hipótese de "Sinergia Negativa" de Preston e O´Bannon (1997) entre o $IDSC_{2000}$ e os indicadores de desempenho financeiro de mercado encontrada nas regressões tradicionais é contradita por alguns resultados das regressões robustas que apontam para a aceitação da hipótese de "Sinergia Positiva", o que dificulta uma análise mais conclusiva sobre esta relação. Por sua vez, a hipótese de "Sinergia Positiva" entre o desempenho social corporativo (*IDSC*) e o desempenho financeiro contábil encontrada em uma única regressão tradicional não é confirmada nas regressões robustas. Novamente, a variável de controle de tamanho da empresa não se revelou significante nos resultados alcançados.

No que se refere à teoria dos *stakeholders*, mais precisamente ao aspecto instrumental da teoria (DONALDSON; PRESTON, 1995), observou-se uma relação significante positiva entre desempenho social corporativo como variável independente e desempenho financeiro corporativo representado por indicadores de mercado (VF_{2000}) como dependente para o ano de 2000. Isto pode indicar o alcance de melhores resultados financeiros e operacionais por empresas que tenham um desempenho social superior e vice-versa. Entretanto, é importante ressaltar que a grande maioria das regressões apresentaram resultados não significantes, o que aponta para uma relação nula entre as variáveis.

Finalmente, os resultados contraditórios alcançados entre regressões tradicionais e robustas para o ano de 2000 suscita cuidados adicionais para qualquer tipo de conclusão, refletindo as fragilidades conceitual da teoria e econométrica do modelo estatístico. Essas fragilidades já foram reconhecidas por diversos autores, especialmente por Rowley e Berman (2000, p. 397) que entendem que este campo de pesquisa "não se desenvolveu dentro de uma construção teórica e operacional viável".

4.2 Análise de Resultados Obtidos no Ano de 2001

4.2.1 Análise Descritiva para o ano de 2001

A estatística descritiva dos dados coletados para o ano de 2001 apresentou um valor para a média do indicador de desempenho social corporativo maior que em 2000, mas ainda baixa, alcançando o valor de 4,68 em um a escala de 0 a 14 pontos possíveis. Entretanto, o intervalo de valores foi maior em relação ao ano de 2000, uma vez que o mínimo valor atingido foi 0, enquanto o máximo foi de 10 pontos, revelando uma provável melhora da atuação social de algumas empresas ou maior transparência na divulgação dos dados e melhor preenchimento do Balanço Social.

As demais variáveis demonstraram um comportamento bastante similar em comparação com o ano de 2000. As variáveis de desempenho financeiro de mercado apresentaram valores de mínimo, máximo e média bastante parecidos, enquanto que as variáveis de desempenho financeiro contábeis indicaram uma melhor rentabilidade entre as empresas da amostra do que em 2000. A variável de controle de tamanho da empresa apresentou-se bastante elevada, um resultado esperado dada a maior presença de empresas dos setores de telecomunicações, energia e mineração. A tabela 5 apresenta de forma mais clara e detalhada os resultados da análise descritiva da amostra do ano de 2001.

Tabela 5 - Estatística Descritiva do ano de 2001

Variáveis	N	Mínimo	Máximo	Média	Desvio-padrão
$IDSC_{2001}$	44	0	10	4,68	2,760
Q_{2001}	44	0,2556	1,2338	0,692480	0,2179275
VF_{2001}	44	0,1230	1,0976	0,628761	0,2251224
$LOPAT_{2001}$	44	-0,0068	0,2762	0,105552	0,0618998
$LOAT_{2001}$	44	-0,1713	0,2006	0,039514	0,0691802
$LAJIRDA_{2001}$	44	0,0030	0,2981	0,153336	0,0667918
$logS_{2001}$	44	4,1597	7,7598	6,342898	0,6023357

4.2.2 Matriz de Correlações para o ano de 2001

A matriz de correlações para o ano de 2001 apresentou resultados, em sua maioria, semelhantes aos encontrados para o ano de 2000. Entretanto, a correlação negativa não significante entre Q_{2001} e o indicador de desempenho social corporativo ($IDSC_{2001}$) não foi encontrada. A tabela 6 apresenta os resultados de correlação encontrados para o ano de 2001.

Tabela 6 - Matriz de correlações do ano de 2001

	$IDSC_{2001}$	Q_{2001}	VF_{2001}	$LOPAT_{2001}$	$LOAT_{2001}$	$LAJIRDA_{2001}$	$logS_{2001}$
$IDSC_{2001}$	1,0000						
Q_{2001}	0,0531	1,0000					
VF_{2001}	-0,1314	0,8113**	1,0000				
$LOPAT_{2001}$	0,0305	0,3354*	0,3652*	1,0000			
$LOAT_{2001}$	0,1810	0,1222	0,1767	0,6679**	1,0000		
$LAJIRDA_{2001}$	0,1511	0,3662*	0,3808*	0,8845**	0,5902**	1,0000	
$logS_{2001}$	0,1581	0,3119*	0,1959	0,2205	0,1456	0,3257*	1,0000

** Correlação é significante ao nível de 1%
* Correlação é significante ao nível de 5%

Mais uma vez, os indicadores financeiros de mercado Q_{2001} e VF_{2001} apresentaram alta correlação positiva e significante entre si, assim como os indicadores financeiros contábeis $LOPAT_{2001}$, $LOAT_{2001}$ e $LAJIRDA_{2001}$ entre si. A variável de controle $logS_{2001}$ apresentou correlação positiva e significante com as variáveis Q_{2001} e $LAJIRDA_{2001}$. O indicador de desempenho financeiro de mercado VF_{2001} apresentou correlação negativa não significante

com o $IDSC_{2001}$, mas o indicador Q_{2001} apresentou correlação positiva, o que contradiz o resultado alcançado em 2000. Essa relação contraditória entre Q_{2001} e $IDSC_{2001}$ corrobora com os resultados freqüentemente contraditórios alcançados em estudos nos quais se utilizou indicadores financeiros de mercado. Esta situação parece indicar, conforme apontado em outros estudos acerca desta relação (GRIFFIN; MAHON, 1997), uma maior instabilidade na relação entre indicadores financeiros de mercado e o desempenho social corporativo.

4.2.3 Resultados de regressões tradicionais pelo método MQO em 2001

As regressões efetuadas para o ano de 2001 apresentaram resultados menos contraditórios e mais estáveis do que as regressões realizadas para o ano de 2000. Isto pode ser explicado pelo aumento da amostra, de 35 para 44 empresas, ou por uma melhor composição da mesma. Os resultados das regressões tradicionais entre as variáveis de desempenho financeiro de mercado como Q_{2001} e VF_{2001}, a variável de desempenho social corporativo $IDSC_{2001}$ e as variáveis de controle como $logS_{2001}$ e IND não apresentaram coeficientes significantes em nenhuma regressão efetuada entre essas variáveis dentre as diversas combinações possíveis. Dessa forma, a relação negativa encontrada para o ano de 2000 não se confirmou para o ano de 2001, enfraquecendo a hipótese de Preston e O´Bannon (1997) de "Sinergia Negativa" entre as variáveis de desempenho financeiro de mercado e de desempenho social corporativo.

Entretanto, outros resultados evidenciaram fortemente a relação positiva entre as variáveis de desempenho financeiro contábeis e a variável de desempenho social corporativo encontrada em 2000. Na regressão realizada entre as variáveis independentes Q_{2001} e $LOPAT_{2001}$, as variáveis de controle $logS_{2001}$ e IND e a variável dependente $IDSC_{2001}$ encontrou-se coeficiente significante ao nível de 5% e positivo entre as variáveis $LOPAT_{2001}$ e $IDSC_{2001}$, um razoável poder explicativo R^2 de 0,4617 e um valor para o teste F de 0,1371, o que revela um melhor ajuste do modelo de regressão mas ainda não significante. Corroborando com este resultado, outras regressões resultaram em coeficientes significantes e positivos para a relação entre indicadores financeiros contábeis e o $IDSC_{2001}$. A regressão efetuada entre as mesmas variáveis que na anterior, substituindo-se apenas a variável $LOPAT_{2001}$ pela variável $LOAT_{2001}$, também apresentou coeficiente significante ao nível de 5% e positivo entre as

variáveis $LOAT_{2001}$ e $IDSC_{2001}$, valor de R^2 semelhante e um valor de teste F significante ao nível de 10%.

Ademais, a regressão realizada entre as variáveis independentes VF_{2001} e $LAJIRDA_{2001}$, as variáveis de controle $logS_{2001}$ e *IND* e a variável dependente $IDSC_{2001}$ apresentou coeficiente significante ao nível de 1% e positivo entre as variáveis $LAJIRDA_{2001}$ e $IDSC_{2001}$, assim como na regressão efetuada com as mesmas variáveis, substituindo-se apenas a variável $LAJIRDA_{2001}$ pela variável $LOAT_{2001}$, em que se encontrou coeficiente significante ao nível de 5% e positivo entre as variáveis $LOAT_{2001}$ e $IDSC_{2001}$. Nesses casos, o R^2 atingiu valores em torno de 0,51 e o teste F apresentou significância ao nível de 10%, ou seja, apresentou resultados estatisticamente melhores e mais significantes do que os encontrados em regressões anteriores.

Dessa forma, o ano de 2001 revelou de forma mais clara a relação positiva entre os indicadores de desempenho financeiro contábeis e o indicador de desempenho social corporativo, corroborando com alguns resultados encontrados em 2000 para as mesmas variáveis. Além disso, a relação inversa, ou seja, a regressão entre o $IDSC_{2001}$ como variável independente e a variáveis de desempenho financeiro contábil $LOAT_{2001}$, $LAJIRDA_{2001}$ e $LOPAT_{2001}$ como dependentes também apresentaram coeficientes positivos e significantes ao nível de 5% nos dois primeiros casos e de 10% no último. Além disso, os valores de R^2, entre 0,40 e 0,60, e do teste F, a maioria significante ao nível de 5 e 10%, também foram bastante relevantes nessas regressões. Estes resultados reforçariam a hipótese de "Sinergia Positiva" de Preston e O´Bannon (1997). Para uma melhor visualização dos resultados das regressões tradicionais no ano de 2001 vide tabela 7.

A hipótese de "Sinergia Positiva" seria atendida na medida em que há uma relação positiva entre desempenho financeiro contábil e desempenho social corporativo. Entretanto, deve-se enfatizar que os resultados se contradizem entre os anos de 2000 e 2001, o que dificulta qualquer conclusão mais objetiva. Assim, o que se poderia apontar com mais clareza seria a relação sinérgica positiva entre as variáveis de desempenho financeiro contábeis e a variável de desempenho social corporativo para o ano de 2001.

Tabela 7 - Principais resultados das regressões tradicionais em 2001

	Variáveis independentes	Coeficiente	P > / t / (significância)	R^2	Prob > F
Variável dependente $IDSC_{2001}$	Q_{2001}	-2,192096	0,346		
	$LOPAT_{2001}$	22,25715	0,037		
	$logS_{2001}$	-0,9175368	0,386		
	IND_2	5,500596	0,064		
	IND_3	5,150298	0,063		
	IND_5	-0,5317236	0,851		
	IND_6	3,578199	0,163		
	IND_7	Excluída			
	IND_8	-0,5046815	0,863	0,4617	0,1371
	IND_{10}	2,377861	0,539		
	IND_{11}	5,622016	0,144		
	IND_{12}	2,499368	0,509		
	IND_{13}	-0,9632413	0,785		
	IND_{14}	-1,841948	0,564		
	IND_{15}	1,067647	0,724		
	IND_{18}	2,617193	0,382		
	Constante	6,974878	0,189		

	Variáveis independentes	Coeficiente	P > / t / (significância)	R^2	Prob > F
Variável dependente $IDSC_{2001}$	Q_{2001}	-0,4314844	0,828		
	$LOAT_{2001}$	16,81163	0,013		
	$logS_{2001}$	-0,7856363	0,438		
	IND_2	4,868042	0,088		
	IND_3	5,526823	0,041		
	IND_5	-0,1585679	0,953		
	IND_6	3,915725	0,115		
	IND_7	Excluída			
	IND_8	0,7400995	0,772	0,4954	0,0808
	IND_{10}	2,794184	0,455		
	IND_{11}	4,985346	0,179		
	IND_{12}	3,232696	0,370		
	IND_{13}	0,290226	0,931		
	IND_{14}	-1,342175	0,657		
	IND_{15}	1,7905	0,538		
	IND_{18}	2,950411	0,305		
	Constante	6,257853	0,216		

	Variáveis independentes	Coeficiente	P > / t / (significância)	R^2	Prob > F
Variável dependente $IDSC_{2001}$	**VF_{2001}**	-3,129302	0,143		
	$LAJIRDA_{2001}$	22,5743	0,009		
	$logS_{2001}$	-0,8458727	0,393		
	IND_2	2,749831	0,335		
	IND_3	3,918321	0,139		
	IND_5	-1,902203	0,492		
	IND_6	2,299684	0,359		
	IND_7	Excluída			
	IND_8	-1,242096	0,653	0,5126	0,0599
	IND_{10}	1,980734	0,594		
	IND_{11}	4,590932	0,207		
	IND_{12}	1,237709	0,733		
	IND_{13}	-2,791522	0,424		
	IND_{14}	-2,306483	0,445		
	IND_{15}	-0,4951394	0,866		
	IND_{18}	1,857637	0,513		
	Constante	7,133539	0,157		

	Variáveis independentes	Coeficiente	P > / t / (significância)	R^2	Prob > F
Variável dependente $IDSC_{2001}$	**VF_{2001}**	-1,595176	0,428		
	$LOAT_{2001}$	16,98012	0,011		
	$logS_{2001}$	-0,69118	0,484		
	IND_2	4,704413	0,095		
	IND_3	5,249298	0,049		
	IND_5	-0,4686427	0,861		
	IND_6	3,505313	0,160		
	IND_7	Excluída			
	IND_8	0,7121337	0,776	0,5059	0,0674
	IND_{10}	3,067784	0,410		
	IND_{11}	5,030831	0,170		
	IND_{12}	2,926938	0,411		
	IND_{13}	0,068005	0,983		
	IND_{14}	-1,381013	0,641		
	IND_{15}	1,53167	0,594		
	IND_{18}	2,789052	0,323		
	Constante	6,587182	0,190		

