



**UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA
CENTRO SÓCIO-ECONÔMICO
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CONTABILIDADE**

**ANÁLISE DA CONTRIBUIÇÃO DO DESEMPENHO
FINANCEIRO E DOS ATIVOS INTANGÍVEIS COMO
FATORES EXPLICATIVOS PARA A EVIDENCIAÇÃO DA
RESPONSABILIDADE SOCIAL EMPRESARIAL**

HARLEY ALMEIDA SOARES DA SILVA

**FLORIANÓPOLIS
2012**

HARLEY ALMEIDA SOARES DA SILVA

**ANÁLISE DA CONTRIBUIÇÃO DO DESEMPENHO
FINANCEIRO E DOS ATIVOS INTANGÍVEIS COMO
FATORES EXPLICATIVOS PARA A EVIDENCIAÇÃO DA
RESPONSABILIDADE SOCIAL EMPRESARIAL**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Contabilidade da Universidade Federal de Santa Catarina (PPGC/UFSC) como requisito para a obtenção do Grau de Mestre em Contabilidade.

Orientadora: Prof^a. Dr^a. Sandra Rolim Ensslin

FLORIANÓPOLIS
2012

Ficha de identificação da obra elaborada pelo autor, através do Programa de Geração Automática da Biblioteca Universitária da UFSC.

Silva, Harley Almeida Soares da
Análise da contribuição do Desempenho Financeiro e dos Ativos Intangíveis como fatores explicativos para a Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial [dissertação] / Harley Almeida Soares da Silva; orientadora, Sandra Rolim Ensslin - Florianópolis, SC, 2012.
154 p. ; 21cm

Dissertação (mestrado) - Universidade Federal de Santa Catarina, Centro Sócio-Econômico. Programa de Pós-Graduação em Contabilidade.

Inclui referências

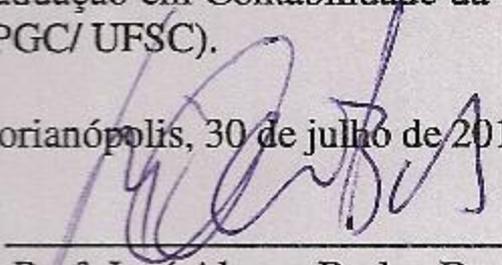
1. Contabilidade. 2. Evidenciação. 3. Responsabilidade Social Empresarial. 4. Desempenho Financeiro. 5. Ativos Intangíveis. I. Ensslin, Sandra Rolim . II. Universidade Federal de Santa Catarina. Programa de Pós-Graduação em Contabilidade. III. Título.

Harley Almeida Soares da Silva

**ANÁLISE DA CONTRIBUIÇÃO DO DESEMPENHO
FINANCEIRO E DOS ATIVOS INTANGÍVEIS COMO FATORES
EXPLICATIVOS PARA A EVIDENCIAÇÃO DA
RESPONSABILIDADE SOCIAL EMPRESARIAL**

Esta Dissertação foi julgada adequada para a obtenção do Título de Mestre em Contabilidade, e aprovada em sua forma final pelo Programa de Pós-Graduação em Contabilidade da Universidade Federal de Santa Catarina (PPGC/ UFSC).

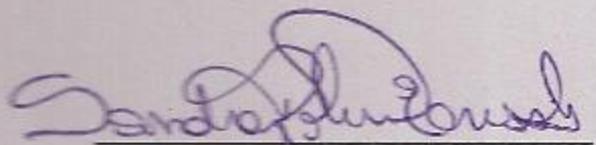
Florianópolis, 30 de julho de 2012.



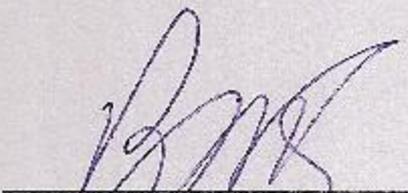
Prof. José Alonso Borba, Dr.

Coordenador do Programa de Pós-Graduação em Contabilidade (PPGC/
UFSC)

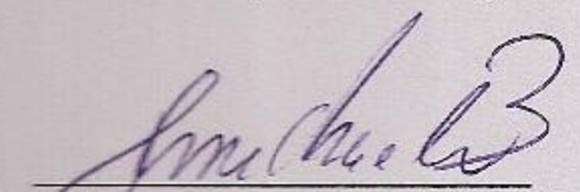
Banca Examinadora:



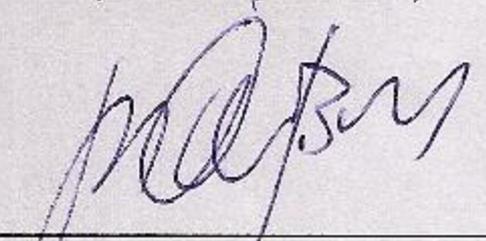
Prof.ª Sandra Rolim Ensslin, Dr.ª
Orientadora
Universidade Federal de Santa
Catarina (PPGC/ UFSC)



Prof. Bruno Meirelles Salotti, Dr.
Universidade de São Paulo
(PPGCC/FEA/USP)



Prof. Hans Michael Van Bellen, Dr.
Universidade Federal de Santa
Catarina (PPGC/ UFSC)



Prof. José Alonso Borba, Dr.
Universidade Federal de Santa
Catarina (PPGC/ UFSC)

Mãe, obrigado por estar sempre ao meu lado.

"O que me preocupa não é nem
o grito dos corruptos, dos violentos, dos
desonestos, dos sem caráter, dos sem ética...
O que me preocupa é o silêncio dos bons."

(Martin Luther King)

AGRADECIMENTOS

Agradeço primeiramente a Deus.

À minha mãe, pois sem o seu apoio esse trabalho nem mesmo teria começado.

Ao meu pai, por acreditar nas minhas escolhas.

À minha irmã Cristiane, por me aturar nas minhas jornadas madrugadas a fora de estudo.

Ao meu irmão Charles, que Deus permitiu que continuasse ao nosso lado, com seu carisma e alegria incomparáveis.

Aos meus sobrinhos Willian e Mateus, o tio ama muito os dois.

À professora Sandra, por mais uma vez aceitar ser a minha orientadora, agradeço pela paciência, e pelo valioso conhecimento.

Aos meus amigos Douglas, Jean, Paulo, João, Alexandre, Valter e Maurício pelas boas conversas, pelas risadas, e pela amizade duradora e verdadeira de cada um.

Aos amigos do mestrado Diane, Letícia, Raphael, Rita, Bárbara, Vanessa, Fernando, Sandro, e Cláudio, pela troca de conhecimento, considero uma honra esse período de convivência com todos.

A todos os professores do Programa de Pós-Graduação em Contabilidade da Universidade Federal de Santa Catarina.

RESUMO

Encontram-se na literatura pesquisas que discutem uma possível relação entre a Responsabilidade Social Empresarial com o Desempenho Financeiro. No entanto, a presente pesquisa argumenta que a adição de variáveis de Ativos Intangíveis, assim como a formulação de variáveis para fins de controle podem contribuir para a explicação do fenômeno da Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial. Para tanto, analisaram-se as empresas não financeiras cotadas na BM&FBOVESPA que possuíam Relatórios Anuais e/ou de Sustentabilidade referentes aos anos de 2009 e 2010, publicados nos *sites* das empresas. Ainda recorreu-se à base de dados do programa Economatica e às Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFP) para a obtenção dos dados Financeiros e de Ativos Intangíveis das respectivas empresas. A amostra final de pesquisa foi constituída por 174 observações. A metodologia da pesquisa enquadra-se como descritiva e explicativa quanto aos objetivos; a abordagem do problema constitui-se como qualitativa e quantitativa; a pesquisa segue a lógica dedutiva com a utilização de fontes de origem secundária. Já o procedimento técnico adotado foi o da Pesquisa Documental e recorreu-se ainda à Análise de Conteúdo para a interpretação e detecção dos indicadores de Evidenciação Social e Ambiental. Finalmente a pesquisa configura-se como prática e, quanto aos resultados esperados, direciona-se como básica. Na presente elaboraram-se duas matrizes: uma para a abordagem social; e a outra direcionada para a perspectiva ambiental. A combinação das duas matrizes responde pela variável dependente denominada de Evidenciação de Responsabilidade Social Empresarial que integra os Modelos de Regressão Múltipla propostos. Como variáveis explicativas, os modelos contam com variáveis divididas em três categorias: Financeiras, Ativos Intangíveis e Controle. Os resultados apontam para uma breve vantagem da Evidenciação Ambiental sobre a Evidenciação Social. Quanto à média da Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial, ficou em 46,14%. As variáveis de pesquisa que não se demonstraram significativas foram: Retorno sobre Patrimônio Líquido, Endividamento, q de Tobin, Caracterização entre Intangível-Intensiva e Tangível-intensiva, Internacionalização, e Governança Corporativa. Já a Margem Líquida, demonstram-se significativas apenas nos modelos construídos a partir do método de seleção de variáveis da especificação confirmatória. Portanto o modelo geral de regressão da ERSE na presente pesquisa compõe-se pelas variáveis: Liquidez (LC) sendo a única financeira, e ainda com sinal negativo, contrapondo a expectativa

da pesquisa, a Evidenciação Voluntária de Ativos Intangíveis (EAI) como a única variável de Ativos Intangíveis, e três variáveis de Controle, Relatório de Sustentabilidade (GRI), Visibilidade (VIS), e Tamanho (LnAT). Conclui-se que a Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial constitui-se como um fenômeno complexo, e que apenas a perspectiva financeira apresenta-se insatisfatória para a sua explicação. Já a inclusão da perspectiva dos Ativos Intangíveis demonstra-se viável para contribuir para o entendimento da Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial.

Palavras-chave: Evidenciação. Responsabilidade Social Empresarial. Desempenho Financeiro. Ativos Intangíveis. Capital Intelectual.

ABSTRACT

It lies in the research literature that discuss a possible relationship between Corporate Social Responsibility with Financial Performance, however this research argues that the addition of variables of Intangible Assets, as well as the formulation variables for control may contribute to explaining the phenomenon of Disclosure of Corporate Social Responsibility. To this end, we analyzed non-financial companies listed on BM&FBOVESPA who had Annual Reports or Sustainability Reports for the years 2009 and 2010 published on their sites. To obtain data Financial and Intangible Assets of the respective companies appealed to the database program Economática, and the Financial Statements (DFP) of companies. The final sample was composed of 174 research observations. The research methodology classifies itself as: the objectives as descriptive and explanatory approach to the problem is as qualitative and quantitative research follows the deductive logic, with the use of secondary sources, since the technical procedure adopted was the Research Document, has resorted to the Content Analysis for the detection and interpretation of indicators of Social and Environmental Disclosure. Finally the research is characterized as practical, and the results expected as basic guides. In the present study were drawn up two arrays, one for social approach and another directed to the environmental perspective. The combination of the two arrays is responsible for the dependent variable, called Corporate Social Responsibility Disclosure (ERSE) that integrates the multiple regression models proposed. As explanatory variables, the models rely on variables divided into three categories: Financial, Intangible Assets and Control. The results point to a brief advantage of Environmental Disclosure on Social Disclosure, and the average of Disclosure of Corporate Social Responsibility, was 46.14%. Research variables that were not demonstrated significant: Return on Equity, Debt, Tobin's q, Characterization of Intangible-Intensive and Tangible-Intensive, Internationalization and Corporate Governance. Have a Net Margin, prove significant only in models built from the variable selection method specification confirmatory. So the general pattern of regression of ERSE in the present study is composed by the variables: Liquidity (LC) is the only financial, and even with a negative sign, in contrast to the expectation of research, the Voluntary Disclosure of Intangible Assets (EAI) as the only variable Intangible Assets, and three control variables, Sustainability Report (GRI), Visibility (VIS) and Size (LnAT). It is concluded that the Disclosure of Corporate Social

Responsibility was established as a complex phenomenon, and that only the financial perspective has to be unsatisfactory for its explanation, since the inclusion of the perspective of Intangible Assets demonstrates is feasible to contribute to the understanding Disclosure of Corporate Social Responsibility.

Keywords: Disclosure. Corporate Social Responsibility. Financial Performance. Intangible Assets. Intellectual Capital.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Categorias de Capital de Intelectual.....	50
Figura 2 – Distribuição da amostra entre os Setores de da BM&FBovespa.....	65
Figura 3 – Termos utilizados para a seleção dos artigos nas bases de dados.....	66
Figura 4 – Distribuição temporal dos artigos selecionados para compor o referencial teórico.....	71
Figura 5 – Autores dos artigos selecionados com mais de um artigo no portfólio.....	72
Figura 6 – Conexão entre o Desempenho Responsável Empresarial e o Desempenho Financeiro Empresarial com mediação bidirecional dos recursos intangíveis.....	88
Figura 7 – Confronto entre os pressupostos teóricos e os achados empíricos no contexto Italiano.....	95
Figura 8 – Percentual de evidenciação por categoria de AI.....	122

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Matriz de evidenciação social.....	40
Quadro 2 – Matriz de evidenciação ambiental.....	42
Quadro 3 – Matriz de Evidenciação Voluntária de Ativos Intangíveis.....	51
Quadro 4 – Nível de Impacto Ambiental por setores.....	55
Quadro 5 – Variáveis da Pesquisa.....	58
Quadro 6 – Hipóteses de Pesquisa.....	62
Quadro 7 – Amostra da pesquisa.....	64
Quadro 8 – Artigos selecionados não disponíveis gratuitamente....	68
Quadro 9 – Periódicos com artigos selecionados para compor o referencial teórico da pesquisa.....	70
Quadro 10 – Título dos artigos selecionados com mais de..... citações no <i>Google Scholar</i>	72
Quadro 11 – Autores dos artigos selecionados com um artigo no portfólio.....	73
Quadro 12 – Direção da Causalidade entre o Desempenho Financeiro e a Responsabilidade Social Empresarial.....	85
Quadro 13 – Indicadores comuns nas matrizes de RSE e AI.....	119
Quadro 14 – Indicadores análogos nas matrizes de RSE e AI.....	120
Quadro 15 – Certificadoras de adequação ao padrão GRI.....	125
Quadro 16 – Resultado dos testes de hipóteses.....	139

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Alpha de Cronbach da Matriz Social.....	101
Tabela 2 – Alpha de Cronbach da Matriz Ambiental.....	101
Tabela 3 – Estatística descritiva das variáveis de evidenciação social e ambiental.....	102
Tabela 4 – Matriz de Correlação Paramétrica entre a evidenciação social e ambiental.....	103
Tabela 5 – Matriz de Correlação Não-Paramétrica entre a evidenciação social e a ambiental.....	103
Tabela 6 – Frequência de Evidenciação dos indicadores sociais...104	
Tabela 7 – Frequência de Evidenciação dos indicadores ambientais.....	108
Tabela 8 – Estatística descritiva das variáveis de razão.....	112
Tabela 9 – Matriz de correlação Paramétrica.....	114
Tabela 10 – Matriz de correlação Não-Paramétrica.....	116
Tabela 11 – Estatísticas Descritivas do Grau de Intangibilidade (GI).....	117
Tabela 12 – Alpha de Cronbach da Evidenciação Voluntária de Ativos Intangíveis.....	118
Tabela 13 – Frequência de Evidenciação dos indicadores de AI...120	
Tabela 14 – Quantidade e percentual de empresas com nível de Governança Corporativa.....	123
Tabela 15 – Quantidade e percentual de empresas com <i>ADR</i> negociados na <i>NYSE</i> ou na <i>NASDAQ</i>	124
Tabela 16 – Quantidade e percentual de empresas com atividades de alto impacto ambiental.....	124
Tabela 17 – Quantidade e percentual de empresas com Relatório de Sustentabilidade padrão GRI.....	125
Tabela 18 – Modelo de Regressão com todas variáveis financeiras	126
Tabela 19 – Modelo de Regressão com as variáveis financeiras significativas.....	128
Tabela 20 – Modelo de Regressão com todas variáveis intangíveis	129

Tabela 21 – Modelo de Regressão com as variáveis intangíveis significativas.....	131
Tabela 22 – Modelo de Regressão completo.....	134
Tabela 23 – Modelo de Regressão completo com as variáveis significativas.....	137

LISTA DE SIGLAS

ADR – *American Depositary Receipt*
AI – Ativos Intangíveis
ANEEL – Agência Nacional de Energia Elétrica
AT – Ativo Total
BDR – Brazilian Depositary Receipt
BM&FBOVESPA – Bolsa de Valores e de Mercadorias & Futuros de São Paulo
BSC – Balanced Scorecard
CI – Capital Intelectual
CIT – Caracterização entre Intangível-Intensivas ou Tangível-Intensivas
DFP – Demonstrações Financeiras Padronizadas
EAI – Evidenciação de Ativos Intangíveis
ECP – Empréstimos no Curto Prazo
ELP – Empréstimos no Longo Prazo
END – Endividamento
ERSE – Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial
GC – Governança Corporativa
GI – Grau de Intangibilidade
GRI – *Global Reporting Initiative*
INT – Internacionalização
JCR – Journal Citation Report
LC – Liquidez Corrente
LnAT – Logaritmo natural do Ativo Total
N1 – Nível 1 de Governança Corporativa
N2 – Nível 2 de Governança Corporativa
NASDAQ – National Association Securities Dealers Automated Quotation
NM – Novo Mercado
NYSE – New York Stock Exchange
P&D – Pesquisa e Desenvolvimento
PC – Passivo Circulante
PL – Patrimônio Líquido
PNC – Passivo Não Circulante
QT – q de Tobin
RA – Relatório Anual
RBV – Resource-Based View
ROE – *Return on Equity* (Retorno sobre o Patrimônio Líquido)
RS – Relatório de Sustentabilidade
RSE – Responsabilidade Social Empresarial