	Variáveis independentes	Coeficiente	P > / t / (significância)	R^2	Prob > F
Variável dependente $LOAT_{2001}$	**$IDSC_{2001}$**	0,0119273	0,012	0,4237	0,0122
	$logS_{2001}$	0,0251838	0,329		
	IND_2	-0,0555122	0,467		
	IND_3	-0,0750259	0,299		
	IND_5	0,0376889	0,586		
	IND_6	-0,0414604	0,529		
	IND_7	Excluída			
	IND_8	0,077314	0,240		
	IND_{10}	-0,0115694	0,907		
	IND_{11}	-0,0518499	0,600		
	IND_{12}	0,0082803	0,930		
	IND_{13}	0,0115242	0,894		
	IND_{14}	0,0693838	0,375		
	IND_{15}	-0,0270356	0,721		
	IND_{18}	-0,0043754	0,954		
	Constante	-0,1570357	0,238		

	Variáveis independentes	Coeficiente	P > / t / (significância)	R^2	Prob > F
Variável dependente $LAJIRDA_{2001}$	**$IDSC_{2001}$**	0,0088359	0,023	0,5736	0,096
	$logs_{2001}$	0,0323577	0,135		
	IND_2	0,0866828	0,056		
	IND_3	-0,0174480	0,761		
	IND_5	0,0527739	0,213		
	IND_6	Excluída			
	IND_7	0,1202204	0,043		
	IND_8	0,0526024	0,367		
	IND_{10}	-0,0014693	0,978		
	IND_{11}	0,0259897	0,528		
	IND_{12}	0,0626372	0,186		
	IND_{13}	0,0726085	0,057		
	IND_{14}	-0,0143230	0,585		
	IND_{15}	0,0343785	0,253		
	IND_{18}	0,1402411	0,000		
	Constante	-0,1264329	0,364		

	Variáveis independentes	Coeficiente	P > / t / (significância)	R^2	Prob > F
Variável dependente $LOPAT_{2001}$	$IDSC_{2001}$	0,0067044	0,058	0,5807	0,0080
	$logs_{2001}$	0,0343812	0,086		
	IND_2	0,0813628	0,052		
	IND_3	-0,0290359	0,582		
	IND_5	0,0206773	0,592		
	IND_6	Excluída			
	IND_7	0,0709900	0,184		
	IND_8	0,0507124	0,344		
	IND_{10}	0,0233307	0,642		
	IND_{11}	0,0245306	0,517		
	IND_{12}	0,0512859	0,237		
	IND_{13}	0,0487566	0,158		
	IND_{14}	-0,0220253	0,363		
	IND_{15}	-0,0471900	0,092		
	IND_{18}	0,1309969	0,000		
	Constante	-0,1615305	0,210		

Outros pontos a serem considerados são os coeficientes não significantes encontrados entre a variável de controle $logS_{2001}$ e a variável dependente $IDSC_{2001}$, o que negaria uma provável relação positiva entre elas, e os coeficientes positivos e significantes entre as variáveis de controle IND_2 e IND_3 e a variável dependente $IDSC_{2001}$ aos níveis de 5 e 10%. Estes resultados corroborariam com a hipótese de que as especificidades setoriais influenciariam o desempenho social das empresas. Neste caso, as empresas pertencentes aos setores de alimentos e bebidas e de comércio apresentaram relação positiva com o indicador social, o que apontaria para uma atuação social mais efetiva dessas empresas, possivelmente devido a uma maior exposição da marca da empresa em alimentos, bebidas e lojas de varejo junto ao mercado consumidor.

4.2.4 Resultados de regressões pelo método MQO a erros padrão robustos a heterocedasticidade em 2001

As regressões a erros padrão robustos a heterocedasticidade não foram necessárias para substituir regressões tradicionais heterocedásticas, ou quando necessárias, não apresentaram coeficientes significantes. Dessa forma, não há resultados a serem reportados.

4.2.5 Resultados de regressões robustas pelo método MQO em 2001

Os resultados das regressões robustas para o ano de 2001 confirmaram totalmente os resultados alcançados nas regressões tradicionais, apresentando coeficientes significantes e positivos entre variáveis de desempenho financeiro contábeis e de desempenho social corporativo semelhantes aos encontrados nas regressões tradicionais. Dessa forma, dado que as regressões robustas efetuadas que resultaram em coeficientes significantes foram as mesmas que as tradicionais e que os resultados foram muito similares, estes não serão reportados, já que não representam efetiva contribuição adicional para a análise.

Assim, os resultados nas regressões tradicionais e robustas de 2001 revelam uma relação positiva entre as variáveis de desempenho financeiro contábeis e a variável de desempenho social corporativo, corroborando com a hipótese de "Sinergia Positiva" de Preston e O´Bannon (1997). Desse modo, apoiariam o aspecto instrumental da teoria dos *stakeholders* (DONALDSON; PRESTON, 1995) e a definição de responsabilidade social corporativa como o desempenho corporativo em diferentes categorias como econômica, legal, ética e discricionária (CARROLL, 1979). Além disso, esses resultados conflitariam com a idéia de que a responsabilidade social corporativa fosse incompatível com lucratividade (FRIEDMAN, 1970).

4.3 Análise de Resultados Obtidos no Ano de 2002

4.3.1 Análise Descritiva para o ano de 2002

A estatística descritiva dos dados coletados para o ano de 2002 apresentou a maior média do indicador de desempenho social corporativo dentre os anos pesquisados, alcançando o valor de 5,29 em uma escala de 0 a 14 pontos possíveis, apontando para uma provável melhora da atuação social de algumas empresas ou maior transparência na divulgação dos dados e melhor preenchimento do Balanço Social. O intervalo de valores também o foi maior dentre os anos da amostra, uma vez que o mínimo valor atingido foi 0, enquanto o máximo foi de 14 pontos, o que proporcionou uma maior diferenciação das empresas.

As variáveis de desempenho financeiro apresentaram valores de média semelhantes ou inferiores aos encontrados em 2000 e 2001, indicando uma menor rentabilidade entre as empresas da amostra do que nos anos anteriores. Esta situação pode ser explicada pelo fato de que o ano de 2002 foi caracterizado por um cenário de incertezas associadas à sucessão presidencial. A variável de controle de tamanho da empresa apresentou-se novamente elevada, um resultado esperado dada a maior presença de grandes empresas na amostra. A tabela 8 apresenta de forma mais detalhada os resultados da estatística descritiva da amostra de empresas do ano de 2002.

Tabela 8 - Estatística descritiva do ano de 2002

Variáveis	N	Mínimo	Máximo	Média	Desvio-padrão
$IDSC_{2002}$	42	0	14	5,29	3,241
Q_{2002}	42	0,2401	1,5100	0,704031	0,2159470
VF_{2002}	42	0,0000	1,2241	0,458667	0,2352613
$LOPAT_{2002}$	42	-0,0724	0,2179	0,087714	0,0667424
$LOAT_{2002}$	42	-0,2652	0,2048	-0,006148	0,1028878
$LAJIRDA_{2002}$	42	-0,0426	0,2526	0,133350	0,0717221
$logS_{2002}$	42	4,1745	7,8400	6,382314	0,5807725

4.3.2 Matriz de Correlações para o ano de 2002

A matriz de correlações para o ano de 2002 apresentou resultados contraditórios em relação aos anos de 2000 e 2001. As variáveis de desempenho financeiro contábeis como $LOPAT_{2002}$, $LOAT_{2002}$ e $LAJIRDA_{2002}$, que nos anos anteriores obtiveram correlação não significante e positiva com a variável de desempenho social corporativo ($IDSC_{2002}$), apresentaram

correlação não significante, porém, negativa em 2002, contradizendo os resultados anteriores. Apesar disso, como se trata de resultados não significantes, não é possível tecer qualquer conclusão, apenas identificar alguns indicativos de alteração da análise. Por sua vez, a variável de desempenho financeiro de mercado Q_{2002} apresentou resultado semelhante ao de 2001 e diferente de 2000, isto é, correlação positiva não significante com a variável $IDSC_{2002}$. Finalmente, a variável de desempenho financeiro de mercado VF_{2002} apresentou correlação negativa não significante em todos os anos com a variável $IDSC_{2002}$.

Além disso, conforme era esperado e igualmente aos anos anteriores, as variáveis de desempenho financeiro contábeis $LOPAT_{2002}$, $LOAT_{2002}$ e $LAJIRDA_{2002}$ apresentaram alta correlação positiva e significante entre si, assim como entre as variáveis de desempenho financeiro de mercado Q_{2002} e VF_{2002}. A tabela 9 apresenta os resultados encontrados para 2002.

Dessa forma, a matriz de correlações do ano de 2002 parece apontar para uma inversão de sentido na relação entre variáveis de desempenho financeiro contábeis e a variável de desempenho social corporativo, já que a correlação, em 2000 e 2001, apresentou índice positivo. Entretanto, é importante observar que os resultados não foram significantes, o que sugere a necessidade de se averiguar os resultados encontrados nas regressões tradicionais e robustas efetuadas para o ano de 2002, a fim de que conclusões mais precisas possam ser elaboradas.

Tabela 9 - Matriz de correlações do ano de 2002

	$IDSC_{2002}$	Q_{2002}	VF_{2002}	$LOPAT_{2002}$	$LOAT_{2002}$	$LAJIRDA_{2002}$	$logS_{2002}$
$IDSC_{2002}$	1,0000						
Q_{2002}	0,1221	1,0000					
VF_{2002}	-0,0567	0,6709**	1,0000				
$LOPAT_{2002}$	-0,1715	0,3763*	0,5993**	1,0000			
$LOAT_{2002}$	-0,1123	0,1026	0,5010**	0,7252**	1,0000		
$LAJIRDA_{2002}$	-0,1301	0,3418**	0,5229**	0,9011**	0,7428**	1,0000	
$logS_{2002}$	0,0022	0,3522*	0,3941*	0,3433*	0,4145**	0,3772*	1,0000

** Correlação é significante ao nível de 1%
* Correlação é significante ao nível de 5%

4.3.3 Resultados de regressões tradicionais pelo método MQO em 2002

O ano de 2002, com uma amostra de 42 empresas, não apresentou resultados satisfatórios do ponto de vista de significância das variáveis para o modelo estatístico analisado. Após a realização das mesmas regressões tradicionais efetuadas em 2000 e 2001, nenhuma variável apresentou significância para o modelo, impossibilitando qualquer análise mais aprofundada. Dessa forma, para o ano de 2002, os resultados das regressões tradicionais apontam para a aceitação da hipótese nula do modelo, ou seja, de que não há relação significante entre as variáveis de desempenho financeiro de mercado e contábeis e a variável de desempenho social corporativo. Esta relação nula encontrada corrobora com os resultados encontrados em estudos anteriores como de Aupperle *et al* (1985). As variáveis de controle tamanho da empresa ($logS_{2002}$) e *IND* também não apresentaram relação significante com a variável $IDSC_{2002}$.

4.3.4 Resultados de regressões pelo método MQO a erros padrão robustos a heterocedasticidade em 2002

As regressões a erros padrão robustos a heterocedasticidade não foram necessárias para substituir regressões tradicionais heterocedásticas, ou quando necessárias, não apresentaram coeficientes significantes. Dessa forma, não há resultados a serem reportados.

4.3.5 Resultados de regressões robustas pelo método MQO em 2002

As regressões robustas do ano de 2002 apresentaram resultados semelhantes às regressões tradicionais efetuadas para o mesmo ano, isto é, não alcançaram nenhum coeficiente significante para as variáveis envolvidas. Esses resultados corroboram a hipótese de relação nula do modelo estatístico e negam a existência de relação negativa ou positiva entre as

variáveis, ao contrário do que foi encontrado nas regressões realizadas nos anos de 2000 e 2001.

Dessa forma, os resultados contraditórios encontrados atestariam a conclusão de Donaldson e Preston (1995, p. 78) de que ainda não existe nenhuma evidência empírica convincente de que a estratégia ótima de maximização do desempenho financeiro e de mercado convencionais seria a administração de *stakeholders*. Além disso, os resultados também parecem apoiar a afirmação categórica de Ullmann (1985, p. 555), segundo a qual "(...) a situação relativa aos relacionamentos entre desempenho social, transparência social e desempenho econômico pode ser melhor caracterizada como dados empíricos em busca de uma teoria adequada".

Ao se identificar esta aparente contradição entre os resultados das regressões realizadas dentro de um único período (ano) e entre esses períodos, torna-se essencial a análise dos resultados das regressões com defasagem temporal. Esta defasagem será constituída pelo período de um ano entre as variáveis independentes e dependentes do modelo estatístico, a fim de que a aceitação da hipótese nula ou de determinadas hipóteses alternativas arroladas por Preston e O´Bannon (1997) possam se tornar mais claras e objetivas.

4.4 Análise de Resultados Obtidos entre os Dados de Desempenho Financeiro de 2000 e de Desempenho Social Corporativo de 2001

4.4.1 Matriz de Correlações entre os dados de desempenho financeiro de 2000 e de desempenho social corporativo de 2001

A matriz de correlações entre os dados de desempenho financeiro de 2000 e de desempenho social corporativo de 2001 apresentou correlação positiva não significante entre as variáveis de desempenho financeiro e de desempenho social corporativos. Esses resultados podem indicar para uma provável relação positiva entre o desempenho financeiro e o social corporativos, o que reforçaria a hipótese de "Recursos Disponíveis" de Preston e O´Bannon

(1997). Entretanto, isto será melhor observado no decorrer da análise dos resultados das regressões.

Os indicadores financeiros de mercado e os indicadores financeiros contábeis entre si apresentaram alta correlação positiva e significância estatística, revelando um forte alinhamento entre os indicadores de desempenho financeiro corporativo em 2000. A variável de controle de tamanho da empresa apresentou correlação positiva e significante com todas as variáveis de desempenho financeiro. Os resultados da matriz de correlações entre os dados de desempenho financeiro de 2000 e de desempenho social de 2001 encontram-se na tabela 10.

Tabela 10 - Matriz de correlações entre os dados de desempenho financeiro de 2000 e de desempenho social corporativo de 2001

	$IDSC_{2001}$	Q_{2000}	VF_{2000}	$LOPAT_{2000}$	$LOAT_{2000}$	$LAJIRDA_{2000}$	$logS_{2000}$
$IDSC_{2001}$	1,0000						
Q_{2000}	0,0668	1,0000					
VF_{2000}	0,0279	0,9115**	1,0000				
$LOPAT_{2000}$	0,1799	0,4279**	0,3730*	1,0000			
$LOAT_{2000}$	0,1082	0,3042*	0,2758	0,8562**	1,0000		
$LAJIRDA_{2000}$	0,2396	0,4709**	0,4392**	0,8819**	0,8171**	1,0000	
$logS_{2000}$	0,1697	0,4340**	0,3167*	0,4635**	0,3806*	0,4978**	1,0000

** Correlação é significante ao nível de 1%
* Correlação é significante ao nível de 5%

4.4.2 Resultados de regressões tradicionais pelo método MQO entre os dados de desempenho financeiro de 2000 e de desempenho social corporativo de 2001

As regressões tradicionais efetuadas entre os dados de desempenho financeiro de 2000 e de desempenho social corporativo de 2001 apresentaram diversos resultados significantes. Isto pode ser explicado pelo maior tamanho da amostra de 44 empresas, ou por uma melhor composição da mesma.

Os resultados das regressões tradicionais entre as variáveis de desempenho financeiro de mercado Q_{2000} e VF_{2000}, a variável de desempenho social corporativo $IDSC_{2001}$ e as variáveis de controle como $logS_{2000}$ e *IND* não apresentaram coeficientes significantes em nenhuma

regressão efetuada entre essas variáveis dentre as diversas combinações possíveis. Dessa forma, esses resultados fortaleceriam a hipótese nula, ou seja, de ausência de relação entre as variáveis de desempenho financeiro e social corporativos.

Entretanto, outros resultados apontaram para uma relação positiva entre as variáveis de desempenho financeiro contábeis e a variável de desempenho social corporativo. Na regressão realizada entre as variáveis independentes Q_{2000} e $LOPAT_{2000}$, as variáveis de controle $logS_{2000}$ e *IND* e a variável dependente $IDSC_{2001}$ encontrou-se coeficiente positivo e significante ao nível de 5% entre as variáveis $LOPAT_{2000}$ e $IDSC_{2001}$, um bom poder explicativo R^2 de 0,4846 e um valor para o teste F significante ao nível de 10%, o que revela um bom ajuste do modelo de regressão.

Corroborando com este resultado, outras regressões resultaram em coeficientes significantes e positivos para a relação entre indicadores financeiros contábeis e o *IDSC*. A regressão realizada entre as variáveis independentes VF_{2000} e $LAJIRDA_{2000}$, as variáveis de controle $logS_{2000}$ e *IND* e a variável dependente $IDSC_{2001}$ apresentou coeficiente positivo e significante ao nível de 10% entre as variáveis $LAJIRDA_{2000}$ e $IDSC_{2001}$. Nesse caso, o R^2 atingiu um bom poder explicativo de 0,4641, porém, o teste F não apresentou significância, ou seja, apresentou resultados estatisticamente inferiores aos encontrados na regressão analisada anteriormente.

Para uma melhor visualização dos resultados das regressões tradicionais entre os dados de desempenho financeiro de 2000 e de desempenho social corporativo de 2001 vide tabela 11.

Dessa forma, o período bienal de análise 2000-2001 revelou de forma mais clara a relação positiva entre os indicadores de desempenho financeiro contábeis e o indicador de desempenho social corporativo. Estes resultados reforçam a hipótese de "Recursos Disponíveis" de Preston e O´Bannon (1997) que afirma que a empresa terá um desempenho social corporativo superior ou inferior enquanto obtiver resultados financeiros também superiores ou inferiores, respectivamente. Neste sentido, a empresa teria um bom desempenho social quando obtivesse um bom desempenho financeiro e vice-versa, ou seja, a empresa teria recursos disponíveis para gastar em atividades relativamente menos importantes para o negócio, como as de cunho social (PRESTON; O'BANNON, 1997).

Tabela 11 - Principais resultados das regressões tradicionais entre os dados de desempenho financeiro de 2000 e de desempenho social corporativo de 2001

	Variáveis independentes	Coeficiente	P > / t / (significância)	R^2	Prob > F
Variável dependente $IDSC_{2001}$	Q_{2000}	-2,751263	0,158		
	$LOPAT_{2000}$	33,0081	0,021		
	$logS_{2000}$	-1,270957	0,273		
	IND_2	6,239453	0,078		
	IND_3	5,048774	0,135		
	IND_5	0,0133208	0,997		
	IND_6	4,658691	0,131		
	IND_7	excluída			
	IND_8	0,766193	0,803	0,4846	0,0965
	IND_{10}	2,595105	0,564		
	IND_{11}	7,329939	0,107		
	IND_{12}	2,644359	0,556		
	IND_{13}	0,8138876	0,830		
	IND_{14}	1,352997	0,703		
	IND_{15}	-1,217243	0,757		
	IND_{18}	1,365217	0,708		
	Constante	8,333678	0,100		

	Variáveis independentes	Coeficiente	P > / t / (significância)	R^2	Prob > F
Variável dependente $IDSC_{2001}$	VF_{2000}	-2,097016	0,291		
	$LAJIRDA_{2000}$	19,20206	0,080		
	$logS_{2000}$	-0,569434	0,619		
	IND_2	2,749565	0,458		
	IND_3	3,524251	0,312		
	IND_5	-1,475107	0,671		
	IND_6	2,157908	0,500		
	IND_7	excluída			
	IND_8	0,2978898	0,928	0,4641	0,1764
	IND_{10}	1,302898	0,775		
	IND_{11}	4,809588	0,281		
	IND_{12}	1,180231	0,800		
	IND_{13}	-1,270487	0,748		
	IND_{14}	-0,2071606	0,953		
	IND_{15}	-1,897154	0,644		
	IND_{18}	0,8316759	0,825		
	Constante	5,411149	0,274		

Finalmente, observa-se que a variável de controle tamanho da empresa não apresentou significância estatística em nenhuma regressão tradicional efetuada, contrariando os resultados do estudo de Stanwick e Stanwick (1998). Além disso, a variável de controle de setor de atuação mostrou coeficiente positivo significante ao nível de 10% entre a variável IND_2 e o $IDSC_{2001}$ em uma das regressões analisadas, apontando para uma provável relação positiva entre o setor de alimentos e bebidas e o desempenho social corporativo, o que pode ser explicado pelo alto nível de exposição das marcas dessas empresas ao mercado consumidor.

4.4.3 Resultados de regressões pelo método MQO a erros padrão robustos a heterocedasticidade entre os dados de desempenho financeiro de 2000 e de desempenho social corporativo de 2001

As regressões a erros padrão robustos a heterocedasticidade não foram necessárias para substituir regressões tradicionais heterocedásticas, ou quando necessárias, não apresentaram coeficientes significantes. Dessa forma, não há resultados a serem reportados.

4.4.4 Resultados de regressões robustas pelo método MQO entre os dados de desempenho financeiro de 2000 e de desempenho social corporativo de 2001

As regressões robustas pelo método MQO entre os dados de desempenho financeiro de 2000 e de desempenho social corporativo de 2001 não foram necessárias para complementar a análise, ou seja, elas apresentaram resultados semelhantes estatisticamente aos encontrados nas regressões tradicionais. Dessa forma, reforçariam a relação nula encontrada entre os indicadores de desempenho financeiro de mercado e o indicador de desempenho social, bem como a relação positiva encontrada em algumas regressões entre indicadores financeiros contábeis e o indicador de desempenho social corporativo.

4.5 Análise de Resultados Obtidos entre os Dados de Desempenho Financeiro de 2001 e de Desempenho Social Corporativo de 2002

4.5.1 Matriz de Correlações entre os dados de desempenho financeiro de 2001 e de desempenho social corporativo de 2002

A matriz de correlações para os dados de desempenho financeiro de 2001 e de desempenho social corporativo de 2002 apresentou resultados semelhantes ao biênio 2000-2001. As variáveis de desempenho financeiro contábeis e de mercado obtiveram correlação não significante e positiva com a variável de desempenho social corporativo, exceção feita à variável VF_{2001}. Apesar disso, como se trata de resultados não significantes, não é possível tecer qualquer conclusão.

Além disso, conforme era esperado e igualmente aos anos anteriores, as variáveis de desempenho financeiro contábeis $LOPAT_{2001}$, $LOAT_{2001}$ e $LAJIRDA_{2001}$ apresentaram alta correlação positiva e significante entre si, assim como as variáveis de desempenho financeiro de mercado Q_{2001} e VF_{2001}. Todas as variáveis de desempenho financeiro apresentaram correlação positiva e significante entre si, exceto a variável $LOAT_{2001}$. Por sua vez, a variável de controle $logS_{2001}$ apresentou correlação positiva e significante com a variável de desempenho financeiro $LAJIRDA_{2001}$. Os resultados da matriz de correlações entre os dados de desempenho financeiro de 2001 e de desempenho social corporativo de 2002 encontram-se na tabela 12.

Tabela 12 - Matriz de Correlações os dados de desempenho financeiro de 2001 e de desempenho social corporativo de 2002

	$IDSC_{2002}$	Q_{2001}	VF_{2001}	$LOPAT_{2001}$	$LOAT_{2001}$	$LAJIRDA_{2001}$	$logS_{2001}$
$IDSC_{2002}$	1.0000						
Q_{2001}	0.0370	1.0000					
VF_{2001}	-0.1258	0.8117**	1.0000				
$LOPAT_{2001}$	0.0022	0.3597*	0.3901*	1.0000			
$LOAT_{2001}$	0.0857	0.0817	0.1301	0.6655**	1.0000		
$LAJIRDA_{2001}$	0.0482	0.4199**	0.4437**	0.8989**	0.5850**	1.0000	
$logS_{2001}$	0.0261	0.3452*	0.2517	0.3484*	0.2554	0.4173**	1.0000

** Correlação é significante ao nível de 1%
* Correlação é significante ao nível de 5%

Dessa forma, a matriz de correlações do período 2001-2002 parece apontar para a confirmação de uma relação positiva entre as variáveis de desempenho financeiro de 2001 e a variável de desempenho social corporativo de 2002. Assim, a hipótese alternativa de "Recursos Disponíveis" de Preston e O´Bannon (1997) seria novamente corroborada. Entretanto, é necessária a análise das regressões efetuadas para o período, a fim de que considerações mais precisas possam ser elaboradas.

4.5.2 Resultados de regressões tradicionais pelo método MQO entre os dados de desempenho financeiro de 2001 e de desempenho social corporativo de 2002

As regressões tradicionais efetuadas entre os dados de desempenho financeiro de 2001 e de desempenho social corporativo de 2002 apresentaram resultados semelhantes aos de regressões realizadas anteriormente, reforçando, na maioria dos casos, a relação nula entre as variáveis de desempenho financeiro e social corporativos, já que apenas uma regressão efetuada alcançou coeficiente com significância estatística. No entanto, essa única regressão reforçou a relação positiva entre as variáveis de desempenho financeiro contábeis e a variável de desempenho social corporativo.

Na regressão realizada entre as variáveis independentes VF_{2001} e $LOAT_{2001}$, as variáveis de controle $logS_{2001}$ e *IND* e a variável dependente $IDSC_{2002}$ encontrou-se coeficiente positivo e significante ao nível de 10% entre as variáveis $LOAT_{2001}$ e $IDSC_{2002}$, um bom poder

explicativo R^2 de 0,4488 e um valor para o teste F não significante de 0,2140, o que revela um baixo ajuste do modelo de regressão. Para uma melhor visualização dos resultados das regressões tradicionais entre os dados de desempenho financeiro de 2001 e de desempenho social corporativo de 2002 vide tabela 13.

Dessa forma, o período bienal de análise 2001-2002 confirmou, em apenas uma única regressão tradicional, a relação positiva entre os indicadores de desempenho financeiro contábeis e o indicador de desempenho social corporativo, corroborando com alguns resultados encontrados para os outros períodos. Este resultado reforçaria a hipótese de "Recursos Disponíveis" de Preston e O´Bannon (1997) que afirma que a empresa terá um desempenho social corporativo superior ou inferior enquanto obtiver resultados financeiros também superiores ou inferiores, respectivamente

Ademais, é importante salientar que os resultados das regressões tradicionais entre as variáveis de desempenho financeiro de mercado como Q_{2001} e VF_{2001}, a variável de desempenho social corporativo $IDSC_{2002}$ e as variáveis de controle como $logS_{2001}$ e *IND* não apresentaram coeficientes significantes em nenhuma regressão efetuada entre essas variáveis dentre as diversas combinações possíveis, assim como nas demais regressões tradicionais realizadas com os indicadores contábeis de desempenho financeiro. Dessa forma, a relação nula encontrada nos resultados das regressões tradicionais efetuadas para os outros períodos analisados confirmaram-se para este período de análise, fortalecendo a hipótese nula, ou seja, de ausência de relação entre as variáveis de desempenho financeiro e social corporativos. Esses resultados apoiariam os resultados encontrados por Auperlle *et al* (1985), em que a relação entre os desempenhos social e financeiro de uma empresa seria nula.

Finalmente, observa-se que a variável de controle tamanho da empresa não apresentou significância estatística em nenhuma regressão tradicional efetuada, contrariando os resultados do estudo de Stanwick e Stanwick (1998).

Tabela 13 - Principais resultados das regressões tradicionais entre os dados de desempenho financeiro de 2001 e de desempenho social corporativo de 2002

	Variáveis independentes	Coeficiente	P > / t / (significância)	R^2	Prob > F
Variável dependente $IDSC_{2002}$	VF_{2001}	-1,492917	0,566		
	$LOAT_{2001}$	14,77814	0,092		
	$logS_{2001}$	-1,085755	0,318		
	IND_2	-6,264514	0,109		
	IND_3	1,985851	0,675		
	IND_5	-4,245096	0,262		
	IND_6	0,829461	0,795		
	IND_7	excluída			
	IND_8	-2,278898	0,512	0,4488	0,2140
	IND_{10}	-1,79727	0,644		
	IND_{11}	3,22601	0,471		
	IND_{12}	0,6706577	0,838		
	IND_{13}	-0,372375	0,912		
	IND_{14}	-5,228779	0,175		
	IND_{15}	1,461439	0,697		
	IND_{18}	-0,6659723	0,884		
	Constante	13,10358	0,082		

4.5.3 Resultados de regressões pelo método MQO a erros padrão robustos a heterocedasticidade entre os dados de desempenho financeiro de 2001 e de desempenho social corporativo de 2002

Uma das regressões efetuadas pelo método MQO a erros padrão robustos a heterocedasticidade apresentou resultados significantes, enquanto que a mesma regressão tradicional não apresentou erros padrão homocedásticos, o que impediu sua análise anteriormente. Essa regressão foi a realizada entre as variáveis independentes Q_{2001} e $LOAT_{2001}$, variáveis de controle $logS_{2001}$ e *IND* e a variável dependente $IDSC_{2002}$. Os resultados revelaram significância ao nível de 10% para a relação positiva entre a variável de

desempenho financeiro $LOAT_{2001}$ e a variável de desempenho social corporativo $IDSC_{2002}$. O R^2 da regressão apresentou valor de 0,4429, ou seja, um relativo bom poder explicativo.