SEC – Securities and Exchange Commission

SGA – Sistemas de Gestão Ambiental

TQEM – Total Quality Environmental Management

TQM – Total Quality Management

VIS – Visibilidade

VM – Valor de Mercado

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO.....	27
1.1 Contextualização.....	27
1.2 Tema e Problema.....	29
1.3 Objetivos de Pesquisa.....	30
1.4 Justificativas e Relevância da Pesquisa.....	30
1.5 Delimitação do Estudo.....	33
1.6 Organização do Estudo.....	34
2 METODOLOGIA DA PESQUISA.....	37
2.1 Enquadramento Metodológico.....	37
2.2 Procedimentos para coleta e análise dos dados.....	38
2.3 Variáveis e hipóteses da pesquisa.....	43
2.3.1 Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial.....	44
2.3.2 Rentabilidade.....	45
2.3.3 Lucratividade.....	45
2.3.4 Endividamento.....	46
2.3.5 Liquidez.....	47
2.3.6 Intangibilidade.....	47
2.3.7 Caracterização entre intangível-intensivas ou tangível-intensivas.....	48
2.3.8 Evidenciação voluntária de Ativos Intangíveis.....	49
2.3.9 Tamanho.....	52
2.3.10 Governança Corporativa.....	52
2.3.11 Internacionalização.....	53
2.3.12 Visibilidade das operações.....	54
2.3.13 Relatórios de Sustentabilidade.....	55
2.3.14 Hipóteses da pesquisa.....	56
2.4 População e Amostra.....	62
2.5 Procedimentos para a Revisão da Literatura.....	65
2.6 Panorama do tema da pesquisa.....	68

3 REFERENCIAL TEÓRICO.....	75
3.1 Evidenciação da Responsabilidade Social Empresaria.....	75
3.1.1 Teoria dos <i>Stakeholders</i>	78
3.1.2 Teoria da Legitimidade.....	78
3.1.3 Aspectos Sociais Empresariais.....	79
3.1.4 Aspectos Ambientais Empresariais.....	81
3.2 Relação entre Desempenho Financeiro e Responsabilidade Social Empresarial.....	84
3.3 Contribuição da abordagem do Capital Intelectual e dos Ativos Intangíveis para a questão da Responsabilidade Social Empresarial.....	89
3.3.1 Responsabilidade Social Empresarial como componente do Capital Intelectual e dos Ativos Intangíveis.....	91
3.3.2 Intersecção entre a Responsabilidade Social Empresarial e o Capital Intelectual e os Ativos Intangíveis.....	94
3.3.3 Abordagem complementar entre a Responsabilidade Social Empresarial e o Capital Intelectual e os Ativos Intangíveis.....	96
3.3.4 O outro lado da moeda: Passivos Intangíveis.....	98
4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS.....	101
4.1 Análise da Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial.....	101
4.2 Tendências das variáveis de pesquisa.....	112
4.3 Identificação dos fatores explicativos para a Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial.....	126
4.3.1 Modelo de Regressão isolando apenas as variáveis financeiras e de controle.....	126
4.3.2 Modelo de Regressão isolando apenas as variáveis intangíveis e de controle.....	129
4.3.3 Modelo de Regressão com as variáveis financeiras, intangíveis e de controle.....	132
5 CONCLUSÃO.....	143
REFERÊNCIAS.....	147

1 INTRODUÇÃO

O presente capítulo tece as considerações iniciais pertinentes à pesquisa e para tal apresenta-se uma breve contextualização do assunto abordado, o tema e o problema da pesquisa, o objetivo geral e os objetivos específicos traçados, as justificativas para a realização do estudo, a relevância em termos práticos e científicos, assim como a delimitação e a organização da pesquisa.

1.1 Contextualização

Uma concepção atual de Responsabilidade Social Empresarial (RSE) implica no envolvimento voluntário por parte das empresas em se engajar em ações sociais e ambientais direcionadas aos seus diversos *stakeholders* (BRANCO e RODRIGUES, 2006), pois um modelo coerente de cidadania corporativa deve reconhecer os múltiplos contextos em que a empresa atua (GARDBERG e FOMBRUN, 2006). Esse reconhecimento implica agir de maneira preventiva ou corretiva diante dos dilemas sociais e ambientais originários da atividade empresarial, sem se esquecer do dever da organização com os seus acionistas, com o seu Desempenho Financeiro e com a sua função econômica.

O alinhamento das ações empresariais com uma postura responsável por meio das perspectivas sociais e ambientais apresenta-se como uma das preocupações centrais para as entidades que almejem se desenvolver em harmonia com a sociedade e o meio ambiente (ASHLEY, 2005). A Responsabilidade Social Empresarial relaciona-se com questões éticas e morais na tomada de decisão corporativa, ou mesmo pode ser uma resposta corporativa às pressões dos consumidores por empresas comprometidas em assumir uma imagem socialmente responsável (BRANCO e RODRIGUES, 2006). Atualmente as empresas vêm assumindo o seu papel como um agente de mobilização social e de defesa ambiental, papéis que, em décadas atrás, eram ocupados quase que exclusivamente pelos governos e ONGs.

A Responsabilidade Social Empresarial vem recebendo uma crescente importância no âmbito empresarial em função do recente interesse demandado para a sustentabilidade organizacional, social e ambiental (CUGANESAN, 2006).

Nesse sentido, para que uma empresa se enquadre como socialmente responsável, envolveria fatores como a valorização de seus empregados, o respeito aos direitos dos acionistas, o estabelecimento de

relações de boa conduta com clientes e fornecedores, a execução e o apoio a programas ambientais e ações que visem diminuir ou eliminar problemas sociais, o atendimento à legislação pertinente à sua atividade, o recolhimento de tributos, assim como a evidenciação de informações sobre sua atividade (ASHLEY, 2005).

Portanto, na presente pesquisa, entende-se a Responsabilidade Social Empresarial como um conceito amplo que abrange as questões sociais e ambientais desenvolvidas e disseminadas no âmbito corporativo, direcionadas aos agentes internos e externos a entidades. Cabe a ressalva de que as preocupações sociais e ambientais não eximem as empresas de suas tradicionais obrigações financeiras e econômicas (GODFREY, MERRIL e HANSEN, 2009). Essa observação da Sustentabilidade diante dos aspectos do Desempenho Econômico, Social e Ambiental converge com a abordagem proposta pela *Global Reporting Initiative (GRI)*, descrita em suas diretrizes para elaboração e apresentação de Relatórios de Sustentabilidade (GLOBAL REPORTING INITIATIVE, 2011).

Para congregiar essa compreensão das ações de cunho social e ambiental com os pressupostos de diferenciação (financeira e econômica), propõe-se um modelo teórico em que os Ativos Intangíveis, tradicionais fontes de vantagens competitivas para as empresas, apresentam-se como um elo que poderia subsidiar a explicação entre o Desempenho Financeiro Empresarial e Desempenho Responsável Empresarial (SURROCA, TRIBÓ e WADDOCK, 2010).

Diante desse contexto de possível relação entre a Responsabilidade Social Empresarial e o Desempenho Financeiro, os Ativos Intangíveis proporcionariam uma alternativa capaz de medir a relação entre Desempenho Financeiro e Desempenho de Responsabilidade Social Empresarial, em que essa medição poderia operar em ambas as direções causais (SURROCA, TRIBÓ e WADDOCK, 2010), ou seja, com o Desempenho Financeiro influenciando o Desempenho de Responsabilidade Social Empresarial, ou vice versa. Já o reforço das fontes de Ativos Intangíveis e Capital Intelectual proporcionariam benefícios econômicos (SVEIBY, 1998; STEWART, 1998; EDVINSSON e MALONE, 1998; KLEIN, 1998) e uma potencial geração de fluxos de caixas futuros para as empresas (LEV, 2001).

1.2 Tema e Problema

O tema central da presente pesquisa consiste em discutir a possibilidade de os Ativos Intangíveis atuarem como agentes intermediadores entre o Desempenho da Responsabilidade Social Empresarial e o Desempenho Financeiro. Portanto acredita-se que, entre os novos desafios confrontados pelas empresas, pode se apontar a busca pelo reconhecimento como sendo uma entidade socialmente responsável e propensa ao desenvolvimento de recursos intangíveis (PEDRINI, 2007).

Para que as entidades assumam desafios nos campos sociais e ambientais, podemos apontar fatores como pressões sociais (BRANCO e RODRIGUES, 2006), regulamentação (TESTA, IRALDO e FREY, 2011) ou mesmo medidas decorrentes de uma estratégia de diferenciação competitiva oriunda da gestão social e ambiental (GODFREY, MERRIL e HANSEN, 2009), ou seja, as empresas se deparam com a exigência de se adaptarem às premissas relativas à Responsabilidade Social Empresarial, ou assumem uma postura pró-ativa de adequar seu modelo de gestão para atender às demandas socioambientais.

Para suprir esse alinhamento com os modelos de gestão empresarial, acredita-se que a noção de Ativos Intangíveis (LEV, 2001; SVEIBY, 1998) e do Capital Intelectual (STEWART, 1998; EDVINSSON e MALONE, 1998) se demonstram mais abrangentes e direcionadas para os aspectos de gestão estratégica do que a noção de desempenho social e ambiental (CORDAZZO, 2005). Porém o papel que as empresas desempenham diante dos sistemas econômicos, sociais e ambientais (*triple bottom line*) apresenta-se praticamente ignoradas nas discussões de Intangíveis e Capital Intelectual (ALLEE, 2000). Diante do exposto, emerge a questão norteadora da pesquisa: **Quais os fatores relacionados ao Desempenho Financeiro Empresarial e aos Ativos Intangíveis que explicam a Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial?**

O entendimento de Capital Intelectual adotado na presente pesquisa é o de Stewart (1998, p. XIII) sendo seu conceito como “a soma do conhecimento de todos em uma empresa, o que lhe proporciona vantagem competitiva”. Já os Ativos Intangíveis se configuram como bens ou direitos de natureza incorpórea, que proporcionam geração de prováveis benefícios econômicos futuros e vantagens competitivas às entidades (LEV, 2001). Observa-se uma falta de consenso no que diz respeito aos conceitos e às terminologias atribuídas a essa forma de

Capital (REINA e ENSSLIN, 2011), portanto os termos Ativos Intangíveis e Capital Intelectual serão utilizados como análogos no contexto desta pesquisa.

1.3 Objetivos de Pesquisa

Para responder à questão norteadora da pesquisa, o objetivo geral é demonstrar os fatores explicativos de Desempenho Financeiro Empresarial e de Ativos Intangíveis para a Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial.

Para o alcance do objetivo geral proposto apresentam-se os seguintes objetivos específicos:

- Apontar a frequência de evidenciação dos indicadores de Responsabilidade Social Empresarial.
- Testar as tendências das variáveis de Responsabilidade Social Empresarial, Financeiras, Intangíveis e de Controle.
- Identificar os fatores explicativos para a Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial.

1.4 Justificativas e Relevância da Pesquisa

A presente pesquisa justifica-se por proporcionar a observação da relação entre o Desempenho Financeiro e a Evidenciação de atividades vinculadas à Responsabilidade Social Empresarial, em que a observação dos Recursos Intangíveis se apresentaria como agente mediador dessa relação. Ou seja, adota-se o argumento de que os Recursos Intangíveis poderiam proporcionar um elo capaz de explicar a relação entre o Desempenho Financeiro e o Desempenho da Responsabilidade Social Empresarial (SURROCA, TRIBÓ, WADDOCK, 2010).

Identificam-se na literatura evidências teóricas e empíricas sobre a existência de sobreposições entre as abordagens do Capital Intelectual e dos Ativos Intangíveis com a perspectiva da Responsabilidade Social Empresarial. Isso pode ser observado nos estudos de Allee (2000); Cordazzo (2005); Vuontisjarvi (2006); Cuganesan (2006); Pedrini (2007); e Polo e Vázquez (2008). Nesse sentido, demonstra-se adequada a preocupação da presente pesquisa em avaliar a possibilidade dos recursos intangíveis exercerem influência na relação entre Responsabilidade Social Empresarial e o Desempenho Financeiro Empresarial.

A questão da relação entre a Responsabilidade Social Empresarial e o Desempenho Financeiro Empresarial apresenta-se complexa e sujeita à divergência nos resultados apontados pela literatura do tema em função de dificuldades de identificar a direção da causalidade do fenômeno (WADDOCK e GRAVES, 1997), da possibilidade de inexistência de relação direta entre a Responsabilidade Social Empresarial e o Desempenho Financeiro Empresarial (SURROCA, TRIBÓ e WADDOCK, 2010), ou mesmo indícios para uma relação negativa entre as perspectivas (HILLMAN e KEIM, 2001).

A presente pesquisa visa ainda suprir alguns pontos falhos identificados em pesquisas anteriores, conforme apontado por Branco e Rodrigues (2006), como a dificuldade em avaliar a existência de relação entre a Responsabilidade Social Empresarial e o Desempenho Financeiro em virtude de falhas na mensuração das variáveis, omissão de variáveis de controle, problemas de consistência metodológica e falta de definição em relação à causalidade do fenômeno.

Para suprir essas lacunas, a presente pesquisa visa mensurar a variável de Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial por meio da elaboração de duas matrizes de evidenciação: uma voltada para a questão social, e a outra para a abordagem ambiental. O Desempenho Financeiro será identificado em quatro aspectos: rentabilidade, lucratividade, liquidez e endividamento. As variáveis intangíveis classificam-se por três aspectos: Intangibilidade, Caracterização entre intangível-intensiva ou tangível-intensiva e Evidenciação Voluntária de Ativos Intangíveis. Quanto à causalidade, na presente pesquisa acredita-se que o Desempenho Financeiro apresenta-se como elemento explicativo para a Evidenciação de Responsabilidade Social Empresarial e que os Ativos Intangíveis também exerceriam efeito explicativo, porém interveniente, ou complementar nessa relação. A presente pesquisa ainda se preocupa em testar variáveis de controle, apoiadas na literatura como incidentes sobre a Evidenciação Socioambiental.

A justificativa em termos acadêmicos do presente estudo consiste em analisar a possível casualidade entre Desempenho Financeiro Empresarial e a Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial, observando ainda a contribuição dos Ativos Intangíveis para o fenômeno. Em termos práticos, a pesquisa justifica-se por considerar a possibilidade da observação conjunta de três aspectos determinantes de diferenciação competitiva para as empresas na atualidade: a Responsabilidade Social Empresarial, a solidez do Desempenho Financeiro e a gestão dos Recursos Intangíveis, visando

contribuir com a identificação de fatores determinantes entre a relação dessas perspectivas.

Já a relevância do tema da presente pesquisa apresenta-se aqui descrita em função de três características: a **originalidade**, a **importância** e a **viabilidade** (CASTRO, 1977).

Identifica-se a existência de pesquisas que buscam o confronto entre o desempenho socioambiental e o desempenho financeiro. Hillman e Keim (2001) buscam identificar se o gerenciamento dos *stakeholders* e das questões sociais geram valor aos acionistas. Godfrey (2005) se propôs a identificar a relação entre filantropia empresarial e riqueza gerada aos acionistas, utilizando como diferencial a abordagem da gestão de riscos. Branco e Rodrigues (2006) argumentam a questão da Responsabilidade Social Corporativa diante da visão estratégica da Perspectiva Baseada em Recursos, em que recursos tangíveis e intangíveis convergem influenciando o desempenho financeiro, que, por consequência, provém os recursos necessários para os investimentos em atividades socialmente responsáveis.

Seguindo a linha de argumentar a relação entre o desempenho socioambiental e o desempenho econômico-financeiro, respaldando-se na influência dos Ativos Intangíveis, apresentam-se as pesquisas de Surroca, Tribó e Waddock (2010) que examinaram os efeitos dos recursos de origem intangível na possibilidade de relação bidirecional entre a Responsabilidade Social Empresarial e o Desempenho Financeiro Empresarial. O estudo de Gardberg e Fombrun (2006) discorre sobre a possibilidade de a gestão direcionada à cidadania empresarial criar Ativos Intangíveis no contexto institucional, comparando inclusive o retorno dos investimentos em programas de cidadania com os advindos de investimentos estratégicos como a pesquisa e desenvolvimento e a publicidade.

A originalidade da presente pesquisa consiste em estruturar uma matriz que permita o confronto entre o nível de evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial com as variáveis de desempenho financeiro, respaldando-se na argumentação dos recursos oriundos dos Ativos Intangíveis como agentes conciliadores entre o desempenho da cidadania (social e ambiental) com o desempenho de negócios (econômico e financeiro), e, por sua vez, identificar fatores explicativos relacionados a esse tipo de evidenciação.

A importância da pesquisa apoia-se na possibilidade de observar os efeitos do fenômeno do Desempenho Financeiro sobre a Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial, respaldando-se na argumentação de que os Recursos Intangíveis proporcionam

mecanismos capazes de intermediar essa relação (SURROCA, TRIBÓ e WADDOCK, 2010). Outro aspecto importante do estudo consiste na análise da Responsabilidade Social Empresarial segmentada em duas vertentes (social e ambiental), proporcionando a análise das implicações do Desempenho Financeiro e dos Ativos Intangíveis por tipo de evidenciação.

Observa-se que geralmente as pesquisas focam apenas em uma vertente: social ou ambiental. Konar e Cohen (2001) observaram a relação entre o valor de mercado e desempenho ambiental. Miles e Covin (2000) analisaram a questão do *marketing* ambiental como uma fonte de vantagens financeiras e de consolidação da reputação corporativa. A pesquisa de Chen (2008) explica o efeito do Capital Intelectual sobre a “inovação verde” e sobre a gestão ambiental, propondo uma abordagem denominada de “Capital Intelectual Verde”. Na visão social, há a pesquisa de Fan (2005) que se propõe a explorar o conceito de Marca Ética e reputação corporativa junto com as atividades sociais empresariais. Vuontisjarvi (2006) propõe uma métrica de Análise de Conteúdo para identificar informações de práticas socialmente responsáveis vinculadas à divulgação da área de Recursos Humanos.

Já a viabilidade da pesquisa respalda-se principalmente na natureza dos dados da pesquisa, em que todos se apresentam disponíveis publicamente no caso dos Relatórios Anuais e de Sustentabilidade das empresas, ou ainda disponíveis por meio de uma plataforma de dados acessível ao pesquisador do estudo no que diz respeito aos dados financeiros obtidos na base de dados do *software* Economática ou coletados nas Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFP), publicadas no *site* da BM&FBOVESPA.

1.5 Delimitação do Estudo

No aspecto espacial, a pesquisa abrange as empresas não financeiras listadas na BM&FBOVESPA, já a delimitação temporal do trabalho consiste na análise dos Relatórios Anuais e de Sustentabilidade, referentes ao período de 2009 e 2010, e dos indicadores financeiros datados de 31 de dezembro de 2009 e de 31 de dezembro de 2010, extraídos na base de dados do *software* Economática e das DFP publicadas no *site* da BM&FBOVESPA.