Dessa forma, esse resultado corroboraria novamente com a hipótese alternativa de "Recursos Disponíveis" de Preston e O´Bannon (1997) que afirma que a empresa terá um desempenho social corporativo superior ou inferior enquanto obtiver resultados financeiros também superiores ou inferiores, respectivamente. Assim, um bom resultado financeiro em 2001 geraria recursos que poderiam ser aplicados na atuação social da empresa, refletindo em um melhor resultado social para o ano de 2002. A tabela 14 apresenta os resultados significantes alcançados entre os dados de desempenho financeiro de 2001 e desempenho social de 2002.

Tabela 14 - Principais resultados das regressões a erros padrão robustos a heterocedasticidade entre os dados de desempenho financeiro de 2001 e de desempenho social corporativo de 2002

	Variáveis independentes	Coeficiente	P > / t / (significância)	R^2	Prob > F
Variável dependente $IDSC_{2002}$	Q_{2001}	-0,6215528	0,875		
	$LOAT_{2001}$	14,45031	0,084		
	$logS_{2001}$	-1,102102	0,431		
	IND_2	-5,99044	0,001		
	IND_3	2,041783	0,422		
	IND_5	-4,29817	0,000		
	IND_6	1,041463	0,409		
	IND_7	excluída			
	IND_8	-2,377532	0,045	0,4429	------
	IND_{10}	-1,771921	0,490		
	IND_{11}	3,00696	0,062		
	IND_{12}	0,7081999	0,520		
	IND_{13}	-0,500727	0,777		
	IND_{14}	-5,397344	0,000		
	IND_{15}	1,487011	0,598		
	IND_{18}	-1,082429	0,582		
	Constante	12,69887	0,127		

É importante observar também a significância estatística encontrada entre diversas variáveis de controle de setor de atuação *IND* e a variável dependente $IDSC_{2002}$. As variáveis de controle IND_2 (alimentos e bebidas), IND_5 (eletroeletrônicos), IND_8 (mineração) e IND_{14} (metalurgia) apresentaram relação negativa com o indicador de desempenho social corporativo, enquanto que a variável de controle IND_{11} (papel e celulose) apresentou relação positiva e significante com o $IDSC_{2002}$.

4.5.4 Resultados de regressões robustas pelo método MQO entre os dados de desempenho financeiro de 2001 e de desempenho social corporativo de 2002

As regressões robustas efetuadas entre os dados de desempenho financeiro de 2001 e de desempenho social corporativo de 2002 apresentaram resultados mais significativos do que as regressões tradicionais, uma vez que se utilizam de mecanismo de distribuição de pesos menores para os *outliers* ou pontos extremos do modelo de regressão.

Entretanto, alguns resultados mostraram-se contraditórios, invertendo a direção da relação entre desempenho financeiro e social corporativos de acordo com a utilização de indicadores contábeis ou de mercado. Na regressão realizada entre a variáveis independentes Q_{2001} e $LOPAT_{2001}$, as variáveis de controle $logS_{2001}$ e *IND* e a variável dependente $IDSC_{2002}$ encontrou-se coeficiente negativo e significante ao nível de 10% entre as variáveis Q_{2001} e $IDSC_{2002}$. Por sua vez, o teste F mostrou-se não significante para esta regressão, o que revela um ajuste do modelo de regressão pouco adequado. Complementando este resultado, outras regressões resultaram em coeficientes significantes e negativos para a relação entre indicadores financeiros de mercado e o $IDSC_{2002}$. A regressão efetuada entre a variável independente VF_{2001}, as mesmas variáveis de controle e a variável dependente $IDSC_{2002}$ também apresentou coeficiente negativo e significante ao nível de 1% entre as variáveis VF_{2001} e $IDSC_{2002}$. Além disso, o valor de teste F apresentou-se significante ao nível de 10%.

Ademais, a regressão realizada entre as variáveis independentes VF_{2001} e $LAJIRDA_{2001}$, as variáveis de controle $logS_{2001}$ e *IND* e a variável dependente $IDSC_{2002}$ apresentou coeficiente negativo e significante ao nível de 1% entre as variáveis VF_{2001} e $IDSC_{2002}$, porém, positivo e significante ao nível de 5% entre as variáveis $LAJIRDA_{2001}$ e $IDSC_{2002}$. Nesse caso, o teste F

apresentou significância ao nível de 5%, denotando um bom ajuste do modelo de regressão. Os resultados significantes encontrados pelas regressões robustas estão resumidos na tabela 15.

Esses resultados parecem corroborar com a hipótese de "Recursos Disponíveis" (PRESTON; O´BANNON, 1997) para indicadores contábeis e de "Oportunismo Gerencial" (PRESTON; O´BANNON, 1997) para indicadores financeiros de mercado. A hipótese de "Oportunismo Gerencial" seria explicada pelo fato de que quando o desempenho financeiro é forte, os administradores buscariam reter o máximo de benefícios para si, reduzindo os gastos com a atuação social, de maneira que possam obter vantagens com a oportunidade para aumentar seus ganhos de curto prazo privados. Por outro lado, quando o desempenho financeiro enfraquece, os administradores buscariam compensar, ou até mesmo justificar, os resultados ruins devido ao engajamento em programas sociais amplamente divulgados e visíveis (PRESTON; O'BANNON, 1997).

Tabela 15 - Principais resultados das regressões robustas entre os dados de desempenho financeiro de 2001 e de desempenho social corporativo de 2002

	Variáveis independentes	Coeficiente	P > / t / (significância)	R^2	Prob > F
Variável dependente $IDSC_{2002}$	Q_{2001}	-5,747823	0,059		
	$LOPAT_{2001}$	17,803	0,170		
	$logS_{2001}$	-0,490798	0,672		
	IND_2	-5,540442	0,163		
	IND_3	2,982823	0,545		
	IND_5	-3,539704	0,369		
	IND_6	1,395951	0,680		
	IND_7	excluída			
	IND_8	-1,732989	0,629	-----	0,2715
	IND_{10}	-0,9632216	0,814		
	IND_{11}	5,427884	0,268		
	IND_{12}	1,369728	0,697		
	IND_{13}	1,423966	0,703		
	IND_{14}	-4,689638	0,237		
	IND_{15}	1,870721	0,635		
	IND_{18}	excluída			
	Constante	10,17662	0,189		

	Variáveis independentes	Coeficiente	P > / t / (significância)	R^2	Prob > F
Variável dependente $IDSC_{2002}$	VF_{2001}	-7,177915	0,006	------	0,0594
	$logS_{2001}$	0,1996284	0,842		
	IND_2	-10,61143	0,009		
	IND_3	excluída			
	IND_5	-7,837485	0,039		
	IND_6	-4,783521	0,144		
	IND_7	excluída			
	IND_8	-4,839101	0,154		
	IND_{10}	-6,421192	0,110		
	IND_{11}	excluída			
	IND_{12}	-4,273373	0,187		
	IND_{13}	-4,034082	0,213		
	IND_{14}	-8,047014	0,031		
	IND_{15}	-3,237806	0,378		
	IND_{18}	-2,742318	0,503		
	Constante	13,21857	0,092		

	Variáveis independentes	Coeficiente	P > / t / (significância)	R^2	Prob > F
Variável dependente $IDSC_{2002}$	VF_{2001}	-9,334433	0,001	------	0,0168
	$LAJIRDA_{2001}$	19,75346	0,044		
	$logS_{2001}$	-0,3468934	0,720		
	IND_2	-6,400542	0,037		
	IND_3	2,366691	0,569		
	IND_5	-2,436443	0,386		
	IND_6	0,4782378	0,831		
	IND_7	excluída			
	IND_8	-0,4525086	0,862		
	IND_{10}	excluída			
	IND_{11}	6,612207	0,076		
	IND_{12}	1,559102	0,512		
	IND_{13}	1,016245	0,688		
	IND_{14}	-2,919473	0,323		
	IND_{15}	1,858534	0,516		
	IND_{18}	excluída			
	Constante	9,743443	0,087		

Dessa forma, o que se observa nos resultados das regressões robustas entre os indicadores de desempenho financeiro corporativos de 2001 e o desempenho social corporativo de 2002 é a relação ambígua entre a utilização de variáveis de desempenho financeiro de mercado ou

contábeis e a direção encontrada da relação com a variável dependente *IDSC*. Estes resultados obtidos demonstram que a assunção de variáveis de desempenho financeiro de mercado ou contábeis provocam efeitos bastante diversos para o modelo estatístico. Assim, quando alguns autores desta linha de pesquisa indicam a superioridade dos indicadores financeiros contábeis, parecem já prever esta relação ambígua existente entre indicadores financeiros de mercado e contábeis em relação à variável de desempenho social corporativo (GRIFFIN; MAHON, 1997).

É importante observar que a variável de controle de tamanho da empresa não apresentou significância estatística com o indicador de desempenho social corporativo, ao contrário das variáveis de controle de setor de atuação IND_2 (alimentos e bebidas) e IND_{11} (papel e celulose). A primeira apresentou relação negativa, enquanto que a segunda apontou para uma relação positiva. Esses resultados parecem indicar uma recuperação do nível de atuação social das empresas do setor de papel e celulose para o ano de 2002, enquanto que as empresas do setor de alimentos e bebidas parecem ter reduzido seu nível de atuação social.

4.6 Análise de Resultados Obtidos entre os Dados de Desempenho Social Corporativo de 2000 e de Desempenho Financeiro de 2001

4.6.1 Matriz de Correlações entre os dados de desempenho social corporativo de 2000 e de desempenho financeiro de 2001

A matriz de correlações para os dados de desempenho social corporativo de 2000 e de desempenho financeiro de 2001 apresentou resultados semelhantes a outros períodos analisados. As variáveis de desempenho financeiro contábeis obtiveram correlação não significante e positiva com a variável de desempenho social corporativo, enquanto que as variáveis de desempenho financeiro de mercado apresentaram correlação não significante e negativa com o indicador de desempenho social. Dessa forma, os resultados obtidos confirmam a possibilidade de que a assunção de variáveis de desempenho financeiro de mercado ou contábeis provocam efeitos bastante diversos para o modelo estatístico.

Além disso, conforme era esperado, as variáveis de desempenho financeiro contábeis $LOPAT_{2001}$, $LOAT_{2001}$ e $LAJIRDA_{2001}$ apresentaram alta correlação positiva e significante entre si, assim como as variáveis de desempenho financeiro de mercado Q_{2001} e VF_{2001}. Todas as variáveis de desempenho financeiro apresentaram correlação positiva e significante entre si, exceto a variável $LOAT_{2001}$. Por sua vez, a variável de controle $logS_{2000}$ apresentou correlação positiva e significante com a variável de desempenho financeiro $LAJIRDA_{2001}$. Os resultados da matriz de correlações entre os dados de desempenho social corporativo de 2000 e de desempenho financeiro de 2001 encontram-se na tabela 16.

Tabela 16 - Matriz de correlações entre os dados de desempenho social corporativo de 2000 e de desempenho financeiro de 2001

	$IDSC_{2000}$	Q_{2001}	VF_{2001}	$LOPAT_{2001}$	$LOAT_{2001}$	$LAJIRDA_{2001}$	$logS_{2000}$
$IDSC_{2000}$	1.0000						
Q_{2001}	-0.1004	1.0000					
VF_{2001}	-0.1085	0.8634**	1.0000				
$LOPAT_{2001}$	0.1558	0.4342**	0.4480**	1.0000			
$LOAT_{2001}$	0.0965	0.1867	0.2177	0.6441**	1.0000		
$LAJIRDA_{2001}$	0.2752	0.4544**	0.4775**	0.8915**	0.5786**	1.0000	
$logS_{2000}$	0.1324	0.2409	0.1090	0.2406	0.1014	0.3418*	1.0000

** Correlação é significante ao nível de 1%
* Correlação é significante ao nível de 5%

Dessa forma, a matriz de correlações parece apontar para a confirmação de uma relação positiva entre a variável de desempenho social corporativo de 2000 e as variáveis de desempenho financeiro contábeis de 2001. Assim, a hipótese alternativa de "Impacto Social" de Preston e O´Bannon (1997) seria corroborada. Entretanto, uma relação negativa entre a variável de desempenho social corporativo de 2000 e as variáveis de desempenho financeiro de mercado de 2001 também pode ser apontada, sugerindo a aceitação da hipótese alternativa de "*Trade-Off*", ou seja, de que um desempenho social corporativo superior ou inferior acarretaria um desempenho financeiro inferior ou superior respectivamente (PRESTON; O´BANNON, 1997). Entretanto, é necessária a análise das regressões efetuadas para o período a fim de que considerações mais precisas possam ser elaboradas.

4.6.2 Resultados de regressões tradicionais pelo método MQO entre os dados de desempenho social corporativo de 2000 e de desempenho financeiro de 2001

As regressões tradicionais pelo método MQO entre os dados de desempenho social corporativo de 2000 e de desempenho financeiro de 2001 não apresentaram qualquer relação significante, aceitando-se a hipótese de relação nula entre as variáveis analisadas. Este resultado corroboraria com resultados encontrados em outros estudos, como na pesquisa de Aupperle *et al* (1985), e portanto, enfraqueceria a idéia de que um bom desempenho social corporativo acarretaria melhor desempenho financeiro como o aspecto instrumental da teoria dos s*takeholders* (DONALDSON; PRESTON, 1995), assim como o argumento de que altos investimentos em atuação social empresarial gerariam redução de valor (JENSEN, 2001) ou de lucratividade da empresa (FRIEDMAN, 1970). Desse modo, as hipóteses alternativas de "Impacto Social" e de "*Trade-Off*" de Preston e O´Bannon (1997) também não seriam aceitas.

Esta ausência de relação significante entre as variáveis também pode ter ocorrido devido às próprias fragilidades conceituais e econométricas do modelo. Essas fragilidades já foram reconhecidas por diversos autores, especialmente por Rowley e Berman (2000, p. 397) que entendem que este campo de pesquisa "não se desenvolveu dentro de uma construção teórica e operacional viável". Outro aspecto importante a ser considerado é que, apesar dessas duas hipóteses alternativas preverem uma defasagem temporal, não se especifica, na teoria, qual seria essa defasagem.

4.6.3 Resultados de regressões pelo método MQO a erros padrão robustos a heterocedasticidade entre os dados de desempenho social corporativo de 2000 e de desempenho financeiro de 2001

As regressões a erros padrão robustos a heterocedasticidade não foram necessárias para substituir regressões tradicionais heterocedásticas, ou quando necessárias, não apresentaram coeficientes significantes. Dessa forma, não há resultados a serem reportados.

4.6.4 Resultados de regressões robustas pelo método MQO entre os dados de desempenho social corporativo de 2000 e de desempenho financeiro de 2001

As regressões robustas efetuadas entre os dados de desempenho social corporativo de 2000 e de desempenho financeiro de 2001 alcançaram resultados semelhantes às regressões tradicionais, mesmo valendo-se da ponderação menor dos *outliers*. Dessa forma, não foi encontrada qualquer relação significante entre as variáveis de desempenho social corporativo de 2000 e de desempenho financeiro de 2001, aceitando-se, portanto, a hipótese nula do modelo, ou seja, de que o desempenho social corporativo não afeta o desempenho financeiro de uma empresa.

Assim, as hipóteses alternativas de "Impacto Social" e de "Trade-Off" de Preston e O´Bannon (1997) ficam enfraquecidas para este período analisado, bem como o aspecto instrumental da teoria dos *stakeholders* (DONALDSON; PRESTON, 1995) e a concepção de que a atuação social prejudicaria o desempenho financeiro de uma organização (FRIEDMAN, 1970).

Esses resultados atestariam a conclusão de Donaldson e Preston (1995, p. 78) de que ainda não existe nenhuma evidência empírica convincente de que a estratégia ótima de maximização do desempenho financeiro e de mercado convencionais seria a administração de *stakeholders*. Além disso, os resultados também apoiariam a afirmação categórica de Ullmann (1985, p. 555), segundo a qual "(...) a situação relativa aos relacionamentos entre desempenho social, transparência social e desempenho econômico pode ser melhor caracterizada como dados empíricos em busca de uma teoria adequada".

4.7 Análise de Resultados Obtidos entre os Dados de Desempenho Social Corporativo de 2001 e de Desempenho Financeiro de 2002

4.7.1 Matriz de Correlações entre os dados de desempenho social corporativo de 2001 e de desempenho financeiro de 2002

A matriz de correlações para os dados de desempenho social corporativo de 2001 e de desempenho financeiro de 2002 apresentou resultados um pouco diferentes em relação ao período analisado anteriormente. As variáveis de desempenho financeiro contábeis obtiveram correlação não significante e positiva com a variável de desempenho social corporativo, com exceção da variável $LOAT_{2002}$. Por sua vez, as variáveis de desempenho financeiro de mercado apresentaram correlação não significante e negativa com o indicador de desempenho social no caso da variável VF_{2002} e positiva no caso da variável Q_{2002}. Dessa forma, os resultados obtidos confirmam a possibilidade de que a assunção de diferentes variáveis de desempenho financeiro provocam efeitos diversos para o modelo estatístico.

Além disso, as variáveis de desempenho financeiro contábeis $LOPAT_{2002}$, $LOAT_{2002}$ e $LAJIRDA_{2002}$ apresentaram alta correlação positiva e significante entre si, assim como as variáveis de desempenho financeiro de mercado Q_{2002} e VF_{2002}. Todas as variáveis de desempenho financeiro apresentaram correlação positiva e significante entre si, exceto a variável $LOAT_{2002}$. Por sua vez, a variável de controle $logS_{2001}$ não apresentou correlação significante com qualquer variável. Os resultados da matriz de correlações entre os dados de desempenho social corporativo de 2001 e de desempenho financeiro de 2002 encontram-se na tabela 17.

Tabela 17 - Matriz de correlações entre os dados de desempenho social corporativo de 2001 e de desempenho financeiro de 2002

	$IDSC_{2001}$	Q_{2002}	VF_{2002}	$LOPAT_{2002}$	$LOAT_{2002}$	$LAJIRDA_{2002}$	$logS_{2001}$
$IDSC_{2001}$	1.0000						
Q_{2002}	0.1082	1.0000					
VF_{2002}	-0.1363	0.6165**	1.0000				
$LOPAT_{2002}$	0.0116	0.3507*	0.5467**	1.0000			
$LOAT_{2002}$	-0.0811	0.0745	0.4843**	0.7264**	1.0000		
$LAJIRDA_{2002}$	0.1068	0.3082*	0.4493**	0.8897**	0.7537**	1.0000	
$logS_{2001}$	0.1601	0.2045	0.1505	0.1533	0.2776	0.2588	1.0000

** Correlação é significante ao nível de 1%
* Correlação é significante ao nível de 5%

Dessa forma, a matriz de correlações parece apontar para a confirmação de uma relação positiva entre a variável de desempenho social corporativo de 2001 e as variáveis de desempenho financeiro contábeis e de mercado Q_{2002}. Assim, a hipótese alternativa de

"Impacto Social" de Preston e O´Bannon (1997) seria corroborada. Entretanto, uma relação negativa entre a variável de desempenho social corporativo de 2001 e as variáveis de desempenho financeiro de mercado VF_{2002} e contábil $LOAT_{2002}$ também pode ser apontada, sugerindo a aceitação da hipótese alternativa de "*Trade-Off*" de Preston e O´Bannon (1997). Como se observa, os resultados foram contraditórios, o que suscita cuidados adicionais para tecer qualquer conclusão, além da análise das regressões efetuadas para o período.

4.7.2 Resultados de regressões tradicionais pelo método MQO entre os dados de desempenho social corporativo de 2001 e de desempenho financeiro de 2002

As regressões tradicionais efetuadas entre os dados de desempenho social corporativo de 2001 e de desempenho financeiro de 2002 apresentaram resultados um pouco melhores que as regressões realizadas no biênio 2000-2001. Entretanto, a maioria dos casos reforçou a relação nula entre as variáveis de desempenho social e financeiro corporativos, já que apenas uma regressão efetuada alcançou coeficiente com significância estatística. Por sua vez, essa única regressão trouxe à tona a relação positiva entre a variável de desempenho social corporativo e a variável de desempenho financeiro contábil $LAJIRDA_{2002}$.

Na regressão realizada entre as variáveis independentes $IDSC_{2001}$, as variáveis de controle $logS_{2001}$ e IND e a variável dependente $LAJIRDA_{2002}$ encontrou-se coeficiente positivo e significante ao nível de 5% entre as variáveis $IDSC_{2001}$ e $LAJIRDA_{2002}$, um alto poder explicativo R^2 de 0,8302 e um valor para o teste F significante ao nível de 1%, o que revela um bom ajuste do modelo de regressão. Para uma melhor visualização dos resultados das regressões tradicionais entre os dados de desempenho social corporativo de 2001 e de desempenho financeiro de 2002 vide tabela 18.

Dessa forma, o período bienal de análise 2001-2002 confirmou, em apenas uma única regressão tradicional, a relação positiva entre os indicadores de desempenho social corporativo e o indicador de desempenho financeiro contábil $LAJIRDA_{2002}$, contrariando a maioria dos resultados encontrados que apontam para uma relação nula entre as variáveis do modelo. Este resultado reforçaria a hipótese alternativa de "Impacto Social" de Preston e

O´Bannon (1997) que afirma que a empresa terá um resultado financeiro corporativo superior ou inferior enquanto obter desempenho social também superior ou inferior, respectivamente.

Tabela 18 - Principais resultados das regressões tradicionais entre os dados de desempenho social corporativo de 2001 e de desempenho financeiro de 2002

	Variáveis independentes	Coeficiente	P > / t / (significância)	R^2	Prob > F
Variável dependente $LAJIRDA_{2002}$	$IDSC_{2001}$	0,005106	0,042	0,8302	0,0000
	$logS_{2001}$	0,009824	0,479		
	IND_2	0,055139	0,062		
	IND_3	0,058006	0,128		
	IND_5	0,127176	0,000		
	IND_6	excluída			
	IND_7	0,147935	0,000		
	IND_8	0,143059	0,001		
	IND_{10}	0,021776	0,540		
	IND_{11}	0,075695	0,008		
	IND_{12}	0,134438	0,000		
	IND_{13}	0,143397	0,000		
	IND_{14}	0,087439	0,000		
	IND_{15}	0,121596	0,000		
	IND_{18}	0,176509	0,000		
	Constante	-0,026490	0,768		

Além disso, a aceitação da hipótese de "Impacto Social" refletiria o aspecto instrumental da teoria dos *stakeholders* (DONALDSON; PRESTON, 1995), já que um maior nível de responsabilidade social corporativa e o atendimento adequado dos diversos grupos de interesse pela empresa levaria a um melhor desempenho financeiro. Esta hipótese também apoiaria a idéia de que a empresa teria outras responsabilidades além da econômica (CARROLL, 1979). Por outro lado, a aceitação da hipótese de "Impacto Social" acarretaria uma contraposição à teoria da maximização do valor para o acionista e à afirmação de Friedman (1970) de que a responsabilidade social das empresas seria somente obter lucros cada vez maiores ou puramente econômica e também às idéias de Sternberg (1999),

pesquisadora que entende que a teoria dos *stakeholders* seria incompatível com a definição de objetivos substantivos, renegando a maximização do valor da empresa a longo prazo.

Entretanto, é importante salientar que os resultados das regressões tradicionais entre as variáveis de desempenho financeiro de mercado como Q_{2002} e VF_{2002}, a variável de desempenho social corporativo $IDSC_{2001}$ e as variáveis de controle como $logS_{2001}$ e *IND* não apresentaram coeficientes significantes em nenhuma regressão efetuada entre essas variáveis dentre as diversas combinações possíveis, assim como nas demais regressões tradicionais realizadas com os outros indicadores contábeis de desempenho financeiro. Dessa forma, a relação nula encontrada nos resultados das regressões tradicionais efetuadas para os outros períodos analisados confirmaram-se para este período de análise, fortalecendo a hipótese nula, ou seja, de ausência de relação entre as variáveis de desempenho financeiro e social corporativos. Esses resultados apoiariam os resultados encontrados por Aupperle *et al* (1985), em que a relação entre os desempenhos social e financeiro de uma empresa seria nula.

É importante observar ainda a significância estatística encontrada para diversas variáveis de controle de setor de atuação *IND* e a variável dependente $LAJIRDA_{2002}$. As variáveis de controle IND_2 (alimentos e bebidas), IND_5 (eletroeletrônicos), IND_7 (máquinas industriais), IND_8 (mineração), IND_{11} (papel e celulose), IND_{12} (petróleo e gás), IND_{13} (química), IND_{14} (siderurgia e metalurgia), IND_{15} (telecomunicações) e IND_{18} (veículos e peças) apresentaram relação positiva com o indicador de desempenho financeiro contábil $LAJIRDA_{2002}$. Isto pode ser atribuído pelo bom desempenho dessas empresas durante o ano de 2002, ou seja, fazer parte de determinado setor de atuação fez diferença para o desempenho financeiro da empresa no ano seguinte.

4.7.3 Resultados de regressões pelo método MQO a erros padrão robustos a heterocedasticidade entre os dados de desempenho social corporativo de 2001 e de desempenho financeiro de 2002

As regressões a erros padrão robustos a heterocedasticidade não foram necessárias para substituir regressões tradicionais heterocedásticas, ou quando necessárias, não apresentaram coeficientes significantes. Dessa forma, não há resultados a serem reportados.

4.7.4 Resultados de regressões robustas pelo método MQO entre os dados de desempenho social corporativo de 2001 e de desempenho financeiro de 2002

As regressões robustas efetuadas entre os dados de desempenho social corporativo de 2001 e de desempenho financeiro de 2002 alcançaram resultados semelhantes às regressões tradicionais, mesmo valendo-se do mecanismo de atribuição de pesos menores aos *outliers* ou pontos extremos da amostra. Além disso, os resultados obtidos também foram semelhantes aos encontrados para o biênio 2000-2001. Dessa forma, não foi encontrada qualquer relação significante adicional entre as variáveis de desempenho social corporativo de 2001 e de desempenho financeiro de 2002, indicando, novamente, a não rejeição da hipótese nula do modelo, ou seja, a não rejeição da hipótese de que não há relação entre o desempenho social corporativo e o desempenho financeiro de uma empresa.

Assim, as hipóteses alternativas de "Impacto Social" e de "Trade-Off" de Preston e O´Bannon (1997) ficam enfraquecidas para este período analisado, bem como o aspecto instrumental da teoria dos *stakeholders* (DONALDSON; PRESTON, 1995) e a concepção de que a atuação social prejudicaria o desempenho financeiro de uma organização (FRIEDMAN, 1970). Esses resultados atestariam a conclusão de Donaldson e Preston (1995, p. 78) de que ainda não existe nenhuma evidência empírica convincente de que a estratégia ótima de maximização do desempenho financeiro e de mercado convencionais seria a administração de *stakeholders*. Além disso, os resultados também apoiariam a afirmação categórica de Ullmann (1985, p. 555), segundo a qual "(...) a situação relativa aos relacionamentos entre desempenho social, transparência social e desempenho econômico pode ser melhor caracterizada como dados empíricos em busca de uma teoria adequada".

4.8 Resumo dos Principais Resultados Obtidos

Para efeito de melhor observação dos resultados obtidos nas regressões efetuadas nos diversos períodos analisados, segue um quadro-resumo com os principais resultados alcançados.

Quadro 3 - Resumo dos principais resultados alcançados

		Desempenho Social Corporativo e Desempenho Financeiro concomitantes			Desempenho Financeiro em t e Desempenho Social Corporativo em t+1		Desempenho Social Corporativo em t e Desempenho Financeiro em t+1	
		2000	**2001**	**2002**	**2000-2001**	**2001-2002**	**2000-2001**	**2001-2002**
Regressão Tradicional	Indicadores Financeiros Contábeis	(+) / Sinergia Positiva [1/12]	(+) / Sinergia Positiva [7/12]	Nula	(+) / Recursos Disponí-veis [2/9]	(+) / Recursos Disponí-veis [1/9]	Nula	(+) / Impacto Social [1/3]
	Indicadores Financeiros de Mercado	(-) / Sinergia Negativa [1/10]	Nula	Nula	Nula	Nula	Nula	Nula
Regressão a erros-padrão robustos a heteroce-dasticidade	Indicadores Financeiros Contábeis	--------	---------	------	-------	(+) / Recursos Disponí-veis [1/9]	------	------
	Indicadores Financeiros de Mercado	--------	---------	------	-------	Nula	------	------
Regressão Robusta	Indicadores Financeiros Contábeis	Nula	(+) / Sinergia Positiva [7/12]	Nula	(+) / Recursos Disponí-veis [2/9]	(+) / Recursos Disponí-veis [2/9]	Nula	(+) / Impacto Social [1/3]
	Indicadores Financeiros de Mercado	(+) / Sinergia Positiva [3/10]	Nula	Nula	Nula	(-) / Oportu-nismo Gerencial [3/8]	Nula	Nula

Legenda: [x/y] = [número de regressões com coeficientes significantes/número de regressões efetuadas]
Elaborado pelo próprio autor.