Justifica-se a escolha dos períodos, pois o autor da presente pesquisa optou por não incluir observações relativas ao exercício de 2008, ano de ocorrência de uma severa crise financeira mundial. Cabe salientar

que esse efeito da crise financeira impactaria nas variáveis financeiras do estudo distorcendo os resultados.

A delimitação da análise dos dados consiste na codificação das mensagens fornecidas pelas empresas em seus Relatórios Anuais ou de Sustentabilidade que, dentro do contexto da mensagem, expressem a existência do item pertinente, ou seja, a simples menção do item não implica a codificação do mesmo.

Quanto aos resultados, condiciona-se a interpretação do autor no registro e na codificação das mensagens e na abrangência dos testes estatísticos utilizados na presente pesquisa. Outro aspecto que deve ser levado em consideração são as variáveis utilizadas no estudo que foram escolhidas em função da revisão da literatura realizada (ver seção 2.3 Variáveis e hipóteses da pesquisa) e pela disponibilidade (ou restrita pela indisponibilidade) dos dados.

1.6 Organização do Estudo

A presente pesquisa apresenta-se organizada em cinco capítulos: o primeiro capítulo de caráter introdutório apresenta a contextualização do estudo, o tema e o problema da pesquisa, os objetivos, as justificativas e a relevância, assim como a delimitação e a organização da pesquisa.

O capítulo 2 apresenta a metodologia da pesquisa, subdividida em seis partes: enquadramento metodológico, procedimentos para coleta e análise dos dados, variáveis e hipóteses de pesquisa, população e amostra, procedimentos para a seleção do referencial teórico e o panorama do tema pesquisado.

O capítulo 3 constitui o referencial teórico, que versará sobre três eixos centrais: Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial, a Relação entre Desempenho Financeiro e Responsabilidade Social Empresarial, e sobre a Contribuição da abordagem do Capital Intelectual e dos Ativos Intangíveis para a questão da Responsabilidade Social Empresarial.

O capítulo 4 abrange a apresentação e análise dos resultados, os desdobramentos da pesquisa, assim como a análise de conteúdo dos Relatórios Anuais ou de Sustentabilidade das empresas observadas, além das demais análises estatísticas necessárias para demonstrar o comportamento da Evidenciação dos indicadores de Responsabilidade Social Empresarial quando confrontados com variáveis de Desempenho Financeiro e de Ativos Intangíveis.

O capítulo 5 contempla as considerações finais com as conclusões alcançadas pelo presente estudo, assim como as reflexões do autor, e faz sugestões para futuras pesquisas com base nas limitações do estudo atual, além dos apêndices da pesquisa, bem como as referências utilizadas.

2 METODOLOGIA DA PESQUISA

No presente capítulo, apresentam-se o enquadramento metodológico empregado, a formulação das variáveis e das hipóteses de pesquisa, a população e a amostra abrangida, os procedimentos para coleta e análise dos dados, os procedimentos adotados para revisão da literatura e o panorama do tema pesquisado.

2.1 Enquadramento Metodológico

Quanto aos seus objetivos, a pesquisa enquadra-se como descritiva e explicativa. É descritiva, pois se propõe a identificar a frequência de evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial e confrontar essa frequência de evidenciação com as variáveis Financeiras, e de Ativos Intangíveis (CERVO e BERVIAN, 1983). É explicativa no momento em que são testadas as variáveis Financeiras e de Ativos Intangíveis que respondem pelo modelo de regressão da Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial (SEVERINO, 2007).

A abordagem do problema constitui-se como qualitativa e quantitativa. É qualitativa na verificação e argumentação da frequência de evidenciação das atividades de Responsabilidade Social Empresarial, uma vez que, nessa etapa, a pesquisa descreve e analisa as características dessa forma de evidenciação, respaldando-se na argumentação e na reflexão do fenômeno da Responsabilidade Social Empresarial diante do Desempenho Financeiro, e na possibilidade de esse fenômeno ser oriundo de Recursos do Conhecimento, aqui denominados Ativos Intangíveis (RICHARDSON, 1999). Na verificação da relação entre as variáveis de pesquisa, nos testes estatísticos descritivos aplicados e na elaboração do modelo explicativo (Regressão Múltipla), o problema da pesquisa apresenta-se quantitativo (RICHARDSON, 1999).

A lógica adotada é a dedutiva, pois o presente estudo parte da premissa de que um sólido Desempenho Financeiro proporciona às entidades vantagens competitivas oriundas de Ativos Intangíveis valiosos, capazes de gerar folgas de recursos organizacionais que, por sua vez, podem ser destinados às atividades relacionadas com a Responsabilidade Social Empresarial (SEVERINO, 2007).

As fontes utilizadas são de origens secundárias, constituídas pelos Relatórios Anuais e/ou de Sustentabilidade das empresas pesquisadas para a detecção dos dados sociais e ambientais, bem como

os dados financeiros foram coletados na base de dados do *software* Económica e nas DFP das empresas (CRUZ e RIBEIRO, 2003), caracterizando-se assim o procedimento técnico adotado como uma pesquisa documental (FACHIN, 2005).

Para proceder à coleta e à interpretação dos dados identificados nos Relatórios Anuais e nos Relatórios de Sustentabilidade, recorre-se à utilização da técnica da Análise de Conteúdo, tendo em vista que a descrição e a codificação das mensagens se apresentam fundamentais para a tabulação e a interpretação dos dados obtidos (BARDIN, 2004). Na presente pesquisa, a Análise de Conteúdo se limita à interpretação e à detecção das mensagens.

A pesquisa configura-se como prática, pois os métodos empregados para compreender o fenômeno da Responsabilidade Social Empresarial diante de variáveis explicativas financeiras, em que se procura discutir essa possível relação tendo como agente mediador o efeito explicativo dos Recursos Intangíveis, visam assim intervir ou observar na temática proposta (GIL, 2007).

Quanto aos resultados esperados, a pesquisa se direciona como básica, uma vez que objetiva gerar conhecimentos sobre as características relacionadas à Responsabilidade Social Empresarial originada de um sólido Desempenho Financeiro, respaldando os argumentos da pesquisa na relação entre essas perspectivas pela interação com os Ativos Intangíveis das entidades, em que se espera a aplicação prática das soluções encontradas, orientado futuras pesquisas com a confirmação ou a refutação das premissas apresentadas no presente estudo (SILVA e MENEZES, 2001).

2.2 Procedimentos para coleta e análise dos dados

Os dados sociais e ambientais foram coletados nos Relatórios Anuais e/ou de Sustentabilidade referentes aos períodos de 2009 e 2010, publicados nos *sites* das empresas pesquisadas. Quando a empresa apresentava ambos os relatórios, os dois foram alvo da análise.

A Análise de Conteúdo apresenta-se como a técnica escolhida para proceder à coleta dos dados, e, segundo Guthrie e Abeysekera (2006), a Análise de Conteúdo consiste na codificação de informações qualitativas e quantitativas em categorias pré-estabelecidas com o intuito de verificar padrões na apresentação e na comunicação de informações.

Optou-se em trabalhar com a detecção de informações previamente delimitadas e para tal formulam-se duas matrizes de indicadores, segregando as informações sociais e ambientais. Para a

elaboração das categorias e de indicadores que compõem as matrizes, tomaram-se como base os seguintes estudos: Roberts (1992); Miles e Covin (2001); Cuganesan (2006); Branco e Rogríguez (2006); Chen (2008); Silva e Ensslin (2011).

Cabe destacar que a coleta dos dados não abrange qualquer outro demonstrativo, relatório ou nota explicativa que estejam incluídos no escopo dos Relatórios Anuais e/ou de Sustentabilidade. Essa restrição visa proporcionar uma base comparativa igualitária entre as empresas, tendo em vista que algumas possuem o hábito de acrescentar Balanços Sociais, Notas Explicativas e Demonstrações Financeiras Padronizadas em seus Relatórios Anuais.

A primeira matriz (Quadro 1) corresponde à evidenciação das informações sociais, composta por oito categorias e 32 indicadores.

Categoria	Código	Indicador
Aperfeiçoamento social dos colaboradores	1	Educação
	2	Conscientização social
	3	Treinamento
	4	Voluntariado social
Política e Gestão social empresarial	5	Objetivos, diretrizes ou metas sociais
	6	Menção a RSE na cultura organizacional
	7	Código de Ética ou Conduta
	8	Investimentos ou gastos sociais
Práticas trabalhistas	9	Saúde e segurança no trabalho
	10	Liberdade de associação e negociação coletiva
	11	Oportunidades de carreira e respeito à diversidade
Práticas leis de operação	12	Combate à corrupção
	13	Concorrência leal
Visibilidade das ações sociais	14	Marca social
	15	Reputação social
	16	Nome e/ou imagem social
Interações sociais com a comunidade	17	Conscientização social para a comunidade
	18	Parcerias sociais
	19	Educação para a comunidade

	20	Geração de emprego, capacitação e treinamento
	21	Desenvolvimento e acesso tecnológico, científico e inclusão digital
	22	Geração de renda
	23	Inclusão social ou redução das condições de risco social
Direitos humanos	24	Direitos humanos
	25	Garantir a igualdade de gênero
	26	Combate à exploração infantil e ao trabalho forçado ou análogo ao escravo
	27	Valorização da diversidade racial
	28	Reconhecer direitos dos povos indígenas
Questões sociais com clientes/ fornecedores	29	<i>Marketing</i> justo, informações factuais e não tendenciosas e práticas contratuais justas
	30	Proteção à saúde e à segurança do consumidor
	31	Incentivo ao Consumo Socialmente Responsável
	32	Relações sociais com fornecedores

Quadro 1 – Matriz de evidenciação social

Fonte: Dados da pesquisa.

A segunda matriz (Quadro 2) corresponde à evidenciação das informações ambientais, composta por oito categorias e 34 indicadores.

Categoria	Código	Indicador
Aperfeiçoamento ambiental dos colaboradores	1	Educação ambiental
	2	Conscientização ambiental
	3	Treinamento ambiental
	4	Voluntariado ambiental
Política ambiental	5	Política ambiental

empresarial	6	Objetivos, diretrizes ou metas ambientais
	7	Conformidade com normas ou legislações ambientais
Gestão e auditoria ambiental	8	Sistemas de gestão ambiental
	9	Investimentos ou gastos ambientais
	10	Auditoria ambiental
	11	Aspectos ambientais no projeto e desenvolvimento de produtos/serviços
	12	Impacto ambiental
	13	Transporte ou logística ambientalmente sustentável
Emissões, efluentes, resíduos e mudanças climáticas	14	Emissões atmosféricas
	15	Efluentes
	16	Reciclagem ou coleta seletiva
	17	Resíduos sólidos
	18	Resíduos perigosos
	19	Outras formas de poluição (sonora, odorífera, visual, etc.)
	20	Créditos de carbono
21	Menção as mudanças climáticas	
Uso sustentável de recursos	22	Consumo racional ou eficiente de energia
	23	Consumo racional ou eficiente de água
	24	Consumo racional de materiais ou de recursos
Visibilidade das ações ambientais	25	Marca ambiental
	26	Reputação ambiental

	27	Nome e/ou imagem ambiental
Interações ambientais com a comunidade e proteção ambiental	28	Conscientização ambiental para a comunidade
	29	Parcerias ambientais
	30	Educação ambiental para a comunidade
	31	Incentivo a reciclagem
	32	Restauração e proteção da biodiversidade ou de ecossistemas
Questões ambientais com clientes/fornecedores	33	Incentivo ao consumo ambientalmente responsável
	34	Relações ambientais com fornecedores

Quadro 2 – Matriz de evidenciação ambiental

Fonte: Dados da pesquisa.

Para proceder à codificação dos indicadores sociais e ambientais se utiliza um sistema de dois códigos numéricos: o código 0 para apontar a inexistência da evidenciação do elemento, e o código 1 para apontar a existência de evidenciação do elemento.

A utilização de sistema de codificação binária visa simplificar a tabulação dos dados tendo em vista que permite identificar um índice de evidenciação, que consiste na detecção dos itens divulgados dentro do Relatório Anual, assim como facilita a análise transversal da frequência de itens evidenciados (GUTHRIE e ABEYSEKERA, 2006). Essa simplificação torna-se necessária tendo em vista a natureza dos dados da pesquisa e pela quantidade de empresas observadas. Na presente pesquisa, não será identificada a qualidade da evidenciação, pois o objetivo não consiste em classificar as informações socioambientais relatadas, mas, sim, em construir uma matriz de elementos de RSE evidenciados pelas empresas para posterior confronto com as variáveis identificadas na pesquisa.

Já a unidade de registro escolhida foi a análise do parágrafo, que, segundo Guthrie *et al.* (2004), se apresenta como uma unidade de registro mais apropriada do que a contagem de palavras para a elaboração de inferências relativas a declarações essencialmente narrativas. Nesta pesquisa, optou-se pela análise dos parágrafos à análise das sentenças (BOZZOLAN, FAVOTTO e RICCERI, 2003), pois a

codificação aqui considera o contexto da mensagem, e não apenas a simples menção do indicador.

A Análise de Conteúdo procederá da seguinte forma: quando algum dos indicadores for detectado nas fontes pesquisadas como sendo uma ação realizada pelas empresas, passa a ser sinalizado na matriz correspondente com o número 1; adota-se esse procedimento para todas as empresas que compõem a amostra. Posteriormente faz-se um somatório, no eixo vertical, dos indicadores presentes na divulgação de cada empresa, com vistas a identificar quais indicadores a organização evidenciou nas duas matrizes. Ainda será realizado um somatório no eixo horizontal para verificação do número total de ocorrência de cada indicador, o que informa quantas organizações o indicador evidenciou em análise.

Para a análise da confiabilidade interna dos resultados obtidos pelas duas matrizes sugeridas pelo presente estudo recorre-se ao teste do Alpha de Cronbach, uma vez que a finalidade do referido teste consiste em apontar se as matrizes utilizadas apresentam-se capazes de produzir resultados com consistência estatística, por meio da análise de variância-covariância de ocorrência dos itens analisados, aqui denominados indicadores (FIELD, 2009).

2.3 Variáveis e hipóteses da pesquisa

A premissa central adotada pelo presente estudo, que por sua vez respalda as hipóteses propostas é que uma entidade detentora de um Desempenho Financeiro Satisfatório possuirá recursos para alocar em suas atividades de cunho social e ambiental. No contexto aqui exposto, os Recursos Intangíveis agiriam como agentes mediadores, estimulando o reforço da conjuntura organizacional e a alocação das folgas de recursos para as atividades relacionadas com a Responsabilidade Social Empresarial.

As variáveis financeiras, na presente pesquisa, respondem pelo desempenho organizacional em termos de rentabilidade, lucratividade, liquidez e endividamento.

Já as variáveis intangíveis visam apontar Intangibilidade, a caracterização da entidade entre intangível ou tangível intensiva e o nível de Evidenciação de Ativos Intangíveis.

Finalmente as variáveis de controle consistem em identificar o efeito do tamanho, governança corporativa, internacionalização, visibilidade das operações e dos Relatórios de Sustentabilidade diante do fenômeno pesquisado.

2.3.1 Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial

Temas como a Sustentabilidade e a Responsabilidade Social vêm tornando-se foco da atenção das empresas. Um motivo para essa recente mobilização pode está interligado com a possibilidade de as empresas fornecerem informações relacionadas com práticas socialmente responsáveis e sensibilizar os *stakeholders* conscientizados com as práticas sociais e ambientais (PEDRINI, 2007).

A variável dependente da pesquisa consiste da Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial. Para tal foram elaboradas duas matrizes para mediar essa evidenciação: a primeira com o foco na evidenciação de aspectos sociais (Quadro 1), e a segunda direcionada para a evidenciação de ações ambientais (Quadro 2). Acredita-se que, em função da natureza da operação de muitas empresas analisadas e do fato de uma parcela significativa da amostra ser altamente regulamentada (empresas do setor elétrico resolução 444/01 emitida pelo órgão regulador do setor a Agência Nacional de Energia Elétrica - ANEEL), as empresas tendem a evidenciar mais aspectos ambientais.

Cordazzo (2005), ao descrever o cenário normativo e regulatório da Responsabilidade Social Empresarial no contexto italiano, identifica um vasto portfólio de regulamentação ambiental distribuída em normas locais, legislação nacional e propostas de organizações e institutos. Já no caso da regulamentação social não existia qualquer regra jurídica, apenas algumas propostas de organizações e institutos.

Existem indicativos que sustentam o pressuposto de que as empresas tendem a priorizar os aspectos ambientais aos sociais em função das exigências regulamentares e dos benefícios estratégicos oriundos da gestão ambiental (PÉREZ, RUIZ e FENECH, 2007) principalmente em empresas com operações com visibilidade ambiental (ROBERTS, 1998), como é o caso de grande parcela da amostra da presente pesquisa.

Outro aspecto importante a ser observado consiste no fato de que as empresas tendem a divulgar notícias positivas com maior tempestividade do que a divulgação de notícias negativas (MÚRCIA, 2009), indicando para uma provável pré-disposição por parte dos gestores em tornar públicas informações de suas práticas de RSE, uma vez que, aos olhos dos usuários externos, essa informação pode ser entendida como positiva, ou mesmo necessária, para fins de legitimação social das operações empresariais.

Para a construção dos modelos econométricos, optou-se por combinar os 32 indicadores sociais, com os 34 ambientais, obtendo assim uma variável correspondente à Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial, aqui denominada (ERSE), constituída, portanto, por 66 indicadores, que, para a finalidade da presente pesquisa, apresentam o mesmo peso diante da composição da variável.

2.3.2 Rentabilidade

- **H1 – Empresas com maior Rentabilidade apresentam um maior nível de Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial.**

Empresas rentáveis apresentam mais oportunidades para inovar e gerar resultados no âmbito do Desempenho Responsável Empresarial, proporcionando os meios para o desenvolvimento de recursos intangíveis que geram vantagens competitivas (SURROCA, TRIBÓ e WADDOCK, 2010). O retorno sobre o capital próprio apresenta-se como um dos objetivos financeiros primários para os gestores (ROBERTS, 1992) e como *proxy* para identificar esse desempenho de rentabilidade do capital próprio aplicado na empresa, sugere-se o índice de Retorno sobre o Patrimônio Líquido (*Return on Equity - ROE*).

Cabe ressaltar que em períodos de rentabilidade deficitária, as demandas econômicas tendem a anteceder as preocupações com os gastos e investimentos em Responsabilidade Social e Empresarial, já um desempenho financeiro desfavorável em termos de rentabilidade pode influenciar negativamente o nível de suporte corporativo para decisões relacionadas com atividades de Responsabilidade Social e Empresarial (ROBERTS, 1992).

Portanto, acredita-se que a variável ROE apresentará uma associação positiva com o nível de evidenciação das ações de Responsabilidade Social Empresarial.

2.3.3 Lucratividade

- **H2 – Empresas com maior Lucratividade apresentam um maior nível de Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial.**

As empresas podem obter lucro em função do reconhecimento por parte dos clientes e consumidores da introdução de serviços e produtos ecológicos e pela divulgação de práticas de melhoria social e ambiental (BRANCO e RODRIGUES, 2006). Entre as possibilidades de destinação de lucro está a Aplicação de Recursos, ou seja, empresas lucrativas possuem os meios para adquirir os recursos necessários para a manutenção de suas atividades e para garantir a expansão do negócio.

As empresas mais lucrativas tendem a desenvolver oportunidades para criar novos conhecimentos, inovação, reforçar a cultura corporativa, a reputação, desenvolver os recursos humanos, além de possibilitar recursos para garantir a legitimidade de suas práticas de Responsabilidade Social Empresarial (GUADAMILLAS-GÓMEZ, e DONATE-MANZANARES, 2011).

Na presente pesquisa, a lucratividade será representada em função do índice de Margem Líquida, e espera-se uma associação positiva entre a lucratividade e a Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial.

2.3.4 Endividamento

- **H3 – Empresas com maior endividamento apresentam maior nível de Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial.**

O engajamento em atividades de Responsabilidade Social Empresarial envolve custos relacionados à aquisição de equipamentos menos agressivos ao meio ambiente, à implantação de controles de qualidades, à adoção de programas de saúde e segurança e à realização de metas ambientais (BRANCO e RODRIGUES, 2006).

A divulgação de informações relativas à Responsabilidade Social Empresarial também envolvem custos com coleta de dados, comunicação e auditoria (BRANCO e RODRIGUES, 2006), implicando, por parte das empresas, aportes financeiros para a execução e manutenção das atividades sociais e ambientais, que tendem a afetar o endividamento da organização.

Na presente pesquisa, para verificar o desempenho em termos de endividamento utiliza-se a razão entre o Passivo Exigível e o Ativo Total, tendo como resultado esperado uma associação positiva entre o Endividamento e o nível de Evidenciação de Responsabilidade Social Empresarial.

2.3.5 Liquidez

- **H4 – Empresas com maior liquidez apresentam um maior nível de Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial.**

Uma maior liquidez pode proporcionar a empresa oportunidades de investimento em novos projetos que podem culminar em resultados sociais e financeiros positivos (SURROCA, TRIBÓ e WADDOCK, 2010). O destaque em termos de liquidez pode indicar folgas de recursos financeiros, capazes de proporcionar diferenciação na manutenção do negócio por meio da gestão do capital de giro e do capital circulante líquido. Pode ainda proporcionar o financiamento das atividades de cunho socioambiental, viabilizando sua gestão e seu relato, assim como pode contribuir para o financiamento dos canais provedores de Ativos Intangíveis Organizacionais.

Para representar o desempenho financeiro em termos de liquidez, optou-se pelo índice de Liquidez Corrente (LC). Espera-se, portanto, uma relação positiva entre a LC e a Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial.

2.3.6 Intangibilidade

- **H5 – Empresas com maior Intangibilidade apresentam maior nível de Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial.**

Empresas com baixo desempenho ambiental tendem a apresentar menores valores de Ativos Intangíveis (KONAR e COHEN, 2001). Em contrapartida, Sistemas de Gestão Ambiental (SGA) tendem a ser catalisadores a melhoria do Desempenho Ambiental por meio do desenvolvimento de Ativos Intangíveis (PÉREZ, RUIZ e FENECH, 2007).

Para operacionalizar a variável Intangibilidade, optou-se por utilizar o q de Tobin, que por sua vez mede a relação entre valor de mercado e ativo contábil (JIAO, 2010). A proposta de Tobin (1969) consiste no uso do conceito de custo de substituição, desenvolvido para contornar as políticas de depreciação utilizadas pela Contabilidade. Diante dessa premissa, se o q for maior que 1, o valor do Ativo apresenta-se superior ao seu custo de reposição. Dessa forma, para uma

empresa que não detém valor de Ativos Intangíveis o valor de mercado tende a se igualar ao custo de reposição de seus Ativos Tangíveis, e o q de Tobin apresenta-se igual a 1 (KONAR e COHEN, 2001). Ou seja, um q de Tobin superior a 1 demonstra que o valor dos Ativos Intangíveis da empresa supera o valor de reposição dos Ativos Tangíveis.

O q de Tobin é obtido pela seguinte fórmula: (Valor de mercado das ações + Valor de mercado das dívidas) / Valor de reposição dos ativos (MÚRCIA, 2009). Na literatura, é possível encontrar diversas pesquisas que utilizam essa variável: Konar e Cohen (2001); Godfrey, Merrill e Hansen (2009); Surroca, Tribó e Waddock (2010); Lo e Sheu (2010).

Em função da não disponibilidade de alguns dos dados requeridos para o cálculo do q de Tobin, na presente pesquisa será utilizada a adaptação de Múrcia (2009): (Valor de mercado das ações + Valor contábil de Empréstimos e das Debêntures de Curto e Longo Prazo) / Valor contábil do Ativo Total.

Espera-se uma relação positiva entre o q de Tobin e a Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial, pois se acredita que empresas detentoras de Recursos Intangíveis destaquem-se em seu Desempenho Organizacional (financeiro, social, e ambiental).

2.3.7 Caracterização entre intangível-intensivas ou tangível-intensivas

- **H6 – Empresas caracterizadas como intangível-intensivas apresentam um maior nível de Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial que as empresas caracterizadas como tangível-intensivas.**

Para formar essa variável primeiramente calcula-se o Grau de Intangibilidade (GI) ou *market-to-book ratio*, que é obtido pela razão entre o Valor de Mercado e o Valor Contábil do Patrimônio Líquido (PEREZ e FAMÁ, 2006). Posteriormente identifica-se a mediana dos valores do GI das empresas que compõem a amostra da pesquisa para identificar se as empresas se enquadram em intangível-intensivas ou tangível-intensivas, nesse momento a variável é dicotômica (KAIO, 2002). Quando o índice obtido for superior à mediana, a empresa enquadra-se como intangível-intensivas e será atribuído o valor 1. Se o índice obtido for inferior à mediana, a empresa será caracterizada como tangível-intensivas e será atribuído o valor 0 no modelo de regressão.

A transformação do GI em variável dicotômica visa suprir um problema metodológico apontado por Villalonga (2004) que identifica na literatura uma tendência de forte correlação entre as medidas de intangibilidade do *market-to-book* e do q de Tobin. Portanto, para evitar multicolinearidade entre as medidas de intangibilidade adotadas na presente pesquisa, optou-se em transformar o GI em uma variável *Dummy*.

2.3.8 Evidenciação voluntária de Ativos Intangíveis

- **H7 – Empresas com maior Evidenciação Voluntária de Ativos Intangíveis apresentam maior nível de Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial.**

Empresas com elevada evidenciação de elementos de Ativos Intangíveis dispõem de canais de disseminação de conhecimento e aprendizagem no âmbito organizacional que facilitaria o desenvolvimento e a propagação de atividades direcionadas à Responsabilidade Social Empresarial (SILVA *et al.*, 2009). Portanto adota-se, no contexto do presente estudo, a premissa sugerida por Oliveira, Rodrigues e Craig (2010) que propõe que as empresas evidenciem seu Capital Intelectual em Relatórios de Sustentabilidade, pois objetivam transparência, legitimidade e reforço da reputação corporativa.

A Figura 1 apresenta três propostas de categorias para classificação dos Ativos Intangíveis, denominação adotada por Sveiby (1998), e para classificação do Capital Intelectual, conforme Stewart (1998) e Edvinsson e Malone (1998). Apesar de existir algumas divergências em relação às denominações utilizadas e na utilização do termo Ativos Intangíveis como sendo um termo análogo a Capital Intelectual, as classificações propostas apresentam similaridade nas definições e nos itens que as compõem.

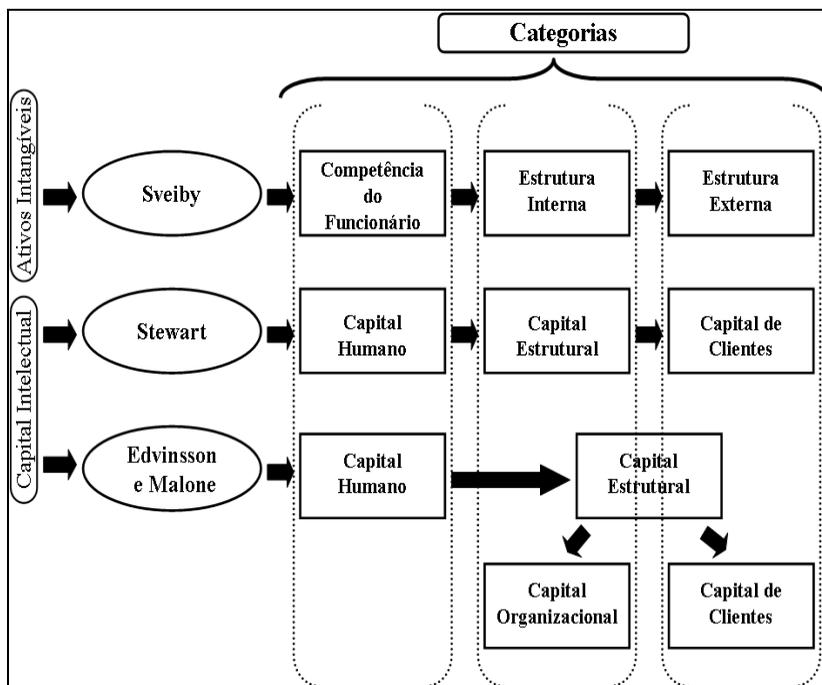


Figura 1 – Categorias de Capital de Intelectual

Fonte: Sveiby (1998), Stewart (1998), Edvinsson e Malone (1998).

A Competência do Funcionário, ou o Capital Humano, pode ser identificado como sendo a fonte originária provedora de conhecimento em uma organização (STEWART, 1998), a Estrutura Interna, ou Capital Estrutural, ou ainda Capital Organizacional, possui duas funções básicas: a transmissão e o armazenamento do conhecimento na organização (EDVINSSON e MALONE, 1998). A Estrutura Externa, ou Capital de Clientes, encarrega-se do intercâmbio de conhecimento entre os indivíduos que integram a organização com os seus clientes, fornecedores, comunidade e demais grupos externos (SVEIBY, 1998). Fica evidente a importância de as empresas gerarem os fluxos de capital entre os três componentes que determinam a capacidade de criação de Capital Intelectual (CUGANESAN, 2006).

Para operacionalizar a variável de pesquisa da Evidenciação Voluntária de Ativos Intangíveis, optou-se pela proposta de Sveiby (2008), conforme se apresenta no Quadro 3.

	Competência dos funcionários		Estrutura Interna		Estrutura Externa
1	Educação	7	Cultura corporativa	16	Marca
2	Competências relacionadas ao trabalho	8	Filosofia gerencial	17	Nome ou imagem da companhia
3	Conhecimento relacionado ao trabalho	9	Processos gerenciais	18	Reputação da empresa
4	Espírito empreendedor	10	Relações financeiras	19	Fidelidade do cliente
5	<i>Know-how</i>	11	Tecnologia e sistemas de informações	20	Satisfação do cliente
6	Treinamento	12	Canais de relacionamentos	21	Canais de distribuição
		13	Investimentos em Pesquisa e Desenvolvimento (P&D)	22	Colaboração de negócios
		14	Direitos autorais, patentes e propriedade intelectual	23	Contrato favorável e Acordo licenciado
		15	Marcas registradas	24	Acordo de franquia

Quadro 3 – Matriz de Evidenciação Voluntária de Ativos Intangíveis

Fonte: Adaptado de Sveiby (1998).

Diante do exposto, espera-se uma relação positiva entre a Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial com a Evidenciação Voluntária dos Ativos Intangíveis, pois diante da concepção da presente pesquisa acredita-se que medir e relatar o Capital Intelectual aos *stakeholders* pode garantir que estes sejam informados sobre a potencial criação de valor das atividades empresariais (CUGANESAN, 2006).

2.3.9 Tamanho

- **H8 – Empresas maiores têm maior nível de evidência de informações de Responsabilidade Social Empresarial que empresas menores.**

Estudos anteriores apontam o tamanho da empresa como uma variável de controle que deve ser observada, pois essa tende a exercer uma associação com o desempenho organizacional, mesmo que implicitamente, sendo uma variável interveniente que demanda observação (ROBERTS, 1992).

Guthrie *et al.* (2004) argumentam que o efeito da variável Tamanho deve ser considerado no desenvolvimento de instrumento a ser utilizado para a análise de conteúdo. O tamanho influencia o nível de risco enfrentado pelas empresas, desempenhando um possível papel na observação do valor da Responsabilidade Social Empresarial (GODFREY, MERRIL e HANSEN, 2009).

Como exemplo de medidas para medir essa *proxy*, identificam-se diversas propostas pelo volume de vendas, pelo valor do ativo total e pelo número de empregados (BOZZOLAN, FAVOTTO e RICCERI, 2003). Optou-se pelo valor do Logaritmo natural do Ativo Total (LnAT) como *proxy* para controlar o tamanho das empresas (KONAR e COHEN, 2001). A observação do valor do Ativo Total permite identificar a dimensão da companhia em termos monetários das aplicações de recursos da entidade (financeiros, físicos e intangíveis) passíveis de reconhecimento na Contabilidade Societária, ou seja, que integram os Balanços Patrimoniais das empresas.

Espera-se uma associação positiva entre o tamanho da empresa e sua evidência de ações de responsabilidade social empresarial, pois se supõe que empresas maiores disponham de mais recursos organizacionais e, por sua vez, evidenciem mais suas ações.

2.3.10 Governança Corporativa

- **H9 – Empresas com nível de Governança Corporativa apresentam maior nível de Evidência da Responsabilidade Social Empresarial que as empresas sem nível de Governança Corporativa.**

Conforme salienta Múrcia (2009, p. 29), “[...] a contabilidade e a governança corporativa estão intimamente relacionadas, principalmente no que diz respeito à proteção aos usuários externos das empresas [...]”, seguindo essa linha de raciocínio, pode-se apontar que observar o aspecto Governança Corporativa apresenta-se pertinente no contexto das pesquisas que tratam de evidenciação.

Empresas que assumem como princípios-chave para a sua conduta conceitos como a ética e transparência (ASHLEY, 2005) tendem a construir mecanismos propícios para a realização de atividades direcionadas com as dimensões sociais e ambientais. Com o advento do conceito de Governança Corporativa, esses temas apresentam-se na pauta da temática corporativa e conseqüentemente contribuem para a perspectiva da Responsabilidade Social Empresarial.

No caso do contexto brasileiro, a BM&FBOVESPA possui três níveis distintos de Governança Corporativa: (i) Novo Mercado; (ii) Nível 2 de Governança Corporativa; e (iii) Nível 1 de Governança Corporativa.

A variável Governança Corporativa na presente pesquisa apresenta-se construída como categórica, na forma de uma *Dummy*, em que será atribuído o valor 1 no caso da empresa aderir a algum dos três níveis de Governança Corporativa existentes na BM&FBOVESPA, e o valor 0 caso não apresente.

2.3.11 Internacionalização

- **H10 – Empresas com ADR apresentam maior nível de Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial que as empresas sem ADR.**

Entidades com experiência internacional tendem a desenvolver programas direcionados à cidadania empresarial (GARDBERG e FOMBRUN, 2006). Essa tendência pode estar relacionada aos rígidos padrões adotados em países com mercado de capitais mais desenvolvidos. No caso específico dos Estados Unidos, o rigor normativo e regulamentar imposto pela *Securities and Exchange Commission (SEC)* foi elevado com a adoção da Lei Sarbanes-Oxley (SOX), de 2002. Essa lei prevê diretrizes para a elaboração e divulgação dos relatórios financeiros, dispõe sobre a questão da Governança Corporativa e atribui mais responsabilidades para os gestores.

Outro aspecto pertinente, em termos de internacionalização, que não está relacionado com a regulamentação diz respeito à adequação das

práticas empresariais aos anseios dos grupos interessados em cada país que se estende às suas operações. Isso indicando que empresas globalizadas buscam equilibrar as tensões entre as exigências socioambientais e a legitimidade por parte de seus *stakeholders*, diante dos diferentes contextos institucionais em que atuam (GARDBERG e FOMBRUN, 2006).

No contexto da presente pesquisa, para operacionalizar a variável Internacionalização (INT), optou-se por criar uma *Dummy* para identificar as empresas brasileiras que negociam *American Depositary Receipt* (ADR) do nível 2 e 3 nas bolsas norte-americanas, a *New York Stock Exchange* (NYSE), e a *National Association Securities Dealers Automated Quotation* (NASDAQ). O motivo da não codificação das empresas com ADR nível 1 justifica-se, pois esse nível equivale ao Mercado de Balcão, ou seja, não existe a obrigatoriedade da adoção das rígidas imposições da SEC em termo de controles internos, nem mesmo da publicação das demonstrações contábeis.

Portanto, atribui-se o valor 1 para as empresas que possuem ADR, e 0 para as que não possuem ADR.

2.3.12 Visibilidade das operações

- **H11 – Empresas com alto impacto ambiental apresentam maior nível de Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial que as empresas com impacto ambiental moderado.**

Podemos apontar como fatores de visibilidade o grau de risco (financeiro, ambiental e de produção), a geração de elevados níveis de emprego, receitas e impostos (GARDBERG e FOMBRUN, 2006), intensa competitividade, impacto das operações aos olhos dos consumidores. Aspectos regulatórios também podem ser apontados como fatores de visibilidade das operações de uma empresa (ROBERTS, 1992), ou seja, empresas que operam em segmentos mais visíveis enfrentam mais pressão institucional do que empresas com menores fatores de visibilidade (GARDBERG e FOMBRUN, 2006).