Por este quadro observa-se que na maioria dos períodos analisados, seja sem ou com defasagem temporal, utilizando indicadores de desempenho financeiro contábeis ou de mercado, a relação nula foi preponderante, ou seja, foi constatada a ausência de relação significante entre as variáveis de desempenho social e financeiro corporativos utilizadas.

Entretanto, nota-se também que quando ocorreu relação significante entre essas variáveis, esta geralmente foi positiva, principalmente quando se utilizou indicadores financeiros contábeis.

No caso da utilização de indicadores financeiros de mercado, a relação significante encontrada entre as variáveis foi contraditória, ora positiva, ora negativa. Desse modo, conclui-se que existem consideráveis diferenças quanto ao resultado alcançado quando se utiliza indicadores de desempenho financeiro contábeis ou de mercado no modelo estatístico, revelando ser esta escolha crucial para o direcionamento da pesquisa. Corroborando com outras pesquisas realizadas acerca do tema, entende-se que as variáveis de desempenho financeiro contábeis seriam mais indicadas para este tipo de pesquisa, uma vez que apresentaram resultados mais coerentes entre si do que as variáveis de desempenho financeiro de mercado. As observações de uma maior probabilidade de ocorrência de relação positiva entre indicadores financeiros contábeis e de desempenho social corporativo, bem como de uma maior estabilidade desta relação quando se utiliza indicadores contábeis, foram confirmadas por esta pesquisa e apontada na revisão de literatura efetuada por Griffin e Mahon (1997) sobre este tema.

Além disso, ao se analisar este quadro-resumo, na análise dos períodos anuais sem defasagem temporal, observa-se uma maior ocorrência de resultados estatísticos que apontam para uma relação nula entre as variáveis de desempenho financeiro e social corporativos utilizadas no modelo, mas também para a aceitação da hipótese de "Sinergia Positiva" de Preston e O´Bannon (1997), já que de 12 regressões tradicionais efetuadas para o ano de 2001 e que envolviam indicadores contábeis, 7 apresentaram coeficientes positivos e significantes entre indicadores financeiros contábeis e o indicador social.

Outro relacionamento encontrado no quadro, apesar de menos significativo, foi a relação positiva entre indicadores financeiros contábeis no período t e o indicador social corporativo no período $t+1$. Esta relação foi significante estatisticamente em apenas 2 das 9 regressões tradicionais efetuadas utilizando indicadores contábeis no período de 2000-2001 e em 1 das 9 regressões tradicionais efetuadas para o período 2001-2002. Tais resultados apontariam para a aceitação da hipótese alternativa de "Recursos Disponíveis" de Preston e O´Bannon (1997), ou seja, de que quanto melhor ou pior for o desempenho financeiro de uma empresa, melhor ou pior será o desempenho social no ano posterior, respectivamente. Dessa forma, a aceitação desta hipótese coloca em dúvida o valor estratégico da atuação social empresarial atualmente

no Brasil, já que esta ocorreria somente enquanto houvesse recursos financeiros em excesso e não como uma atividade estratégica para o sucesso da empresa. Por sua vez, os indicadores financeiros de mercado apresentaram novamente resultados inconsistentes, revelando em sua maioria uma relação nula com o indicador social corporativo, mas também uma relação negativa que apontaria para a aceitação da hipótese alternativa de "Oportunismo Gerencial" (PRESTON; O´BANNON, 1997), porém, muito fraca, já que esta relação negativa significante não surgiu nos resultados das regressões tradicionais, mas apenas em 3 das 8 regressões robustas efetuadas com indicadores financeiros de mercado para o período 2001-2002.

Na análise dos resultados alcançados no período com defasagem temporal de um ano também se observa a ocorrência de resultados que corroboram com a hipótese alternativa de "Impacto Social" de Preston e O´Bannon (1997), novamente quando se utiliza indicadores de desempenho financeiro contábeis. Esses resultados surgiram no biênio 2001-2002 em apenas uma regressão, uma vez que para o período anterior, de 2000-2001, a relação encontrada foi nula para todas as regressões efetuadas. Entretanto, a aceitação desta hipótese mostrou-se tão relevante quanto a hipótese de "Recursos Disponíveis", já que alcançou altos valores de poder explicativo e de adequação do modelo de regressão. Ademais, é importante observar que ao se utilizar indicadores financeiros de mercado, a relação encontrada foi nula.

Outro aspecto a ser enfatizado é o de que a relação negativa que denotaria a aceitação da hipótese alternativa de "*Trade-Off*" de Preston e O´Bannon (1997) não apareceu em nenhuma regressão efetuada, o que enfraquece os argumentos de que um melhor desempenho social corporativo acarretaria um pior desempenho financeiro, dado o dispêndio excessivo de recursos em atividades não relacionadas com o negócio. Dessa forma, os resultados não apontariam para a aceitação da idéia de responsabilidade social corporativa como puramente econômica (FRIEDMAN, 1970) e nem para a expectativa de destruição do valor da empresa caso a teoria dos *stakeholders* fosse posta em prática pela empresa ou que o nível de desempenho social corporativo aumentasse (JENSEN, 2001). Além disso, a ocorrência desses resultados no período de análise mais recente poderia estar apontando para um delineamento mais estratégico de atuação social empresarial, conforme é enfatizado pelo aspecto instrumental da teoria dos *stakeholders* (DONALDSON; PRESTON, 1995), já que se trata de um tema ainda bastante recente no ideário administrativo brasileiro.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A dissertação teve como objetivo principal analisar e responder ao questionamento acerca da relação entre desempenho social corporativo (*corporate social performance*) e desempenho financeiro corporativo.

A análise limitou-se aos anos de 2000 a 2002, ou seja, a um curto espaço de tempo, dada a indisponibilidade de indicadores de desempenho social corporativo no Brasil. Este pode ser considerado um dos maiores fatores limitantes da pesquisa. Outra limitação econométrica importante da pesquisa foi a endogeneidade. Esta limitação apresentou-se em alguns casos de regressões efetuadas, mesmo quando se utilizou a defasagem temporal, uma vez que o desempenho financeiro anterior foi tanto a causa quanto o efeito de um melhor desempenho social corporativo em determinadas situações de análise.

Dadas as definições operacionais utilizadas, encontrou-se resultados, em sua maioria, que apontaram para a não rejeição da hipótese nula entre as variáveis de desempenho financeiro e social corporativos, ou seja, de que não há relação entre essas variáveis. Entretanto, é importante salientar que os indicadores financeiros contábeis apresentaram por diversas vezes uma relação positiva com o indicador de desempenho social corporativo construído. Isto pode ser observado nos resultados de algumas regressões em que as hipóteses alternativas de "Sinergia Positiva", de "Recursos Disponíveis" e de "Impacto Social" (PRESTON; O´BANNON, 1997) foram corroboradas quando se utilizou de indicadores financeiros contábeis. Por outro lado, os indicadores financeiros de mercado mostraram-se muito menos consistentes, apresentando tanto relação positiva quanto negativa com o indicador de desempenho social corporativo, até em um mesmo período de análise. A maioria dos resultados alcançados quando se utilizou indicadores financeiros de mercado foi a não rejeição da hipótese nula.

Essas diferenças apontadas pela pesquisa entre a utilização de indicadores de desempenho financeiro contábeis e de mercado já foram encontradas em outros estudos acerca do tema, como afirmam Griffin e Mahon (1997). Para esses autores, os indicadores financeiros contábeis seriam melhores representações do desempenho financeiro das empresas do que os indicadores de mercado. Entretanto, é importante observar que esta sugestão pode estar

enviesada, na medida em que a maioria das pesquisas em que se utilizou indicadores financeiros contábeis apresentaram resultados estatísticos que apontavam para uma relação positiva entre desempenho financeiro e social corporativos.

De maneira geral, os resultados encontrados por esta dissertação não corroboraram de maneira incisiva para a hipótese alternativa de "Impacto Social", ou seja, de que um melhor ou pior desempenho social corporativo acarretaria um melhor ou pior desempenho financeiro respectivamente. Dessa forma, as vantagens estratégicas da adoção de uma administração dos *stakeholders* voltada para os interesses de todos os envolvidos direta ou indiretamente em suas atividades não foram evidenciados na amostra e período considerados na pesquisa. Neste sentido, Donaldson e Preston (1995, p. 78) afirmam que ainda não existe nenhuma evidência empírica convincente de que a estratégia ótima de maximização do desempenho financeiro e de mercado convencionais seria a administração de *stakeholders*, enquanto que Freeman e McVea (2000) afirmam que as conclusões até o presente nesta área são apenas tentativas enquanto a precisão das técnicas e das fontes de dados continua sendo desenvolvida.

Entretanto, a hipótese alternativa de "*Trade-Off*", oposta a de "Impacto Social", não alcançou em nenhum momento resultados estatisticamente significantes que culminassem na aceitação de uma relação negativa entre desempenho social coporativo e desempenho financeiro das empresas da amostra. Portanto, os fracos resultados estatísticos relacionados a esta hipótese não apontariam para a aceitação da idéia de responsabilidade social corporativa como puramente econômica (FRIEDMAN, 1970) e nem para a expectativa de destruição do valor da empresa caso a teoria dos *stakeholders* fosse posta em prática pela empresa ou que o nível de desempenho social corporativo aumentasse (JENSEN, 2001; STERNBERG, 1999).

Outro aspecto a ser observado é a ausência de relação significante entre a variável de controle tamanho da empresa e o indicador de desempenho social corporativo, o que contraria os resultados alcançados por Stanwick e Stanwick (1998). Por sua vez, a variável de controle setor de atuação apresentou relação significante com o indicador de desempenho social corporativo em algumas regressões efetuadas, entretanto, freqüentemente contraditória, já que esta relação mostrou-se tanto positiva quanto negativa, o que dificultou sobremaneira qualquer análise mais conclusiva. Entretanto, pode-se dizer que os setores de atuação que mostraram maior influência no desempenho social corporativo foram os setores de mineração, papel e celulose, alimentos e bebidas, e comércio. Em sua maioria, a relação entre esses

setores e o indicador de desempenho social corporativo foi positiva, o que pode indicar uma maior preocupação de empresas geradoras de alto impacto no ambiente com a atuação social, como as pertencentes aos setores de mineração e de papel e celulose, assim como de empresas com alta exposição da imagem e da marca no mercado consumidor, como as pertencentes aos setores de alimentos e bebidas e de comércio.

Assumindo uma posição mais conciliatória de aspectos das teorias dos *stakeholders* e dos *shareholders* e que, dada a inconsistência dos resultados encontrados nesta dissertação, parece bastante razoável, é a de que, segundo Jensen (2001), uma abordagem gerencial mais eficiente seria a da maximização do valor "iluminada", segundo a qual uma empresa não consegue maximizar seu valor se ignorar os interesses dos seus *stakeholders*, ou ainda da teoria dos *stakeholders* "iluminada", segundo a qual o atendimento dos grupos de interesse da empresa não pode renegar a maximização do valor como objetivo central.

A ocorrência de resultados contraditórios, principalmente quando se utilizou indicadores financeiros de mercado, e os fatores limitantes da pesquisa coincidiram com os principais problemas apontados por Ullmann (1985, p. 540), que entende que nenhuma tendência clara pode ser detectada neste tipo de pesquisa devido à falta de uma teoria, à definição inapropriada de termos–chave, e às deficiências nos bancos de dados empíricos disponíveis. Os dois primeiros problemas relacionados à teoria e aos conceitos-chave estariam atualmente um pouco menos graves, dada a evolução desta área de pesquisa acadêmica nos últimos anos, especialmente na Europa e nos Estados Unidos. Entretanto, as pesquisas a serem realizadas no Brasil ainda sofrerão com algumas indefinições conceituais importantes e, principalmente, com a falta de bancos de dados empíricos disponíveis e com as deficiências dos existentes.

Os trabalhos vindouros que tratarem do tema acerca da relação entre desempenho social e financeiro corporativos devem atentar para as representações numéricas das duas variáveis, bem como para os modelos de regressão a serem adotados. A utilização de janelas temporais maiores também seria importante, uma vez que os efeitos do desempenho social corporativo no desempenho financeiro de uma empresa podem ocorrer em um espaço de tempo maior que a defasagem temporal de um ano analisada nesta dissertação. Outra análise adicional que pode ser feita é a possibilidade de que o desempenho financeiro das empresas possa gerar efeitos mais imediatos no nível de desempenho social corporativo, enquanto este ocasionaria efeitos apenas de longo prazo no desempenho financeiro das empresas.

A *proxy* ou representação numérica que deve ser aprimorada é o indicador de desempenho social corporativo, já que o indicador contruído neste trabalho limitou-se a uma única fonte de dados, o Balanço Social das empresas, além do fato de ser constituído por apenas 7 perguntas binárias. Uma sugestão para os próximos trabalhos é a ampliação do indicador social corporativo, de forma a abranger e representar mais consistentemente as múltiplas dimensões de relacionamento entre empresas e seus *stakeholders*. Neste sentido, Carroll (2000, p. 475) entende que as pesquisas futuras devem atentar para a qualidade da medida de desempenho social corporativo, aprimorando, especialmente, seu caráter abrangente e sua robustez. Quanto às representações dos indicadores de desempenho financeiro contábeis e de mercado, seria necessária uma análise mais diversificada e aprofundada acerca das diferenças de resultados encontradas quando se utiliza um ou outro tipo de indicador financeiro no modelo estatístico.

Um bom incentivo para as pesquisas futuras são as diversas iniciativas que estão surgindo no Brasil em busca da construção de indicadores de desempenho social corporativo, o que poderá auxiliar sobremaneira o trabalho dos pesquisadores no estudo acerca da relação entre os desempenhos social e financeiro das empresas, um tema até então negligenciado, mas que assume importância cada vez maior no meio acadêmico e na administração no país.