A visibilidade das atividades empresariais em termos de impacto ambiental foi escolhida para representar essa *proxy* no modelo, pois se acredita que essa modalidade de visibilidade congrega elementos que podem tanto estimular sanções legais e regulamentares, quanto pressões dos consumidores (CHEN, 2008). Outro aspecto importante a ser observado é que se espera que empresas cujas atividades envolvam

significância financeira ou de produção, ou ainda riscos ambientais, demonstrem níveis mais elevados de Responsabilidade Social Empresarial (GARDBERG e FOMBRUN, 2006).

Setores	Nível de Impacto
Produção, Exploração (Agrícola e Pecuária), Extrativistas (Mineração, Papel e Celulose, Petróleo e Gás), Transformação (Gêneros Alimentícios, Higiene, Limpeza, Cosméticos, etc.), etc.	Alto
Serviços de Utilidade Pública (Setor Elétrico, Água e Saneamento).	Alto
Petroquímicas, Químicas, Siderúrgicas, Embalagens, Construção Civil, Produção de Máquinas e Equipamentos, Medicamentos, etc.	Alto
Transporte (Aéreo, Rodoviário, etc.), Serviço de Armazenagem, Logística, e Concessão e Exploração de Rodoviária, Telefonia, etc.	Médio
Prestadoras de Serviços, Instituições Financeiras, Bancos, Seguradoras, Comércio, etc.	Médio

Quadro 4 – Nível de Impacto Ambiental por setores

Fonte: Adaptado de Roberts (1992).

Optou-se ainda por representar a variável de forma binária (variável *Dummy*), em que se atribui o valor 1 para as empresas com atividades consideradas de alto impacto ambiental, e 0 para as empresas de médio impacto ambiental, conforme classificação apresentada no Quadro 4.

2.3.13 Relatórios de Sustentabilidade

- **H12 – Empresas com Relatórios de Sustentabilidade no padrão GRI apresentam maior nível de Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial que as empresas com outros padrões de Relatórios de Sustentabilidade.**

A elaboração de Relatórios Ambientais e Sociais reflete questões mais amplas relativas à criação de valor por parte das empresas, não apenas com base no lucro, mas complementada pela percepção dos benefícios oriundos de objetivos sociais e ambientais

(CORDAZZO, 2005). O alcance desses objetivos diante dos anseios e das pressões dos *stakeholders* proporciona às entidades a legitimação de suas atividades de Responsabilidade Social Empresarial (GARDBERG e FOMBRUN, 2006).

O Relatório de Sustentabilidade apresenta-se como um documento direcionado à evidenciação do compromisso da empresa diante de seus resultados financeiros e dos impactos sociais e ambientais da sua operação em termos quantitativos ou mesmo de forma narrativa e qualitativa (PEDRINI, 2007).

Elaborar relatórios de sustentabilidade é a prática de medir, divulgar e prestar contas para *stakeholders* internos e externos do desempenho organizacional visando ao desenvolvimento sustentável. “Relatório de sustentabilidade” é um termo amplo considerado sinônimo de outros relatórios cujo objetivo é descrever os impactos econômicos, ambientais e sociais (*triple bottom line*) de uma organização, como o relatório de responsabilidade social empresarial, o balanço social etc. (GLOBAL REPORTING INITIATIVE, 2006, p. 3).

A aderência com as diretrizes propostas pela GRI pode ser entendida como uma medida adotada pelas organizações para promover a legitimidade de suas ações diante de seus *stakeholders* (OLIVEIRA, RODRIGUES e CRAIG, 2010).

Para representar a variável Relatórios de Sustentabilidade no modelo, optou-se por criar uma *Dummy*, em que se atribui o valor 1 para a empresa que possui Relatório de Sustentabilidade no padrão GRI, e se atribui o valor 0 para a empresa que não possui o Relatório segundo o padrão GRI.

2.3.14 Hipóteses da pesquisa

O Quadro 5 apresenta as variáveis selecionadas para compor as análises do presente estudo. As variáveis explicativas subdividem-se em Financeiras, Intangíveis e de Controle.

Categoria	Sigla	Variável selecionada	Fórmula ou composição da variável	Fonte dos dados
Variável Dependente				
Responsabilidade Social Empresarial	ERSE	Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial	Evidenciação dos indicadores sociais + Evidenciação dos indicadores ambientais	Relatórios Anuais e/ou Sustentabilidade
Variáveis Financeiras				
Rentabilidade	ROE	Retorno sobre o Patrimônio Líquido	Lucro Líquido/ Valor Contábil do Patrimônio Líquido no final do período	Economática e DFP
Lucratividade	ML	Margem Líquida	Lucro Líquido / Receita líquida de vendas e/ou serviços	Economática e DFP
Endividamento	END	Passivo Exigível sobre Ativo Total	(Passivo Circulante + Passivo Não Circulante) / Ativo total	Economática e DFP
Liquidez	LC	Liquidez Corrente	Ativo Circulante/ Passivo Circulante	Economática e DFP
Variáveis de Intangíveis				
Intangibilidade	QT	q de Tobin	(Valor de mercado das ações + Valor contábil de Empréstimos e das Debêntures de Curto e Longo Prazo) / Valor contábil do Ativo Total	Economática e DFP
Intangível-intensivas ou tangível-intensivas	CIT	Grau de Intangibilidade	GI = Valor de Mercado/ Valor Contábil do Patrimônio Líquido GI superior a mediana enquadra-se como intangível-intensivas atribui o valor 1 GI inferior a mediana enquadra-se como tangível-intensivas atribui o valor 0	Economática e DFP
Evidenciação voluntária de Ativos Intangíveis	EAI	Proposta de Sveiby (1998)	Evidenciação dos indicadores de competência dos funcionários + Evidenciação dos indicadores de Estrutura Interna + Evidenciação dos indicadores de Estrutura Externa	Relatórios Anuais e/ou Sustentabilidade
Variáveis de Controle				
Tamanho	LnAT	Ativo Total	Logaritmo natural do Ativo Total	Economática e DFP
Governança Corporativa	GC	Governança Corporativa	A empresa possui nível de Governança Corporativa na bolsa atribui-se o valor 1 A empresa não possui nível de Governança Corporativa na bolsa atribui-se o valor 0	Segmento na BM&FBovespa
Internacionalização	INT	ADR American Depository	A empresa possui ADR cotada na NYSE ou na NASDAQ atribui-se o valor 1	J.P. Morgan ADR.com

		<i>Receipt</i>	A empresa não possui ADR cotada na NYSE ou na NASDAQ atribui-se o valor 0	
Visibilidade das operações	VIS	Impacto Ambiental das Operações	As operações da empresa se apresentam de alto impacto ambiental atribui-se o valor 1 As operações da empresa não se apresentam de alto impacto ambiental atribui-se o valor 0	Atividade na BM&FBovespa
Relatórios de Sustentabilidade	GRI	<i>Global Reporting Initiative</i>	A empresa possui relatório de sustentabilidade no padrão GRI atribui-se o valor 1 A empresa não possui relatório de sustentabilidade no padrão GRI atribui-se o valor 0	Relatórios Anuais e/ou Sustentabilidade

Quadro 5 – Variáveis da Pesquisa

Fonte: Dados da Pesquisa.

Visando garantir a comparabilidade entre as informações financeiras analisadas na presente pesquisa, fez-se necessária a coleta dos dados financeiros de 2009 diretamente nas DFPs das companhias no exercício findo em 2010 ou mais recente. A justificativa para esse procedimento respalda-se no fato de as DFPs disponibilizadas pela base Econômica, referentes ao ano de 2009, apresentarem informações segundo o padrão da Legislação Societária Brasileira, no entanto os dados referentes ao ano de 2010 estão disponíveis no padrão IFRS.

A Instrução Normativa n. 485 da Comissão de Valores Mobiliários (2010) dispõe sobre a publicação das demonstrações financeiras consolidadas das companhias de capital aberto no padrão IFRS. Essa instrução passou a vigorar como obrigatória no exercício de 2010. Nesse sentido, as empresas submetidas a essa norma precisaram republicar suas informações financeiras do ano de 2009 no padrão IFRS para garantir a comparabilidade das informações com as apresentadas no encerramento de 2010.

Para proceder ao teste das hipóteses da pesquisa, optou-se pela análise estatística de Regressão Múltipla. A Regressão Múltipla apresenta-se adequada tendo em vista a existência de mais de um previsor, em que o referido teste consiste em determinar o coeficiente da variável previsora a partir da combinação de todas as variáveis multiplicadas pelos seus respectivos coeficientes (FIELD, 2009).

Utiliza-se ainda o método proposto por Baron e Kenny (1997 *apud* SURROCA, TRIBÓ e WADDOCK, 2010) que consiste na construção de três modelos de regressão em duas etapas. Na presente pesquisa, o primeiro modelo busca identificar os fatores explicativos da

variável Responsabilidade Social Empresarial regredindo as variáveis financeiras e as de controle. No segundo modelo, são regredidas apenas as variáveis de Intangíveis e de controle. Finalmente, o terceiro modelo congrega todas as variáveis explicativas propostas pela pesquisa (Financeiras, Intangíveis, e de Controle).

Na primeira etapa, isola-se a contribuição do desempenho financeiro para a evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial (primeiro modelo), segrega-se também o poder explicativo das variáveis Intangíveis para a evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial (segundo modelo). Nessa etapa, espera-se que o primeiro modelo apresente maior poder explicativo que o segundo, pois se acredita que as variáveis Financeiras enquadram-se como explicativas causais, e as variáveis de Intangíveis como explicativas intervenientes, já as demais variáveis do modelo são explicativas para efeito de controle.

Na segunda etapa, espera-se que o terceiro modelo obtenha um poder explicativo superior aos demais, tendo em vista que congregaria o suposto efeito causal entre a Responsabilidade Social Empresarial e as variáveis financeiras, com o suposto efeito interveniente das variáveis de Intangíveis, aqui postulados pela presente pesquisa.

Para a seleção de variáveis para a construção de cada um dos três modelos propostos, opta-se por dois métodos: especificação confirmatória e estimação *stepwise*.

A especificação confirmatória (CORRAR, PAULO e DIAS FILHO, 2011) pressupõe que as variáveis são inseridas em função das especificações da pesquisa; no caso desta, a especificidade consiste no agrupamento das variáveis em função de sua classificação (financeira, intangível e controle).

Já a estimação *stepwise* (CORRAR, PAULO e DIAS FILHO, 2011) visa examinar a contribuição incremental das variáveis independentes ao modelo de regressão, adotando para a inclusão da variável o critério padrão de probabilidade de significância de até 1% para inclusão, e superior a 5% de significância para exclusão da variável do modelo.

A justificativa para a utilização de dois métodos de seleção de variáveis tem como finalidade confrontar se a utilização integral das variáveis identificadas na literatura apresenta coeficientes de determinação expressivamente superiores aos obtidos apenas com a inclusão das variáveis significativas no modelo de regressão.

As hipóteses da pesquisa (Quadro 6) serão respondidas tendo como base o modelo de estimação *stepwise*, pois esse método seleciona as variáveis propostas pela presente pesquisa com maior ajustamento em

termos de significância para a Equação Geral de Regressão Múltipla, obtida no terceiro modelo (modelo completo).

		Sinal esperado	Hipóteses
Variáveis Financeiras			
Rentabilidade	H1	+	Empresas com maior Rentabilidade apresentam um maior nível de Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial.
Lucratividade	H2	+	Empresas com maior Lucratividade apresentam um maior nível de Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial.
Endividamento	H3	+	Empresas com maior Endividamento apresentam um maior nível de Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial.
Liquidez	H4	+	Empresas com maior Liquidez apresentam um maior nível de Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial.
Variáveis de Ativos Intangíveis			
Intangibilidade	H5	+	Empresas com maior Intangibilidade apresentam um maior nível de Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial.
Caracterização entre intangível- intensivas ou tangível-intensivas	H6	+	Empresas caracterizadas como intangível-intensivas apresentam um maior nível de Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial que as empresas

			caracterizadas como tangível-intensivas.
Evidenciação voluntária de Ativos Intangíveis	H7	+	Empresas com maior Evidenciação Voluntária de Ativos Intangíveis apresentam um maior nível de Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial.
Variáveis de Controle			
Tamanho	H8	+	Empresas maiores têm maior nível de evidenciação de informações de Responsabilidade Social Empresarial que empresas menores.
Governança Corporativa	H9	+	Empresas com nível de Governança Corporativa apresentam um maior nível de Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial que as empresas sem nível de Governança Corporativa.
Internacionalização	H10	+	Empresas com ADR apresentam um maior nível de Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial que as empresas sem ADR.
Visibilidade das operações	H11	+	Empresas com alto impacto ambiental apresentam um maior nível de Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial que as empresas com impacto ambiental moderado.

Relatórios de Sustentabilidade	H12	+	Empresas com Relatórios de Sustentabilidade no padrão GRI apresentam um maior nível de Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial que as empresas com outros padrões de Relatórios de Sustentabilidade.
--------------------------------	------------	---	--

Quadro 6 – Hipóteses de Pesquisa

Fonte: Dados da Pesquisa.

Em função das limitações da pesquisa, optou-se por utilizar apenas observações relativas aos anos de 2009 e 2010. Para o cálculo dos procedimentos estatísticos apresentados, recorreu-se ao *software* SPSS® versão 19.

2.4 População e Amostra

A população da presente pesquisa compõe-se pelas empresas listadas na BM&FBOVESPA, e a amostra consiste nas empresas não financeiras que apresentem Relatório Anual e/ou de Sustentabilidade publicados em seus respectivos *sites* nos anos de 2009 e 2010. Optou-se por excluir as empresas listadas no Mercado de Balcão da BM&FBOVESPA pela indisponibilidade dos dados financeiros, ou Valor de Mercado da companhia na base de dados do Economática. Foram eliminadas as empresas cotadas como *Brazilian Depository Receipt* (BDR) na BM&FBOVESPA: Durfry Ag. e Wilson Sons.

Foram ainda excluídas cinco empresas com Relatório Anual e/ou de Sustentabilidade em 2009 (AES Sul, Ceg, Cosan, Ecorodovias e Neoenergia), e quatro empresas em 2010 (AES Sul, Ceg, Celpar, Desenvix), pois não apresentavam algum dos dados necessários para compor as variáveis financeiras propostas na pesquisa no dia 31 de dezembro do ano supracitado. O RA da CCR do período de 2009 apresentava-se indisponível no *site* da companhia, por esse motivo foi eliminado da pesquisa. Finalmente a empresa Hrt Petróleo foi eliminada por apresentar resultados extremos em três variáveis financeiras da pesquisa, que consequentemente tenderia a distorcer significativamente as análises propostas.

Diante das restrições impostas para a composição da amostra da pesquisa, remanesceram 96 empresas conforme se observa no Quadro 7.

Portanto a pesquisa conta com um total de 174 observações (6 empresas com dados apenas em 2009, 12 empresas com dados apenas em 2010, e 78 empresas com dados nos dois anos analisados)

	Empresa	2009	2010	Ambos		Empresa	2009	2010	Ambos
1	AES Tiete			1	49	Fras-Le			1
2	Alpargatas			1	50	Gafisa		1	
3	Ambev			1	51	Gerdau			1
4	Amil			1	52	Gol			1
5	Ampla Energia			1	53	Inds Romi			1
6	Anhanguera			1	54	Iochoy-Maxion		1	
7	Bematech			1	55	Itautec			1
8	Braskem			1	56	JBS			1
9	BRF Brasil Foods			1	57	JSL		1	
10	Casan			1	58	Klabin			1
11	CC Des Imob (Camargo Corrêa)			1	59	Light			1
12	CCR		1		60	Lojas Americanas			1
13	Cedro		1		61	Lojas Renner		1	
14	Ceee-D	1			62	Lupatech			1
15	Celesc			1	63	Mangels Indl			1
16	Celpa			1	64	Marfrig			1
17	Celpe			1	65	Marisol		1	
18	Celulose Irani			1	66	Natura			1
19	Cemat			1	67	Net			1
20	Cemig			1	68	OHL Brasil			1
21	Cesp			1	69	Pão de Açúcar			1
22	Coelba			1	70	Paranapanema			1
23	Coelce			1	71	Petrobras			1
24	Comgas			1	72	Positivo Informática	1		
25	Confab (Tenaris Confab)			1	73	Profarma			1
26	Contax			1	74	Randon Part			1
27	Copasa			1	75	Rede Energia	1		
28	Copel			1	76	Rossi			1
29	Cosan		1		77	Sabesp			1
30	Cosern			1	78	Santos Brasil		1	

31	CPFL Energia		1	79	Siderúrgica Nacional (CSN)		1	
32	Csu Cardsystem		1	80	Souza Cruz			1
33	Cyrela Realty		1	81	Suzano Papel e Celulose			1
34	Duratex		1	82	Tam			1
35	Ecorodovias	1		83	Tecnisa			1
36	Elekeiroz		1	84	Telefônica Brasil			1
37	Elektro		1	85	Telemar			1
38	Eletrobras		1	86	Tim Participações			1
39	Eletropaulo		1	87	Tractebel			1
40	Embraer		1	88	Tran. Paulistana (CTEEP)			1
41	Energias BR		1	89	Trisul	1		
42	Energisa		1	90	Triunfo Part			1
43	Equatorial	1		91	Ultrapar			1
44	Estacio Part.		1	92	Usiminas			1
45	Eternit		1	93	V-Agro	1		
46	Even		1	94	Vale			1
47	Fibria		1	95	Valid			1
48	Fleury		1	96	Whirlpool			1

Quadro 7 – Amostra da pesquisa

Fonte: Dados da Pesquisa.

Os setores de atuação da BM&FBovespa são: (i) bens industriais; (ii) construção e transporte; (iii) consumo cíclico; (iv) consumo não cíclico; (v) financeiro e outros; (vi) materiais básicos; (vii) petróleo, gás e biocombustíveis; (viii) tecnologia da informação; (ix) telecomunicações; e (x) utilidade pública. Cabe ressaltar que o autor da presente pesquisa optou por excluir as empresas financeiras em função das particularidades apresentadas pela sua estrutura de capital e pelos indicadores financeiros das referidas companhias. Nesse sentido, todos os demais setores estão representados na amostra da pesquisa.

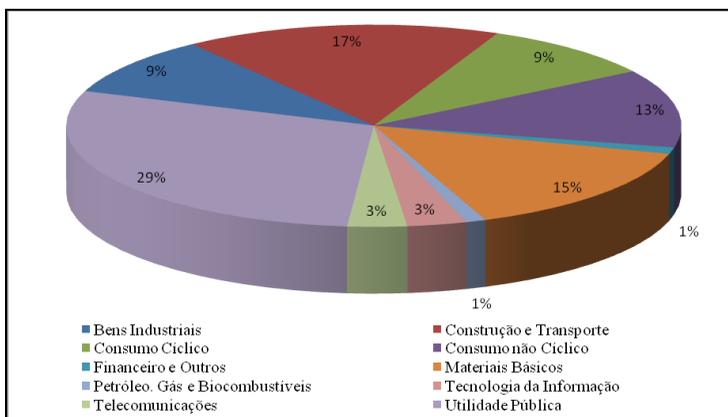


Figura 2 – Distribuição da amostra entre os Setores de da BM&FBovespa.

Fonte: BM&FBovespa (2011).

Conforme se observa na Figura 2, o setor de Utilidade Pública destaca-se como sendo o mais representativo em termos de percentual de empresas que compõe a amostra de pesquisa, correspondendo por aproximadamente um terço das empresas analisadas. Cabe salientar que esse setor apresenta-se composto pela Empresas Elétricas, Água e Saneamento, e de Gás.

2.5 Procedimentos para a Revisão da Literatura

Nesta seção, apresenta-se o processo estruturado de seleção dos artigos que compõe a revisão da literatura do presente estudo. A primeira etapa consiste na seleção das bases de dados no portal da Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior (Capes): (i) *ISI Web of Science* que origina o *Journal Citation Report* (JCR), que classifica os periódicos pelo fator de impacto; (ii) *Emerald* que indexa o principal periódico relacionado à temática do Capital Intelectual e dos Ativos Intangíveis do Mundo, o *Journal of Intellectual Capital*; e (iii) *Scopus* que abrange alguns dos periódicos com maior reconhecimento acadêmico nas áreas de Administração e Contabilidade.

A segunda etapa consiste na seleção dos termos de busca. Na presente pesquisa, optou-se por agrupar os termos em dois eixos de pesquisa: o primeiro eixo consiste nos termos relacionados à Responsabilidade Social Empresarial com um total de 14 termos em inglês; já o segundo apresenta-se relacionado aos Ativos Intangíveis, totalizando cinco termos em inglês.

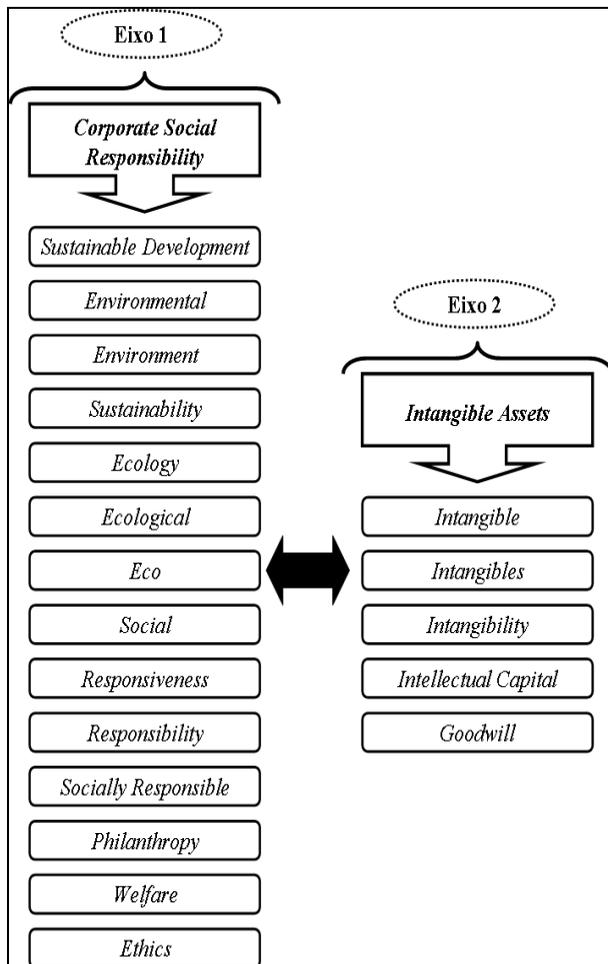


Figura 3 – Termos utilizados para a seleção dos artigos nas bases de dados

Fonte: Dados da pesquisa.

Na busca feita nas bases, insere-se uma palavra do eixo 1 e a expressão *Booleana* “AND” e uma palavra do eixo 2. Esse procedimento foi repetido até que foi obtido um total de 70 combinações de termos de busca com o cruzamento dos eixos de pesquisa. A busca foi feita nos títulos, nas palavras-chave e nos resumos, abrangendo todo o horizonte temporal disponibilizado pelas três bases, sendo que as buscas foram feitas em 21 de setembro de 2011.

A partir da busca dos termos combinados dos eixos de pesquisa, identificaram-se 2.131 artigos na base *ISI Web of Science*, 5.151 artigos na base *Scopus*, e 595 artigos na base *Emerald*, totalizando 7.877 artigos.

Os 7.877 artigos coletados foram transportados para um *software* de gerenciamento de referências denominado *Endnote X3*. Por meio do *Endnote* eliminaram-se 783 trechos de livros, de resenhas e de outros tipos de trabalhos que não se configurassem como artigos publicados em periódicos. Foram excluídos também um total de 4.511 artigos duplicados chegando a 2.583 artigos não duplicados. Com esses artigos remanescentes, procedeu-se ao alinhamento dos artigos com o tema pesquisado pela leitura e pela análise dos títulos. Para a exclusão dos artigos foi utilizado o seguinte critério de alinhamento: abordagem conjunta dos dois eixos da pesquisa. Nessa análise, excluíram-se 2.310 artigos, restando 273 artigos.

Na sequência, houve a leitura dos resumos dos 273 artigos. Nessa etapa, foram selecionados 63 artigos, no entanto o portfólio final de artigos selecionados para compor o referencial teórico da presente pesquisa é constituído por 57 artigos, tendo em vista que não foi possível localizar gratuitamente seis artigos selecionados (Quadro 8).

Título do artigo	Periódico	Ano
<i>Causal maps and the performance measurement of CSR related intangibles: A case study</i>	<i>International Journal of Learning and Intellectual Capital</i>	2011
<i>Corporate environmental performance and market value of intangible assets</i>	<i>World Review of Entrepreneurship, Management and Sustainable Development</i>	2009
<i>Effects of corporate social responsibility on brand value</i>	<i>Journal of Brand Management</i>	2011
<i>Research proposal on the relationship between corporate social responsibility and strategic human resource management</i>	<i>International Journal of Management and Enterprise Development</i>	2011
<i>The effects of an environmental management system on intangible assets and corporate</i>	<i>Asian Business and Management</i>	2011

<i>value: Evidence from Taiwans manufacturing firms</i>		
<i>The positive effects of human capital reporting</i>	<i>Corporate Reputation Review</i>	2011

Quadro 8 – Artigos selecionados não disponíveis gratuitamente

Fonte: Dados da Pesquisa.

Já os detalhes a respeito dos 57 artigos selecionados para compor o referencial teórico respondem pelo que se define no presente estudo como panorama do tema, ou seja, esses artigos fornecem a base teórica para a argumentação da proposta dessa pesquisa, que consiste em discutir existe relação causal entre a Responsabilidade Social Empresarial e o Desempenho Financeiro, intermediada pelos Ativos Intangíveis.

Após a leitura na íntegra dos artigos, apenas 32 artigos foram utilizados em algum trecho do referencial teórico, 4 artigos foram utilizados apenas em outros capítulos do trabalho, já os demais 21 acabaram não sendo aproveitados, pois apesar de emergirem do processo proposto, percebeu-se que após a leitura integral que os mesmos não iriam contribuir para o texto da presente pesquisa.

2.6 Panorama do tema da pesquisa

Para compor o referencial teórico foram selecionados 57 artigos, esses publicados em 30 periódicos, e desses periódicos 13 apresentam fator de impacto referente ao ano de 2010, ou seja, aproximadamente 40% dos artigos selecionados foram identificados em periódicos com fator de impacto. Pode-se observar que os dois eixos de pesquisa estão representados pelos periódicos com maior quantidade de artigos selecionados, o eixo dos Ativos Intangíveis pelo *Journal of Intellectual Capital* com 11 artigos, e o eixo da Responsabilidade Social Empresarial com o *Journal of Business Ethics* com sete artigos selecionados. O Quadro 9 apresenta os periódicos em que os artigos selecionados foram publicados:

ISSN	Periódico	Quantidade	Fator de Impacto (2010)
1469-1930	<i>Journal of Intellectual Capital</i>	11	-

0167-4544 (p) 1573-0697 (e)	<i>Journal of Business Ethics</i>	7	1,125
1097-0266	<i>Strategic Management Journal</i>	3	3,583
0363-7425	<i>Academy of Management Review</i>	2	6,720
0951-3574	<i>Accounting, Auditing & Accountability Journal</i>	2	-
1099-0836	<i>Business Strategy and the Environment</i>	2	-
1356-3289	<i>Corporate Communications: An International Journal</i>	2	-
1472-0701	<i>Corporate Governance</i>	2	-
0378-4266	<i>Journal of Banking & Finance</i>	2	2,731
1401-338X	<i>Journal of Human Resource Costing & Accounting</i>	2	-
0025-1747	<i>Management Decision</i>	2	1,078
1368-3047	<i>Measuring Business Excellence</i>	2	-
1993-8233	<i>African Journal of Business Management</i>	1	-
1098-2140 (p) 1557-0878 (e)	<i>American Journal of Evaluation</i>	1	1,157
1751-5637	<i>Business Strategy Series</i>	1	-
1387-585X (p) 1573-2975 (e)	<i>Environment, Development and Sustainability</i>	1	0,908
0263-2373	<i>European Management Journal</i>	1	-
1932-2062	<i>Global Business and Organizational Excellence</i>	1	-
1467-0895	<i>International Journal of Accounting Information Systems</i>	1	-
0959-6526	<i>Journal of Cleaner Production</i>	1	2,430

0301-4797	<i>Journal of Environmental Management</i>	1	2,597
1472-5967	<i>Journal of Facilities Management</i>	1	-
0304-405X	<i>Journal of Financial Economics</i>	1	3,810
1075-4253	<i>Journal of International Management</i>	1	1,298
0262-1711	<i>Journal of Management Development</i>	1	-
1467-999X	<i>Metroeconomica</i>	1	0,246
0033-5177 (p) 1573-7845 (e)	<i>Quality and Quantity</i>	1	0,688
0921-3449	<i>Resources, Conservation and Recycling</i>	1	1,974
1087-8572	<i>Strategy & Leadership</i>	1	-
0034-6535 (p) 1530-9142 (e)	<i>The Review of Economics and Statistics</i>	1	2,883
	Total de artigos	57	

Quadro 9 – Periódicos com artigos selecionados para compor o referencial teórico da pesquisa

Fonte: Dados da Pesquisa.

Legenda: (p) versão impressa; (e) versão eletrônica.

Fica evidente a multidisciplinaridade do tema proposto na presente pesquisa quando se observam as linhas editoriais dos periódicos com os artigos selecionados: Contabilidade, Administração, Gestão, Finanças, Economia, Engenharia Ambiental, Gestão Ambiental, Ética e Responsabilidade Social Empresarial.

A distribuição temporal dos artigos inicia-se em 1999, porém se concentra no período de 2006 a 2011, com destaque para o último ano, quando se identificam 13 artigos alinhados com o tema proposto pela presente pesquisa, conforme Figura 4. Uma justificativa para essa concentração da publicação nos últimos anos pode ser dada pela atualidade das discussões em relação à Responsabilidade Social Empresarial e do Capital Intelectual/ Ativos Intangíveis.

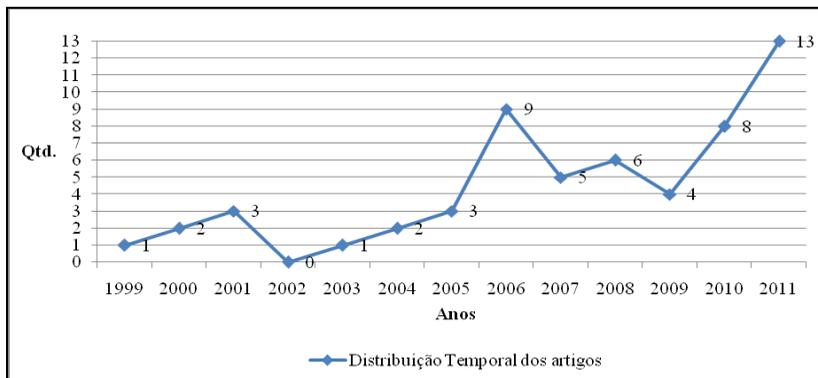


Figura 4 – Distribuição temporal dos artigos selecionados para compor o referencial teórico

Fonte: Dados da pesquisa.

A análise temporal dos artigos demonstra a atualidade do tema, tendo em vista a concentração de publicação nos últimos seis anos, no entanto essa quantidade poderia ser ainda maior tendo em vista que cinco artigos publicados em 2011 e um artigo publicado em 2009 que foram selecionados tiveram que ser excluídos da análise, pois não foi possível acessá-los gratuitamente (ver Quadro 8).

Para identificar a relevância dos artigos selecionados em termos de citações, recorreu-se à busca no *Google Scholar* em 2 de outubro de 2011. Os 57 artigos identificados totalizam 2.787 citações. Cabe ressaltar a concentração de artigos recentes selecionados, ou seja, trabalhos que ainda não tiveram a oportunidade de serem mais citados. Para ilustrar esse aspecto da relevância em função da quantidade de citações apresentam-se, no Quadro 10, os artigos que obtiveram uma quantidade de citações superior a 50.

Título do Artigo	Citações
<i>Shareholder value, stakeholder management, and social issues: What's the bottom line?</i>	694
<i>Does the market value environmental performance?</i>	322
<i>The relationship between corporate philanthropy and shareholder wealth: A risk management perspective</i>	245
<i>Environmental marketing: A source of reputational, competitive, and financial advantage</i>	228
<i>Using content analysis as a research method to inquire into</i>	189

<i>intellectual capital reporting</i>	
<i>Corporate citizenship: Creating intangible assets across institutional environments</i>	146
<i>Italian annual intellectual capital disclosure: An empirical analysis</i>	126
<i>Corporate social responsibility and resource-based perspectives</i>	114
<i>The value evolution: Addressing larger implications of an intellectual capital and intangibles perspective</i>	96
<i>Balancing the intellectual capital books: Intangible liabilities</i>	76
<i>The Relationship Between Corporate Social Responsibility and Shareholder Value: An Empirical Test of the Risk Management Hypothesis</i>	66

Quadro 10 – Título dos artigos selecionados com mais de 50 citações no Google Scholar

Fonte: Dados da Pesquisa.

O artigo de destaque no critério Citações é *Shareholder value, stakeholder management, and social issues: What's the bottom line?*, de autoria de Amy J. Hillman e Gerald D. Keim, publicado em 2001 no periódico *Strategic Management Journal*, pois o artigo mencionado obteve 694 citações.

Já o que se refere aos autores dos artigos selecionados, identificou-se um total de 100, com destaque para James Guthrie com quatro artigos no portfólio. A Figura 5 apresenta os 15 autores que possuem mais de um artigo no portfólio selecionado.

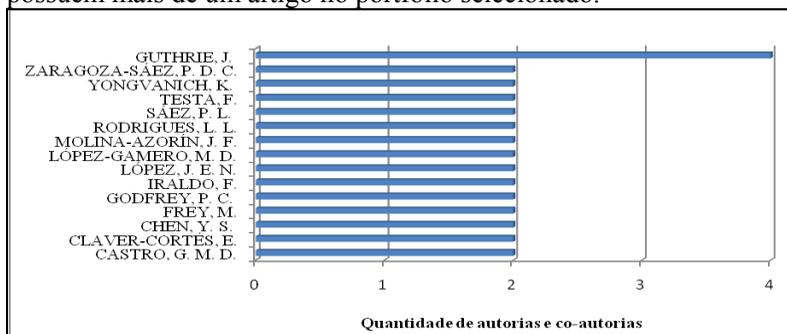


Figura 5 – Autores dos artigos selecionados com mais de um artigo no portfólio

Fonte: Dados da pesquisa.

Os demais autores seguem listados no Quadro 11, ressaltando que os artigos selecionados possuem em sua maioria dois autores em média.

ABEYSEKER A. I.	DONATE- MANZANARES, M. J.	KONAR, S.	PITT, M.
AKTAS, N.	EDMANS, A.	KONG, E.	POLO, F. C.
ALLEE, V.	ELTAYEB, T. K.	KUNG, F. H.	RAMAYAH, T.
AMRAN, A. B.	ESCOBAR, L. F.	LEDOUX, M. J.	RICCERI, F.
ARVIDSSON, S.	FAN, Y.	LERRO, A.	RUIZ, C. C.
BAHARUM, M. R.	FAVOTTO, F.	LO, S. F.	SEITANIDI, M. M.
BELLO, A. D.	FENECH, F. C.	LONGO, M.	SELAMEAB, T.
BODT, E.	FOMBRUN, C. J.	LOW, J.	SHAHBUDIN, A. S. B. M.
BOEDKER, C.	GALAN, J. I.	LUNDGREN, T.	SHEU, H. J.
BOYLES, T.	GARDBERG, N. A.	LUSCH, R. F.	SINGH, R. K.
BOZZOLAN, S.	GUADAMILLAS- GÓMEZ, F.	MAGNAN, M.	SRINIVASAN, S.
BRANCO, M. C.	HANSEN, J. M.	MERRILL, C. B.	SURROCA, J.
CALENBUHR, V.	HARVEY, M. G.	MILES, M. P.	TRIBÓ, J. A.
CHANG, C. H.	HELM, S.	MURA, M.	VÁZQUEZ, D. G.
COHEN, M. A.	HILLMAN, A. J.	NECK, C. P.	VREDENBURG, H.
CORDAZZO, M.	HOCKERTS, K. N.	NEJATI, M.	VUONTISJARVI, T.
CORMIER, D.	HOUGHTON, J. D.	OLIVEIRA, L.	WADDOCK, S.
COUSIN, J. G.	HUANG, C. L.	PADGETT, R. C.	YEH, S. S.
COVIN, J. G.	JIAO, Y.	PARISI, C.	ZAILANI, S.
CUGANESAN, S.	KALAFUT, P. C.	PEDRINI, M.	
D'INTINO, R. S.	KEIM, G. D.	PÉREZ, E. A.	
DENNIS, B.	KNECHT, F.	PETTY, R.	