REFERÊNCIAS

ALCHIAN, Armen A.; DEMSETZ, Harold. *Production, information costs and economic organization*. **American Economic Review**. Nashville, v. 62, n. 5, p. 777-795, 1972.

ARLOW, Peter; GANNON, Martin J. *Social responsiveness, corporate structure, and economic performance*. **Academy of Management Review**. Ada, vol. 7, n. 2, p. 235-241, 1982.

ASTI VERA, Armando. **Metodologia da pesquisa científica**. 6a. ed. Porto Alegre: Globo, 1980.

AUPPERLE, Kenneth E. *et al. An empirical examination of relationship between corporate social responsibility and profitability*. **Academy of Management Journal**. Ada, vol. 28, n. 2, p. 446-463, 1985.

BALANÇO SOCIAL. Disponível em <http://www.balancosocial.org.br>. Acesso em: Março de 2004

BERMAN, Shawn L. *et al*. *Does stakeholder orientation matter? The relationship between stakeholder management models and firm financial performance*. **Academy of Management Journal**. Ada, v. 42, n. 5, p. 488-506, 1999.

BANCO NACIONAL DO DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL. **Empresas, responsabilidade corporativa e investimento social**: uma abordagem introdutória. Relatório setorial 1. Rio de Janeiro: AS/GESET, mar. 2001 *apud* MACHADO FILHO, Cláudio Antonio Pinheiro. **Responsabilidade social corporativa e a criação de valor para as organizações: um estudo multicasos**. São Paulo, 2002. Tese (Doutorado em Administração) – Programa de Pós-Graduação em Administração da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo.

BORGER, Fernanda Gabriela. **Responsabilidade social: efeitos da atuação social na dinâmica empresarial**. São Paulo, 2001. Tese (Doutorado em Administração) – Programa de Pós-Graduação em Administração da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo.

BÖRSCH-SUPAN, Axel H.; KÖKE, Jens F. *An applied econometricians' view of empirical corporate governance studies*. **ZEW discussion paper**. Mannhein, n. 00-17, April 2000. Disponível em <http://ssrn.com/abstract=373383>. Acesso em: 30 mar. 2004.

BOWEN, Howard Rothman. ***Social responsibilities of the businessman***. New York: Harper & Row, 1953 *apud* CARROLL, Archie B. *Corporate social responsibility*. **Business and Society**. Chicago, v. 38, n. 3, p. 268-295, September 1999.

BOWMAN, Edward H.; HAIRE, Mason. *A strategic posture toward corporate social responsibility*. **California Management Review**. Berkeley, v. 18, n. 2, p. 49-58, Winter 1975.

BREALEY, Richard A.; MYERS, Stewart C. ***Principles of corporate finance***. 6th. ed. Boston: The Irwin/McGraw-Hill, 2000.

BRENNER, Steven N.; COCHRAN, Philip. *The stakeholder theory of the firm: implications for business and society theory and research*. **International Association for Business and Society**, Sundance, UT, 1991 *apud* DONALDSON, Thomas; PRESTON, Lee E. *The stakeholder theory of the corporation: concepts, evidence and implications*. **Academy of Management Review**. Ada, v. 20, n. 1, p. 65-91, 1995.

BREUSCH, Trevor S.; PAGAN, Adrian R. *A simple test for heteroscedasticity and random coefficients variation*. **Econometrica**. Oxford, v. 47, n. 5, p. 1287-1294, 1979.

CAMERON, A. Colin; TRIVEDI, Pravin K. *The information matrix test and its applied alternative hypothesis.* **Working Paper** 372, Institute of Governmental Affairs, University of California Davis, California, 1990.

CARNEIRO, Célia Maria Braga. **O balanço social de empresas incentivadas sob o enfoque da redução de desigualdade social: uma investigação no Estado do Ceará**. São Paulo, 2002. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Departamento de Contabilidade e Atária, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo.

CARROLL, Archie B. *A three dimensional model of corporate performance*. **Academy of Management Review**. Ada, vol. 4, n. 4, p. 497-505, 1979.

CARROLL, Archie B. *The pyramid of corporate social responsibility: toward the moral management of organizational stakeholders*. **Business Horizons**. Bloomington, v. 34, n. 4, p. 39-48, July/August 1991.

CARROLL, Archie B. *Corporate social responsibility*. **Business and Society**. Chicago, v. 38, n. 3, p. 268-295, September 1999.

CARROLL, Archie B. *A commentary and an overview of key questions on corporate social performance measurement*. **Business and Society**. Chicago, v.39, n. 4, p. 466-478, December 2000.

CHUNG, Kee H.; PRUITT, Stephen W. *A simple approximation of Tobin's Q*. **Financial Management**. Tampa, v. 23, n. 3, p. 70-74, Autumn 1994.

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

COCHRAN, Philip L.; WOOD, Robert A. *Corporate social responsibility and financial performance*. **Academy of Management Journal**. Ada, v. 27, n. 1, p. 42-56, 1984.

COMITTEE FOR ECONOMIC DEVELOPMENT. ***Social responsibilities of business corporations***. New York: Author, 1971 *apud* CARROLL, Archie B. *Corporate social responsibility*. **Business and Society**. Chicago, v. 38, n. 3, p. 268-295, September 1999.

DAVIS, Keith. *Can business afford to ignore social responsibilities?* **California Management Review**. Berkeley, v. 2, n. 3, p. 70-76, Spring 1960 *apud* CARROLL, Archie B. *Corporate social responsibility*. **Business and Society**. Chicago, v. 38, n. 3, p. 268-295, September 1999.

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

DRUCKER, Peter Ferdinand. ***The end of the economic man****: a study of the new totalitarism*. Londres: Heineman, 1939 *apud* LODI, João Bosco. **Administração por objetivos**. 6a. ed. São Paulo: Pioneira, 1977.

DRUCKER, Peter Ferdinand. ***The future of the industrial man****: a conservative approach*. New York: Heineman, 1943 *apud* LODI, João Bosco. **Administração por objetivos**. 6a. ed. São Paulo: Pioneira, 1977.

DRUCKER, Peter F. *The new meaning of corporate social responsibility*. **California Management Review**. Berkeley, v. 26, n. 2, p. 53-63, Winter 1984.

DRUCKER, Peter Ferdinand. **Sociedade pós - capitalista**. São Paulo: Pioneira, 1993.

EVAN, William; FREEMAN, R. Edward. *A stakeholder theory of the modern corporation: kantian capitalism*. **Ethical Theory and Business**, 5a. Edição, Englewood Cliffs: Prentice Hall, 1988 *apud* DONALDSON, Thomas; PRESTON, Lee E. *The stakeholder theory of the corporation: concepts, evidence and implications*. **Academy of Management Review**. Ada, v. 20, n. 1, p. 65-91, 1995.

FAMÁ, Rubens; BARROS, Lucas A. Q de Tobin e seu uso em finanças: aspectos metodológicos e conceituais. **Caderno de Pesquisas em Administração**. São Paulo, v. 7, n. 4, p. 27-43 , outubro/dezembro, 2000.

FISCHER, Rosa Maria. **A responsabilidade pelo desenvolvimento**. São Paulo, 2003. Texto de Apoio à Prova de Erudição do Concurso para Provimento do Cargo de Professor Titular do Departamento de Administração da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo.

FREDERICK, William C. *The growing concern over business responsibility*. **California Management Review**. Berkeley, v. 2, n. 4, p. 54-61, Summer 1960 *apud* CARROLL, Archie B. *Corporate social responsibility*. **Business and Society**. Chicago, v. 38, n. 3, p. 268-295, September 1999.

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

FREEMAN, R. Edward; MCVEA, John. *A stakeholder approach to strategic management*. In M. Hitt, E. Freeman and J. Harrison, **Handbook of strategic management**, Oxford: Blackwell Publishing, p. 189-207, 2000.
Disponível em <http://papers.ssrn.com/paper.taf?abstract_id=263511> Acesso em: 31/01/2004

FRIEDMAN, Milton. *The social responsibility of business is to increase its profits*. **New York Times Magazine**. New York, n. 33, p. 122-126, September 13, 1970.

FRIEDMAN, Milton. ***Capitalism and freedom***. 2nd. ed. Chicago: University of Chicago Press, 1962 *apud* CARROLL, Archie B. *Corporate social responsibility*. **Business and Society**. Chicago, v. 38, n. 3, p. 268-295, September 1999.

GRIFFIN, Jennifer J. *Corporate social performance research directions for the 21st century*. **Business and Society**. Chicago, v. 39, n. 4, p. 479-491, December 2000.

GRIFFIN, Jennifer J.; MAHON, John F. *The corporate social performance and corporate financial performance debate: twenty-five years of incomparable research*. **Business and Society**. Chicago, v. 36, n. 1, p. 5-31, March 1997.

HILL, Charles W. L. e JONES, Thomas M. *Stakeholder-agency theory*. **Journal of Management Studies**. Oxford, v. 29, n.2, p.131-154, March 1992 *apud* DONALDSON, Thomas; PRESTON, Lee E. *The stakeholder theory of the corporation: concepts, evidence and implications*. **Academy of Management Review**. Ada, v. 20, n. 1, p. 65-91, 1995.

INSTITUTO BRASILEIRO DE ANÁLISES SOCIAIS E ECONÔMICAS. Disponível em <http://www.ibase.org.br>. Acesso em: 20/02/2004.

JENSEN, Michael. *Value maximization, stakeholder theory, and the corporate objective function*. **Journal of Applied Corporate Finance**. New York, v. 14, n. 3, p. 8-21, Fall 2001.

JOLIVERT, Regis. **Curso de filosofia**. São Paulo: Agir, 1979.

JONES, Thomas M. *Corporate social performance revisited, redefined*. **California Management Review**. Berkeley, v. 22, n. 3, p. 59-67, Spring 1980.

JONES, Thomas M. *Instrumental stakeholder theory: a synthesis of ethics and economics*. **Academy of Management Review**. Ada, v. 20, n. 2, p. 404-437, 1995.

JOHNSON, Harold L. ***Business in contemporary society**: framework and issues.* Belmont: Wadsworth, 1971 *apud* CARROLL, Archie B. *Corporate social responsibility*. **Business and Society**. Chicago, v. 38, n. 3, p. 268-295, September 1999.

KANTER, Rosabeth M. *From spare change to real change*. **Harvard Business Review**. Boston, p. 122-132, May/June 1999.

LAKATOS, Eva Maria; MARCONI, Marina de Andrade. **Fundamentos de metodologia científica.** São Paulo: Atlas, 1985.

LEWIS-BECK, Michael S. ***Applied regression**: an introduction*. Series: Quantitative Applications in the Social Sciences, n. 22, 4a. ed. California: Sage University Paper, 1990.

LODI, João Bosco. **Administração por objetivos**. 6a. ed. São Paulo: Pioneira, 1977.

MACHADO FILHO, Cláudio Antonio Pinheiro. **Responsabilidade social corporativa e a criação de valor para as organizações: um estudo multicasos**. São Paulo, 2002. Tese (Doutorado em Administração) – Programa de Pós-Graduação em Administração da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo.

MARQUÈS, Edmond. *Rendre Compte du Social*. Paris, **Revue Française de Gestión**, novembre-décembre, 1977 *apud* TINOCO, João Eduardo Prudêncio. **Balanço social**: uma abordagem da transparência e da responsabilidade pública das organizações. São Paulo: Atlas, 2001.

MARTINS, Eliseu. Balanço social: idéia que merece permanecer. **Gazeta Mercantil**. São Paulo, Caderno A, p. 3, 18 set. 1997 *apud* SANTOS, Ariovaldo dos. **Demonstração contábil do valor adicionado – DVA**: um instrumento para medição da geração e distribuição de riqueza das empresas. São Paulo, 1999. Tese apresentada para obtenção do título de Livre-Docente em Contabilidade da Faculdade de Administração, Economia e Contabilidade da Universidade de São Paulo.

MARTINS, Gilberto de Andrade. **Manual para elaboração de monografias e dissertações**. 3a. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

MCGUIRE, Joseph W. ***Business and society***. New York: McGraw-Hill, 1963 *apud* CARROLL, Archie B. *Corporate social responsibility*. **Business and Society**. Chicago, v. 38, n. 3, p. 268-295, September 1999.

MCGUIRE, Jean B. *et al*. *Corporate social responsibility and firm financial performance*. **Academy of Management Journal**. Ada, v. 31, n. 4, p. 854-872, 1988.

MCWILLIAMS, Abagail; SIEGEL, Donald. *Corporate social responsibility: a theory of the firm perspective*. **Academy of Management Review**. Ada, v. 26, n. 1, p. 117-127, 2001.

MITCHELL, Ronald K. *et al*. *Toward a theory of stakeholder identification and salience: defining the principle of who and really counts*. **Academy of Management Review**. Ada, v. 22, n. 4, p. 853-886, 1997.

MOORE, Geoff. *Corporate social and financial performance: an investigation in the U.K. supermarket industry*. **Journal of Business Ethics**. Dordrecht, v. 34, n. 4, p. 299-315, 2001.

ORLITZKY, Marc. *Does firm size confound the relationship between corporate social performance and firm financial performance?* **Journal of Business Ethics**. Dordrecht, v. 33, n. 2, p. 167-180, 2001.

PAVA, Moses L.; KRAUSZ, Joshua. *The association between corporate social responsibility and financial performance: the paradox of social cost*. **Journal of Business Ethics**. Dordrecht, v. 15, n. 3, p. 321-357, March 1996.

PEJOVICH, Svetozar. ***The economics of property rights**: towards a theory of comparative systems*. Dordrecht: Kluwer Academic Publishers, 1990 *apud* DONALDSON, Thomas; PRESTON, Lee E. *The stakeholder theory of the corporation: concepts, evidence and implications*. **Academy of Management Review**. Ada, v. 20, n. 1, p. 65-91, 1995.

PRESTON, Lee E.; O'BANNON Douglas P. *The corporate social - financial performance relationship: a tipology and analysis*. **Business and Society**. Chicago, v. 36, n. 4, p. 419-429, December 1997.

RIBEIRO, Maísa S. e LISBOA, Lázaro P. *Balanço social*. **Revista Brasileira de Contabilidade**. Brasília, v. 28, n. 115, p. 72-81, Jan./Fev. 1999.