Quadro 11 – Autores dos artigos selecionados com um artigo no portfólio

Fonte: Dados da Pesquisa.

Conforme se explicita no Quadro 11, os artigos selecionados para compor a Revisão da Literatura apresentam uma grande diversificação entre os autores e coautores, possivelmente pela abordagem diferenciada da pesquisa que visa identificar variáveis explicativas para a Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial na visão do Desempenho Financeiro e adicionalmente dos Ativos Intangíveis.

3 REFERENCIAL TEÓRICO

O Referencial Teórico da presente pesquisa apresenta-se segregado em três eixos: o primeiro eixo denominado de Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial apresenta as características desse tipo de evidenciação, assim como as principais teorias envolvidas; o segundo eixo discorre sobre a relação entre Desempenho Financeiro e Responsabilidade Social Empresarial, demonstrando as divergências constatadas na literatura para indicar a direção da causalidade dessa relação, ou mesmo se existe uma causalidade entre esses fenômenos; o terceiro eixo argumenta sobre a contribuição da abordagem do Capital Intelectual e dos Ativos Intangíveis para a questão da Responsabilidade Social Empresarial, justificando a inclusão de variáveis dessa natureza no modelo explicativo da Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial.

3.1 Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial

A Evidenciação de Informações Corporativas apresenta-se como indispensável para garantir relações mutuamente benéficas entre as empresas e seus *stakeholders* (CORMIER, LEDOUX e MAGNAN, 2009), tendo em vista que existe uma assimetria informacional entre os usuários internos e os externos. Conforme o nome indica, assimetria informacional significa um fluxo não simétrico e desigual das informações corporativas, tendo em vista que os usuários internos possuem um acesso privilegiado às informações (MÚRCIA, 2009).

Diante de um contexto de assimetria informacional, a parcela da reputação empresarial direcionada ao cumprimento das demandas socioambientais e éticas determina-se pelos sinais que os grupos de interessados recebem sobre o comportamento adotado pela organização (SURROCA, TRIBÓ e WADDOCK, 2010), ou seja, questões relacionadas à Ética Corporativa e à Responsabilidade Social apresentam-se como temas relevantes diante da comunicação empresarial (FAN, 2005), portanto a percepção dessas questões pode responder por parte significativa dos fatores que determinam a reputação organizacional.

Complementando esse ponto de vista, Branco e Rodrigues (2006) salientam que, uma vez que existe a assimetria entre o que se conhece sobre a situação interna e a externa empresarial, a reputação corporativa pode assumir maior importância do que a verdadeira situação da empresa para a formação de opinião dos usuários externos.

Pode-se entender que em contextos nebulosos, ou de incerteza informacional, uma sinalização positiva para o mercado em termos de engajamento em RSE pode contribuir para a percepção dos *stakeholders* sobre a postura adotada pela organização.

Nesse contexto, a evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial tende a ser utilizada pelas empresas como informações que sinalizam para as partes interessadas subsídios para a formação de opinião sobre a reputação corporativa em condições de informações incompletas (BRANCO e RODRIGUES, 2006).

Para Branco e Rodrigues (2006), um benefício inerente à Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial apresenta-se respaldado na possibilidade de essa evidenciação contribuir para a construção de uma imagem positiva com as partes interessadas. Cormier, Ledoux e Magnan (2009) argumentam que uma das motivações para a Evidenciação apresenta-se atrelada à necessidade da empresa em transmitir informação com valor agregado às partes interessadas, ou seja, os motivos para que uma empresa evidencie suas informações podem ser diversos.

O estudo da Evidenciação existe para identificar como os gestores das entidades repassam a informação para os demais interessados, e, no caso específico das informações relativas à Responsabilidade Social Empresarial, a maior parcela dos agentes envolvidos, direta ou indiretamente com uma empresa, recebeu informações do desempenho organizacional exclusivamente pelos diversos canais de evidenciação (Demonstrações Financeiras Padronizadas, Notas Explicativas, Relatórios Anuais e de Sustentabilidade, Relatório da Administração, *sites* das companhias, notícias vinculadas na mídia, entre outros canais corporativos e externos de comunicação).

O Relatório Anual caracteriza-se como um meio voluntário pelo qual as empresas buscam estabelecer a sua imagem diante do público externo (GUTHRIE e ABEYSEKERA, 2006), tendo em vista que a divulgação de informações relativas ao comportamento empresarial no contexto socioambiental contribui para melhorar as relações com os agentes externos (BRANCO e RODRIGUES, 2006). Caso a empresa almeje lapidar uma imagem pró-ativa em termos de RSE para seus *stakeholders*, os Relatórios Anuais e de Sustentabilidade destacam-se como importantes canais de comunicação corporativa.

No entanto, a inclusão, ou omissão, de informações no Relatório Anual decorre de uma decisão consciente dos gestores (GUTHRIE e ABEYSEKERA, 2006). Nesse sentido, os gestores, que

são os agentes das decisões corporativas, apresentam-se diante de um dilema que consiste em saber qual ação geraria o maior dano à reputação empresarial: divulgar informações socioambientais negativas ou omitir essas informações. Independente de a informação enquadrar-se como obrigatória ou voluntária, possivelmente será divulgada após ser deliberada pelos gestores, tendo em vista que “[...] os gestores e/ou as empresas possuem incentivos econômicos para fornecer informações confiáveis, mas, também, possuem incentivos para fornecer informações enviesadas” (MÚRCIA, 2009, p. 32).

No presente estudo, acredita-se que a Evidenciação atua como fator atenuante para a assimetria informacional, ou seja, a Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial apresenta-se como uma tentativa de repassar as informações relativas à gestão das práticas socioambientais desenvolvidas pela empresa para os demais interessados. Nesse sentido, cabe enfatizar que a assimetria informacional diminui à medida que aumenta o nível de evidenciação (MÚRCIA, 2009).

Segundo Branco e Rodrigues (2006), a Visão Baseada em Recursos pode ser abordada como ponto de partida para a análise da Responsabilidade Social Empresarial, pois enfatiza a importância dos recursos intangíveis como a mais importante fonte de sucesso da empresa.

A abordagem da Visão Baseada em Recursos visa compreender a ligação entre as características internas da organização e o seu desempenho (BRANCO e RODRIGUES, 2006). Já os recursos são os meios pelos quais as empresas realizam as suas atividades, ou seja, os Ativos, divididos em Tangíveis e Intangíveis (BRANCO e RODRIGUES, 2006).

A Visão Baseada em Recursos, direcionada para a geração de vantagens competitivas sustentáveis, pode ser estendida para a Evidenciação, tendo em vista que esta exerce influência na percepção externa sobre a reputação empresarial (BRANCO e RODRIGUES, 2006) com implicações na estratégia corporativa (CASTRO, LÓPEZ e SÁEZ, 2006) e na percepção dos *stakeholders* (HELM, 2007), ou seja, essa abordagem pode fornecer benefícios internos e externos à organização (BRANCO e RODRIGUES, 2006), reforçando ou criando Ativos Tangíveis ou Intangíveis para a organização.

Uma contribuição da Visão Baseada em Recursos para os estudos sobre a evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial está na ênfase atribuída sobre a importância de determinados recursos intangíveis, como a cultura organizacional, a reputação, o conhecimento

dos funcionários (BRANCO e RODRIGUES, 2006), diante do contexto das decisões empresariais, e mais especificamente nos rumos das ações sociais e ambientais.

3.1.1 Teoria dos *Stakeholders*

De acordo com a Teoria dos *Stakeholders*, a gestão de uma organização precisa considerar os anseios de seus acionistas, além de relatar as atividades pertinentes às suas partes interessadas (GUTHRIE *et al.*, 2004), ou seja, as organizações devem ser geridas visando ao benefício para todas as partes interessadas (CUGANESAN, 2006).

A Teoria dos *Stakeholders* pode ser aplicada de maneiras distintas dependendo do contexto em que a organização está inserida, como seu nível de gestão, suas condições no âmbito social, sua relevância para os agentes em seu entorno, do enquadramento das suas operações, enfim está sujeita à criatividade dos gestores para responder às necessidades dos *Stakeholders* (PEDRINI, 2007). Seguindo essa premissa, a Teoria dos *Stakeholders* se respalda pela noção de que as partes interessadas destacam-se como importantes para o desempenho da organização, implicando inclusive a formulação das diretrizes estratégicas corporativas (CUGANESAN, 2006).

A Teoria dos *Stakeholders* demanda responsabilidade organizacional além do desempenho econômico-financeiro e implica a opção por parte das empresas em evidenciar voluntariamente informações relativas ao seu desempenho no âmbito intelectual, social e ambiental, assim como informações obrigatórias (GUTHRIE *et al.*, 2004).

Surroca, Tribó e Waddock (2010) contribuem para essa teoria afirmando que a gestão dos *stakeholders* por si só não se apresenta suficiente para que as empresas atinjam o sucesso financeiro, e que um melhor Desempenho Financeiro não necessariamente levaria a empresa a um Desempenho Responsável Empresarial melhor, mas que o desenvolvimento dos Intangíveis apresenta-se como fator fundamental para a melhoria de ambos os desempenhos, com a formação de um ciclo virtuoso entre as duas perspectivas.

3.1.2 Teoria da Legitimidade

Na Teoria da Legitimidade, as organizações buscam garantir que operam dentro dos limites e das normas aceitas pelas sociedades em que atuam (GUTHRIE *et al.*, 2004). Uma distinção importante entre a

Teoria dos *Stakeholders* e a Teoria da Legitimidade consiste no fato de que na segunda existe a questão do aceite por parte dos grupos interessados.

Ao adotar a perspectiva da Teoria da Legitimidade, a empresa voluntariamente relata suas atividades, pois a organização assume que o conhecimento sobre as suas operações são do interesse da sociedade (GUTHRIE *et al.*, 2004).

A Teoria da Legitimidade implica a noção da existência de um “Contrato Social” entre a empresa e as comunidades ao seu redor. Esse Contrato representa a multiplicidade de expectativas que a sociedade tem sobre a forma como a organização deve executar as suas atividades, ressaltando que as expectativas da sociedade podem variar ao longo do tempo (GUTHRIE *et al.*, 2004).

3.1.3 Aspectos Sociais Empresariais

O Capital Humano desempenha um papel central na criação de Capital Intelectual (CUGANESAN, 2006), já o alinhamento do Capital Humano com as práticas corporativas derivadas das ações de Responsabilidade Social Empresarial pode se converter em vantagens competitivas e possivelmente resultando em um Desempenho Financeiro melhor (SURROCA, TRIBÓ e WADDOCK, 2010).

Evidências apontam que a Responsabilidade Social Empresarial pode exercer um efeito positivo sobre os colaboradores, elevando a motivação e a moral. Consequentemente os benefícios se estendem à empresa, reduzindo os custos de recrutamento e contribuindo para o aumento da produtividade (BRANCO e RODRIGUES, 2006), ou seja, o aperfeiçoamento social dos colaboradores consiste em questões relacionadas a temas como treinamento, capacitação, educação e conscientização (CUGANESAN, 2006).

Optar por estratégias socialmente responsáveis pode configurar-se como uma fonte importante de mudanças na filosofia empresarial. Dessa forma, ao incorporar demandas sociais e ambientais em suas atividades de negócios, as empresas tendem a desenvolver uma atmosfera propícia à inovação e à cooperação, promovendo assim uma Cultura Organizacional socialmente responsável e comprometida com o Desempenho Financeiro Empresarial (SURROCA, TRIBÓ e WADDOCK, 2010).

Outro aspecto que deve ser ressaltado consiste em distinguir os conceitos de Responsabilidade Social Empresarial e Ética nos Negócios (FAN, 2005) que, apesar de serem discutidos muitas vezes em um

mesmo contexto, apresentam características próprias e nem sempre alinhadas. No entanto, um dos possíveis resultados da integração entre Ética e Responsabilidade Social pode ser a criação de Intangíveis (GUADAMILLAS-GÓMEZ e DONATE-MANZANARES, 2011), que tendem a reforçar as práticas de operação leal da organização, ou mesmo aperfeiçoando questões relativas à temática dos Direitos Humanos ou Práticas Trabalhistas.

Como práticas trabalhistas entendem-se as relações de trabalho e emprego, as relações com as entidades sindicais, saúde e segurança ocupacional, e a diversidade e igualdade de oportunidades de carreira (CUGANESAN, 2006). A observância das questões relacionada ao trabalho e ao emprego permite as organizações desenvolver questões como fidelidade e satisfação dos colaboradores (CUGANESAN, 2006), permitindo assim desenvolver os indivíduos que se apresentam inseridos na organização tanto para um possível aperfeiçoamento do Capital Intelectual, pela formação de conhecimentos e competências, quanto para a concretização de uma postura socialmente responsável, promovendo bem-estar.

Já no contexto externo da entidade, o desenvolvimento de metas de Desempenho Social pode ajudar as empresas a melhorar a percepção dos *stakeholders* em relação à sua Reputação, Marca, e Imagem Corporativa, permitindo mais retenção de talentos, desenvolvendo relações leais com os fornecedores, cumprindo as obrigações perante os acionistas e conquistando a lealdade dos clientes (SURROCA, TRIBÓ e WADDOCK, 2010).

A reputação destaca-se como um dos Ativos Intangíveis mais valiosos de uma empresa (HELM, 2007). Ela corrobora com o entendimento de Castro, López e Sáez (2006) sobre reputação corporativa como um resultado da legitimação social, que consiste de uma representação coletiva das ações e resultados passados e presentes da empresa, indicando a capacidade de obtenção de resultados para os diversos *stakeholders* da organização, sendo que a reputação poderia ser segregada em dois componentes principais: a reputação do negócio, e a reputação social. Para Fan (2005), a Marca Corporativa destaca-se como principal componente da reputação de uma empresa.

Fan (2005) discute conceitualmente a abordagem de Marca Ética e da Reputação Corporativa e sua ligação com a Responsabilidade Social Empresarial, argumentando que o valor da Marca deve levar em consideração medidas financeiras e éticas. Argumenta ainda que as organizações tendam a concentrar esforços contínuos para criar e manter uma Imagem, uma Marca e uma Reputação Corporativa, direcionada, a

questões éticas e consequentemente obter vantagens competitivas no âmbito dos negócios.

Huang e Kung (2011) apontam para um aumento da conscientização da sociedade sobre as questões sociais e ambientais. Possivelmente esse movimento levaria as empresas a repensar suas responsabilidades, e, como resultado, um número crescente de empresas acaba incorporando a sustentabilidade a suas operações, ou mesmo a sua estratégia. Porém os usuários externos devem ficar atentos à veracidade das informações sociais evidenciadas pelas empresas, pois as doações corporativas e a RSE não devem ser utilizadas para mascarar o desempenho corporativo desfavorável ou antiético (FAN, 2005).

3.1.4 Aspectos Ambientais Empresariais

Estruturas de Recursos Humanos alinhadas com as propostas ambientais corporativas contribuem para a identificação de soluções para os problemas ambientais, assim como o investimento em treinamento ambiental, e as políticas de remuneração que recompensem a participação ambiental dos colaboradores tendem a contribuir para o Desempenho Responsável Empresarial (SURROCA, TRIBÓ e WADDOCK, 2010).

O Capital Humano Ambiental pode ser operacionalizado em função do conhecimento e das habilidades dos colaboradores nas noções teóricas relativas ao meio ambiente, às legislações, à gestão, à auditoria e à conduta ética empresarial, ou mesmo em função de características emocionais como liderança, motivação e lealdade (LOPEZ E GALAN, 2001 *apud* CLAVER-CORTÉS *et al.*, 2007).

Proporcionar conscientização ambiental no âmbito interno da organização pode levar ao aprimoramento do conhecimento, das competências e das habilidades ambientais dos indivíduos facilitando o envolvimento com as questões ambientais (PÉREZ, RUIZ e FENECH, 2007), permitindo assim que os colaboradores contribuam de maneira atuante tanto para o aprimoramento da Política Ambiental, quanto da execução dos Sistemas de Gestão Ambiental adotados pelas organizações.

A política ambiental desenvolvida por uma empresa pode contribuir para inovações nos processos organizacionais como controle de poluentes, reduções no consumo de recursos naturais e materiais (SURROCA, TRIBÓ e WADDOCK, 2010). A busca pelo contínuo aperfeiçoamento ambiental permite as organizações traçar metas de

gestão ambiental e definir meios para alcançá-las (PÉREZ, RUIZ e FENECH, 2007).

A política ambiental apresenta-se como uma área que sofre grandes variações no nível de comprometimento de cada organização (MILES e COVIN, 2000), ou seja, vai acabar dependendo de uma série de particularidades da organização como segmento de atuação, tamanho, visibilidade, disponibilidade de recursos (Tangíveis e Intangíveis) e de possuir pessoal capacitado e interessado com a sua concretização.

Os Sistemas de Gestão e a Auditoria Ambiental apresentam-se como instrumentos importantes para a melhoria do Desempenho Ambiental Organizacional (PÉREZ, RUIZ e FENECH, 2007), podendo inclusive ser determinantes para a obtenção de vantagens competitivas (IRALDO, TESTA e FREY, 2009).

Empresas envolvidas ativamente com processos de gestão e inovação ambiental podem minimizar desperdícios de produção e aumentar sua produtividade respeitando o meio ambiente. Também tendem a usufruir de uma maior captação de receitas com seus produtos com valor agregado ecológico que, por sua vez, proporcionam uma imagem melhor da empresa diante dos consumidores conscientizados, vantagens competitivas em relação aos concorrentes e uma maior adequação a exigências de regulamentação ambiental (CHEN, 2008; CHEN e CHANG, 2011).