ROWLEY, Tim; BERMAN, Shawn. *A brand new brand of corporate social performance*. **Business and Society**. Chicago, v. 39, n. 4, p. 397-418, December 2000.

SANTOS, Ariovaldo dos *et al*. **O Balanço Social no Brasil**: gênese, finalidade e implementação como complemento às demonstrações contábeis. *In*: ENCONTRO ANUAL DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DOS PROGRAMAS DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO – ENANPAD, 22., 1998, Foz do Iguaçi. **Anais...** Foz do Iguaçu: ANPAD, 1998.

SANTOS, Ariovaldo dos. **Demonstração contábil do valor adicionado – DVA**: um instrumento para medição da geração e distribuição de riqueza das empresas. São Paulo, 1999. Tese apresentada para obtenção do título de Livre-Docente em Contabilidade da Faculdade de Administração, Economia e Contabilidade da Universidade de São Paulo.

SCHRADER, Achim. **Introdução à pesquisa social empírica**. 2a. ed. Porto Alegre: Globo, 1974.

SELLTIZ, Claire *et al*. **Métodos de pesquisa nas relações sociais**. 4a. ed. São Paulo: EDUSP, 1974.

SETHI, S. Prakash. *A conceptual framework for environmental analysis of social issues and evaluation of business response patterns*. **Academy of Management Review**. Ada, v. 4, n. 1, p. 63-74, 1979.

SETHI, S. Prakash. *Dimensions of corporate social performance: an analytic framework*. **California Management Review**. California, v. 17, p. 58-64, Spring 1975 *apud* CARROLL, Archie B. *Corporate social responsibility*. **Business and Society**. Chicago, v. 38, n. 3, p. 268-295, September 1999.

SIMPSON, Gary W.; KOTHERS, Theodor. *The link between corporate social and financial performance: evidence from the banking industry*. **Journal of Business Ethics**. Dordrecht, v. 35, n. 2, p. 97-109, 2002.

SOUSA, Almir F.; ALMEIDA, Ricardo J. Planejamento e controle financeiro na perspectiva da teoria dos stakeholders. **Revista de Administração da USP**. São Paulo, v. 38, n. 2, p. 144-152, Abr./Maio/Jun. 2003.

SOUZA, Herbert de. Balanço social: voluntário ou obrigatório? **Folha de São Paulo**, Caderno 1, 7 abr. 1997 *apud* TINOCO, João Eduardo Prudêncio. **Balanço social**: uma abordagem da transparência e da responsabilidade pública das organizações. São Paulo: Atlas, 2001.

STANWICK, Peter A.; STANWICK, Sarah, D. *The relationship between corporate social performance, and organizational size, and environmental performance: an empirical examination*. **Journal of Business Ethics**. Dordrecht, v. 17, n. 2, p. 195-204, 1998.

STERNBERG, Elaine. *The stakeholder concept: a mistaken doctrine*. **Foundation for Business Responsibilities**. Leeds, Issue Paper No. 4, November 1999.
Disponível em <http://ssrn.com/abstract=263144> Acesso em: 26/11/2003

SUNDARAM, Anant K.; INKPEN, Andrew C. *The corporate objective revisited*. **Thunderbird American Graduate School of International Management**. Glendale, Ensaio, October 2001.
Disponível em: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=293219> Acesso em: 23/10/2003.

TINOCO, João Eduardo Prudêncio. **Balanço social**: uma abordagem sócio–econômica da contabilidade. São Paulo, 1984. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) - Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Departamento de Contabilidade e Atária, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo.

TINOCO, João Eduardo Prudêncio. **Balanço social**: uma abordagem da transparência e da responsabilidade pública das organizações. São Paulo: Atlas, 2001.

TRUJILLO FERRARI, Alfonso. **Metodologia da ciência**. 2a. ed. Rio de Janeiro: Kennedy, 1974.

ULLMANN, Arieh. *Data in search of a theory: a critical examination of the relationship among social performance, social disclosure, and economic performance*. **Academy of Management Review**. Ada, v. 10, n. 3, p. 540-577, 1985.

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

WOOD, Donna J. *Corporate social performance revisited*. **Academy of Management Review**. Ada, v. 16, n. 4, p. 691-718, 1991.

ANEXOS

ANEXO 1: BALANÇO SOCIAL MODELO IBASE

Balanço Social Anual / 2003

1. Base de cálculo	2003 Valor (mil reais)	2002 Valor (mil reais)
Receita líquida (RL)		
Resultado operacional (RO)		
Folha de pagamento bruta (FPB)		

2. Indicadores sociais internos	Valor (mil R$)	% Sobre FPB	% Sobre RL	Valor (mil R$)	% Sobre FPB	% Sobre RL
Alimentação						
Encargos sociais compulsórios						
Previdência privada						
Saúde						
Segurança e medicina no trabalho						
Educação						
Cultura						
Capacitação e desenvolvimento profissional						
Creches ou auxílio-creche						
Participação nos lucros ou resultados						
Outros						
Total - Indicadores sociais internos						

3. Indicadores sociais externos	Valor (mil R$)	% Sobre RO	% Sobre RL	Valor (mil R$)	% Sobre RO	% Sobre RL
Educação						
Cultura						
Saúde e saneamento						
Esporte						
Combate à fome e segurança alimentar						
Outros						
Total das contribuições para a sociedade						
Tributos (excluídos encargos sociais)						
Total – Indicadores sociais externos						

4. Indicadores ambientais	Valor (mil R$)	% Sobre RO	% Sobre RL	Valor (mil R$)	% Sobre RO	% Sobre RL
Investimentos relacionados com a produção/operação da empresa						
Investimentos em programas e/ou projetos externos						
Total dos investimentos em meio ambiente						
Quanto ao estabelecimento de **metas anuais** para minimizar resíduos, o consumo em geral na produção/operação e aumentar a eficácia na utilização de recursos naturais, a empresa:	( ) não possui metas ( ) cumpre de 51 a 75% ( ) cumpre de 0 a 50% ( ) cumpre de 76 a 100%			( ) não possui metas ( ) cumpre de 51 a 75% ( ) cumpre de 0 a 50% ( ) cumpre de 76 a 100%		

5. Indicadores do corpo funcional		
Nº de empregados(as) ao final do período		
Nº de admissões durante o período		
Nº de empregados(as) terceirizados(as)		
Nº de estagiários(as)		
Nº de empregados(as) acima de 45 anos		
Nº de mulheres que trabalham na empresa		
% de cargos de chefia ocupados por mulheres		
Nº de negros(as) que trabalham na empresa		
% de cargos de chefia ocupados por negros(as)		
Nº de portadores(as) de deficiência ou necessidades especiais		

6. Informações relevantes quanto ao exercício da cidadania empresarial	2003			Metas 2004		
Relação entre a maior e a menor **remuneração** na empresa						
Número total de acidentes de trabalho						
Os projetos sociais e ambientais desenvolvidos pela empresa foram definidos por:	[ ] direção	[ ] direção e gerências	[ ] todos(as) empregados(as)	[ ] direção	[ ] direção e gerências	[ ] todos(as) empregados(as)
Os padrões de segurança e salubridade no ambiente de trabalho foram definidos por:	[ ] direção e gerências	[ ] todos(as) empregados(as)	[ ] todos(as) + Cipa	[ ] direção e gerências	[ ] todos(as) empregados(as)	[ ] todos(as) + Cipa
Quanto à liberdade sindical, ao direito de negociação coletiva e à representação interna dos(as) trabalhadores(as), a empresa:	[ ] não se envolve	[ ] segue as normas da OIT	[ ] incentiva e segue a OIT	[ ] não se envolverá	[ ] seguirá as normas da OIT	[ ] incentivará e seguirá a OIT
A previdência privada contempla:	[ ] direção	[ ] direção e gerências	[ ] todos(as) empregados(as)	[ ] direção	[ ] direção e gerências	[ ] todos(as) empregados(as)
A participação nos lucros ou resultados contempla:	[ ] direção	[ ] direção e gerências	[ ] todos(as) empregados(as)	[ ] direção	[ ] direção e gerências	[ ] todos(as) empregados(as)
Na seleção dos fornecedores, os mesmos padrões éticos e de responsabilidade social e ambiental adotados pela empresa:	[ ] não são considerados	[ ] são sugeridos	[ ] são exigidos	[ ] não serão considerados	[ ] serão sugeridos	[ ] serão exigidos
Quanto à participação de empregados(as) em programas de trabalho voluntário, a empresa:	[ ] não se envolve	[ ] apóia	[ ] organiza e incentiva	[ ] não se envolverá	[ ] apoiará	[ ] organizará e incentivará
Número total de reclamações e críticas de consumidores(as):	na empresa _____	no Procon _____	na Justiça _____	na empresa _____	no Procon _____	na Justiça _____
% de reclamações e críticas solucionadas:	na empresa _____%	no Procon _____%	na Justiça _____%	na empresa _____%	no Procon _____%	na Justiça _____%
Valor adicionado total a distribuir (em mil R$):	Em 2002:			Em 2001:		
Distribuição do Valor Adicionado (DVA):	_____% governo _____% colaboradores(as) _____% acionistas _____% terceiros _____% retido			_____% governo _____% colaboradores(as) _____% acionistas _____% terceiros _____% retido		

7. Outras informações

Apoio: ff FORD FOUNDATION

Parceiras: apimec CFC FIDES idec ETHOS SESI

Instruções para o preenchimento

Realização	Este Balanço Social (BS) deve apresentar os projetos e as ações sociais e ambientais **efetivamente** realizados pela empresa **Sugestão:** este BS deve ser o resultado de amplo **processo participativo** que envolva a comunidade interna e externa
Publicação	Este BS deve ser apresentado como complemento em outros tipos de demonstrações financeiras e socioambientais; publicado isoladamente em jornais e revistas; amplamente divulgado entre funcionários(as), clientes, fornecedores e a sociedade. Pode ser acompanhado de outros itens e de informações qualitativas (textos e fotos) que a empresa julgue necessários
Selo "Balanço Social Ibase/Betinho"	A empresa que realizar e publicar o seu balanço social, utilizando este modelo mínimo sugerido pelo Ibase, pode receber o direito de utilizar o Selo Balanço Social Ibase/Betinho nos seus documentos, relatórios, papelaria, produtos, embalagens, site etc. Mais informações e normas: **www.balancosocial.org.br** **RESTRIÇÕES: o Selo Ibase/Betinho NÃO será fornecido às empresas de cigarro/fumo/tabaco, armas de fogo/munições, bebidas alcoólicas ou que estejam comprovadamente envolvidas com exploração de trabalho infantil e/ou qualquer forma de trabalho forçado**
1. Base de cálculo	**Itens incluídos**
Receita líquida	Receita bruta excluída dos impostos, contribuições, devoluções, abatimentos e descontos comerciais
Resultado operacional	Este se encontra entre o Lucro Bruto e o LAIR (Lucro Antes do Imposto de Renda), ou seja, antes das receitas e despesas não operacionais
Folha de pagamento bruta	Valor total da folha de pagamento
2. Indicadores sociais internos	
Alimentação	Gastos com restaurante, vale-refeição, lanches, cestas básicas e outros relacionados à alimentação de empregados(as)
Previdência privada	Planos especiais de aposentadoria, fundações previdenciárias, complementações de benefícios a aposentados(as) e seus dependentes
Saúde	Plano de saúde, assistência médica, programas de medicina preventiva, programas de qualidade de vida e outros gastos com saúde, inclusive de aposentados(as)
Educação	Gastos com ensino regular em todos os níveis, reembolso de educação, bolsas, assinaturas de revistas, gastos com biblioteca (excluído pessoal) e outros gastos com educação
Cultura	Gastos com eventos e manifestações artísticas e culturais (música, teatro, cinema, literatura e outras artes)
Capacitação e desenvolvimento profissional	Recursos investidos em treinamentos, cursos, estágios (excluído os salários) e gastos voltados especificamente para capacitação relacionada com a atividade desenvolvida por empregados(as)
Creches ou auxílio-creche	Creche no local ou auxílio-creche a empregados(as)
Participação nos lucros ou resultados	Participações que não caracterizem complemento de salários
Outros benefícios	Seguros (parcela paga pela empresa), empréstimos (só o custo), gastos com atividades recreativas, transportes, moradia e outros benefícios oferecidos a empregados(as) podem ser aqui enumerados
3. Indicadores sociais externos	
Total das contribuições para a sociedade	Somatório dos investimentos na comunidade que aparecem discriminados Os itens na tabela aparecem como **indicação** de setores importantes onde a empresa deve investir (como habitação, creche, lazer e diversão, por exemplo). Porém podem aparecer aqui somente os investimentos focais que a empresa realiza regularmente
Tributos (excluídos encargos sociais)	Impostos, contribuições e taxas federais, estaduais e municipais
4. Indicadores ambientais	
Investimentos relacionados com a produção/operação da empresa	Investimentos, monitoramento da qualidade dos resíduos/efluentes, despoluição, gastos com a introdução de métodos não-poluentes, auditorias ambientais, programas de educação ambiental para os(as) funcionários(as) e outros gastos com o objetivo de incrementar e buscar o melhoramento contínuo da qualidade ambiental na produção/operação da empresa
Investimentos em programas/projetos externos	Despoluição, conservação de recursos ambientais, campanhas ecológicas e educação socioambiental para a comunidade externa e para a sociedade em geral
Metas anuais	Resultado médio percentual alcançado pela empresa no cumprimento de metas ambientais estabelecidas pela própria corporação, por organizações da sociedade civil e/ou por parâmetros internacionais como o Global Reporting Initiative (GRI)
5. Indicadores do corpo funcional	
Nº de negros(as) que trabalham na empresa	Considerar como trabalhadores(as) negros(as) o somatório de indivíduos classificados/autodeclarados como de pele preta e parda (conforme a RAIS)
6. Informações relevantes	
Relação entre a maior e a menor remuneração	Resultado absoluto da divisão da maior **remuneração** pela menor
Número total de acidentes de trabalho	**Todos** os acidentes de trabalho **registrados** durante o ano
Normas	Conforme as Convenções 87, 98, 135 e 154 da Organização Internacional do Trabalho (OIT) e os itens da norma Social Accountability 8000 (SA 8000)
Valor adicionado	Mais informações: www.balancosocial.org.br/cgi/cgilua.exe/sys/start.htm?infoid=9&sid=13
7. Outras informações	
	Este espaço está disponível para que a empresa agregue outras informações importantes quanto ao exercício da responsabilidade social, ética e transparência