Uma abordagem estratégica para a questão do Desempenho Ambiental sugere que as empresas visam maximizar o retorno aos acionistas direcionando as estratégias ambientais organizacionais para a criação de vantagens competitivas sustentáveis (MILES e COVIN, 2000). Nesse contexto, os recursos alocados para a questão ambiental são vistos como investimentos. As empresas tendem a investir em tecnologias de controle ambiental que permitem que as empresas se concentrem em ações no curto prazo, objetivando a realização de ações corretivas dos impactos ambientais, que não impliquem o desenvolvimento de novas habilidades ou novos processos ambientais (LÓPEZ-GAMERO *et al.*, 2011).

Já uma visão oposta respalda-se no modelo de cumprimento que sugere que as organizações devem meramente cumprir as normas, regulamentos e leis aplicáveis à sua atividade (MILES e COVIN, 2000), que os recursos direcionados à questão ambiental são enquadrados como custos.

O estudo de López-Gamero *et al.* (2011) aponta que o desenvolvimento de tecnologias de prevenção possibilitam a redução ou mesmo a eliminação de fontes de impactos ambientais na empresas.

Alguns exemplos dessas medidas de prevenção seriam a utilização de matérias-primas sustentáveis, a adoção de processos que reduzam desperdícios.

Miles e Covin (2000) sugerem uma abordagem denominada de *Total Quality Environmental Management (TQEM)*. Isso consiste de uma expansão da tradicional abordagem do *Total Quality Management (TQM)* estendida pela Teoria dos *Stakeholders*, visando à gestão da qualidade em termos de sistemas de controle de poluentes, redutores de desperdícios e de perdas de insumos de produção, capazes de proporcionar a redução do custo de materiais e posteriormente minimizando os resíduos de produção. Outras questões envolvidas com a abordagem do *TQEM* seriam a observação do ciclo de vida do produto e finalmente a melhoria contínua dos sistemas para a redução de custos, ocasionando aumento do valor para clientes e acionistas (MILES e COVIN, 2000).

Já a interação ambiental com a comunidade consistiria na abertura de diálogo com os *stakeholders* para o compartilhamento de informações das decisões ambientais organizacionais (PÉREZ, RUIZ e FENECH, 2007). Lo e Sheu (2010) sugerem que empresas que se destacam em Sustentabilidade apresentam-se mais suscetíveis para produzir rendimentos estáveis, e a Sustentabilidade Corporativa pode ser considerada como uma rotina de melhoria contínua, direcionada à atividade empresarial para atender, ou pelo menos conhecer os anseios de seus *stakeholders*.

Miles e Covin (2000) apontam a questão do Marketing Ambiental como fonte de geração de recursos financeiros, reputação corporativa e vantagens competitivas. No que compete à empresa engajada com as questões ambientais, a relação com clientes deve almejar a lealdade e a satisfação mediante a disponibilização de produtos ou serviços verdes. Já na interação com fornecedores, a empresa visa garantir a qualidade dos produtos e dos serviços oferecidos observando as questões ambientais (HUANG e KUNG, 2011).

Empresas proativas tendem a estender a sua política ambiental para o ciclo de vida completo de seus produtos e serviços. No caso de empresas integrantes dos setores primário e secundário em que o processo inclui a entrada de matérias-primas e a sua posterior transformação em produto, geralmente o envolvimento de fornecedores em questões ambientais apresenta-se mais recorrente. Já em empresas que operam no setor de serviços (terciário) em que o ciclo de impacto ambiental apresenta-se mais curto, as práticas ambientais tendem a ser orientadas para o consumidor final (LÓPEZ-GAMERO *et al.*, 2011).

3.2 Relação entre Desempenho Financeiro e Responsabilidade Social Empresarial

Como a construção de uma imagem de Responsabilidade Social demanda a destinação de recursos financeiros, espera-se em contrapartida benefícios para a sustentação do negócio (BRANCO e RODRIGUES, 2006). Para Lundgren (2011), as empresas buscam se enquadrar como socialmente responsáveis por razões estratégicas, pois os resultados advindos do engajamento em RSE seria um negócio favorável uma vez que potencialmente teria efeitos positivos sobre a reputação ou *goodwill*, ou pelo menos não afetaria negativamente esses recursos.

Surroca, Tribó e Waddock (2010) não identificaram uma relação direta entre Responsabilidade Social Corporativa e Desempenho Financeiro, apenas uma relação indireta que se restringe à forma que a empresa faz a medição de seus recursos intangíveis.

Godfrey, Merrill e Hansen (2009) apontaram para uma relação entre a promoção da RSE com a proteção do valor dos acionistas.

Determinar a direção da causalidade entre uma possível relação entre o Desempenho Financeiro e a Responsabilidade Social Empresarial visa delimitar a corrente teórica seguida pelo autor da pesquisa, subsidiando assim a discussão do tema proposto. No presente estudo parte-se da premissa que o Desempenho Financeiro exerce influência sobre a Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial, e que adicionalmente existe uma influência dos Ativos Intangíveis também exercida sobre a Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial.

No Quadro 12, identificam-se algumas vertentes teóricas sobre a direção da causalidade dessa relação:

O Desempenho Responsável Empresarial influencia o Desempenho Financeiro Empresarial	Respalda-se na lógica da Visão Baseada em Recursos ¹ , cujo Desempenho Responsável Empresarial ocorre em função do respaldo de Ativos Intangíveis, como a Reputação, e o Conhecimento dos Funcionários, e que a utilização desses recursos de maneira eficaz, proporcionando um impacto positivo no Desempenho Financeiro Empresarial.
O Desempenho Financeiro Empresarial influencia o Desempenho Responsável Empresarial	O argumento central dessa perspectiva respalda-se na folga de recursos, ou seja, melhores resultados no Desempenho Financeiro Empresarial proporcionam um excedente financeiro, que pode ser alocado para as atividades sociais e ambientais.
Relação sinérgica entre o Desempenho Financeiro Empresarial e o Desempenho Responsável Empresarial	Ambos os desempenhos (Financeiro e Responsável) apresentam-se tanto como causa quanto como efeito, formando assim um círculo virtuoso, em que as empresas com resultados financeiros sólidos dispõem de recursos para alocar nas atividades de cunho social e ambiental, e os reflexos das atividades responsáveis proporcionam retornos financeiros para as empresas.

Quadro 12 – Direção da Causalidade entre o Desempenho Financeiro e a Responsabilidade Social Empresarial

Fonte: Waddock e Graves (1997); Branco e Rodrigues (2006); Surroca, Tribo e Waddock (2010).

Lo e Sheu (2010) enfatizam a resistência de alguns investidores quando a empresa adere a ações estratégicas sustentáveis, pois o esforço de uma empresa em promover o seu desempenho socioambiental poderia refletir uma despesa adicional, sinalizando para menor rentabilidade do negócio.

Parisi e Hockerts (2008) identificam, na literatura do tema, a formulação de relações hipotéticas entre a RSE e aspectos organizacionais que muitas vezes visam justificar a existência de correlação entre RSE e os Resultados Financeiros de uma empresa.

¹ Do termo inglês *Resource-Based View – RBV*.

Entre essas relações hipotéticas, encontram-se questões como a reputação da empresa, o acesso a financiamentos, a motivação dos funcionários, a melhor avaliação de risco, o aumento da competitividade, a melhoria da eficiência operacional e a obtenção de licenças de operação.

Lundgren (2011) propõe um modelo microeconômico que visa equilibrar a análise dos mecanismos econômicos e dos custos e benefícios marginais de investir em Responsabilidade Social Empresarial.

Lo e Sheu (2010) buscam identificar variáveis determinantes para o Desempenho Financeiro e de Mercado de empresas com inclinação aos aspectos de sustentabilidade. A amostra compõe-se pelas empresas não financeiras que fazem parte da carteira da S & P 500 do período de 1999 a 2002, coletadas do banco de dados *Compustat*. Após exclusões, a pesquisa contou com um total de 1.276 observações. O artigo objetiva examinar a partir da perspectiva dos investidores se há uma diferença de valor entre empresas líderes em sustentabilidade quando comparadas com as demais empresas. A variável dependente da pesquisa, o q de Tobin, visa refletir como o mercado financeiro avalia o valor de uma empresa com base na sua rentabilidade futura. Os resultados sugerem que não existe uma diferença significativa de valor entre empresas líderes em sustentabilidade quando comparadas com as demais empresas.

Para Hillman e Keim (2001), os recursos intangíveis consolidam as relações socioambientais entre a empresa e os seus *stakeholders*, proporcionando inclusive reflexos financeiros positivos para os acionistas.

Segundo Branco e Rodrigues (2006), a influência do Desempenho Financeiro sobre o Desempenho Social pode ser ilustrada como se o primeiro fornecesse os meios necessários para que os investimentos em atividades socialmente responsáveis se materializem; em contrapartida, identificar a relação contrária que pressupõe o impacto do Desempenho Social sobre o Desempenho Financeiro não se apresentaria com a mesma clareza.

Atualmente a contribuição da Responsabilidade Social Empresarial para o Desempenho Financeiro apresenta-se relacionada a fatores qualitativos como a moral dos funcionários e a reputação corporativa (BRANCO e RODRIGUES, 2006).

No ponto de vista de Godfrey, Merrill e Hansen (2009), a Responsabilidade Social Empresarial fornece mecanismos para preservar o Desempenho Financeiro Empresarial ao em vez de criá-lo,

ou seja, a Responsabilidade Social Empresarial seria como uma espécie de seguro ou proteção do Desempenho Financeiro na ocorrência de eventos negativos (GODFREY, 2005; GARDBERG e FOMBRUN, 2006).

Gardberg e Fombrun (2006) enfatizam que focar a análise no Desempenho Financeiro de curto prazo pode resultar em uma medida inadequada para comparar com o Desempenho da Responsabilidade Social Empresarial, uma vez que o segundo Desempenho mencionado funcionaria como uma rede de segurança para o capital de reputação e para a cultura corporativa. Esse seguro consistiria de uma reserva de Recursos Intangíveis que visam proteger as empresas das ações negativas, agindo como uma plataforma de oportunidades direcionadas para o reforço da conjuntura organizacional e das fontes provedoras de Recursos Financeiros. Seguindo essa lógica, entende-se que os investimentos e os custos envolvidos na realização das ações de Responsabilidade Social Empresarial são geralmente incorridos no curto prazo, enquanto os benefícios originários desses custos e investimentos apresentam-se perceptíveis apenas no longo prazo (BRANCO e RODRIGUES, 2006).

Nesse sentido, uma parcela representativa dos reflexos dos investimentos sociais e ambientais seria perceptível apenas por meio da observação de tendências históricas. Portanto a filantropia estratégica seria capaz de produzir benefícios no longo prazo para as empresas pela criação de Ativos Intangíveis, como a Reputação Corporativa, que proporcionariam diferenciais competitivos (GARDBERG e FOMBRUN, 2006). Um reflexo dessa vantagem competitiva oriunda da Reputação Corporativa consistiria na possibilidade, por parte das empresas, para explorem mais oportunidades lucrativas de negócios e consequentemente aumentarem seu valor de mercado (MILES e COVIN, 2000).

A alocação de Recursos Financeiros em atividades socioambientais podem também gerar benefícios internos às empresas, influenciando na criação ou mesmo no esgotamento de fontes de Recursos Intangíveis (BRANCO e RODRIGUES, 2006). Na presente pesquisa, entende-se que as atividades relacionadas com a promoção da Responsabilidade Social Empresarial não proporcionam às empresas valor de troca explícito, mas, sim, permitem gerar um conjunto de Ativos Intangíveis estratégicos que, por sua vez, contribuem para geração de valor não apenas para a organização, mas também para a sociedade e para o meio ambiente.

A Figura 6 demonstra a proposta de Surroca, Tribó e Waddock (2010), que consiste na interação entre a Teoria dos *Stakeholders* (abordagem do Desempenho Responsável Corporativo) com a Visão Baseada em Recursos (foco do Desempenho Financeiro como desfecho da gestão dos recursos empresariais), e, por sua vez, com o acréscimo da perspectiva da gestão dos Ativos Intangíveis (representados por quatro intangíveis com papel estratégico chave: Inovação, Capital Humano, Reputação e Cultura Corporativa).

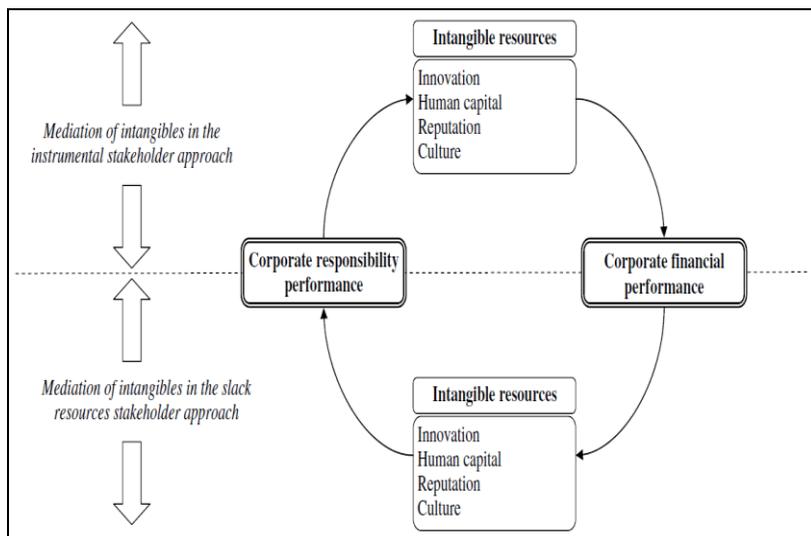


Figura 6 – Conexão entre o Desempenho Responsável Empresarial e o Desempenho Financeiro Empresarial com mediação bidirecional dos recursos intangíveis.

Fonte: Surroca, Tribó e Waddock (2010, p. 466).

Essa relação positiva entre Responsabilidade Social Empresarial e Desempenho Financeiro Empresarial apresenta-se como efeito da interação entre Responsabilidade Corporativa e Capital Intelectual, respaldada pela noção da Teoria dos *Stakeholders* como um instrumento para o desenvolvimento e a consolidação de Recursos Intangíveis (PEDRINI, 2007).

Guadamillas-Gómez e Donate-Manzanares (2011) propõem que a RSE pode contribuir para o desenvolvimento de Ativos Intangíveis valiosos para a empresa para o aperfeiçoamento do contexto competitivo.

Uma questão que merece uma observação mais cautelosa diz respeito ao fato de que, em se tratando da determinação de causalidade diante de um fenômeno social (relação entre a Responsabilidade Social Empresarial e o Desempenho Financeiro Empresarial), dificilmente pode-se apontar de maneira exata e conclusiva a direção dessa causalidade. Essa múltipla possibilidade de explicação sobre a direção da causalidade de um mesmo fenômeno apresenta-se atrelada às características subjetivas que norteiam as questões contábeis e administrativas (Ciências Sociais Aplicadas), ressaltando que o fenômeno pode ser o mesmo, mas a sua efetiva caracterização apresenta-se variável em virtude das particularidades identificáveis em cada organização ou promovidas por cada indivíduo dentro da empresa.

Para fins de observação científica, no presente estudo acredita-se que as variáveis Financeiras apresentam efeito explicativo causal sobre a ERSE, e que as variáveis Intangíveis exercem um efeito explicativo interveniente sobre a ERSE (portanto, complementando o poder explicativo do modelo proposto). Contudo não se descarta a possibilidade da relação causal inversa, ou mesmo sinérgica ou recursiva, entre o Desempenho Financeiro e a Responsabilidade Social Empresarial, ou ainda a não existência de relação entre as perspectivas traçadas pela pesquisa.

3.3 Contribuição da abordagem do Capital Intelectual e dos Ativos Intangíveis para a questão da Responsabilidade Social Empresarial

Acredita-se que o processo de criação de valor em uma empresa depende de ativos não financeiros, ou seja, de Intangíveis que proporcionam o suporte para as políticas de RSE (PARISI e HOCKERTS, 2008).

O estudo de Godfrey, Merrill e Hansen (2009) levanta o questionamento sobre o ganho para o acionista quando as empresas adotam estratégias que incluem desembolsos de recursos corporativos para subsidiar a participação em iniciativas relacionadas com a RSE. Uma forma de amenizar essa dúvida apresenta-se na proposta de Surroca, Tribó e Waddock (2010) ao apontar que os Ativos Intangíveis assumem um papel de mediador, proporcionando que a folga dos recursos provenientes do resultado financeiro sejam alocados para as atividades socioambientais.

Nesse sentido, o valor destinado aos acionistas não seria prejudicado, pois teoricamente pressupõe-se que os recursos repassados para as atividades de cunho social e ambiental seriam provenientes de

folgas financeiras, convergindo com a premissa do Desempenho Financeiro como mecanismo que impulsiona a Desempenho Socioambiental.

As ações direcionadas à promoção da Responsabilidade Social Empresarial refletem o compromisso da empresa diante de seu contexto socioambiental, mas também podem exercer influência sobre o desenvolvimento de seu Capital Intelectual (PEDRINI, 2007), ou seja, pode contribuir no contexto organizacional gerando benefícios no longo prazo para as empresas por meio do desenvolvimento e do reforço dos Ativos Intangíveis que ajudam a criar diferenciais competitivos (GARDBERG e FOMBRUN, 2006), indicando um possível valor estratégico para a Responsabilidade Social Empresarial subsidiado pela gestão dos recursos organizacionais (BRANCO e RODRIGUES, 2006).

Para Surroca, Tribó e Waddock (2010), o desempenho responsável apresenta-se tanto como precursor quanto como consequência dos resultados financeiros das empresas, porém não existiria uma relação direta entre o desempenho responsável e o desempenho financeiro, mas, sim, um círculo virtuoso que conecta as duas medidas de desempenho pela gestão dos recursos intangíveis. Nesse contexto, os recursos provenientes dos Ativos Intangíveis e do Capital Intelectual proporcionariam às empresas possíveis meios para conciliar os tradicionais modelos econômicos de negócios com as questões relacionadas com a Responsabilidade Socioambiental (ALLEE, 2000), indicando assim a existência de uma relação sinérgica entre a gestão dos Ativos Intangíveis e as atividades de Responsabilidade Social Empresarial, cujo papel central dessa relação consistiria no desenvolvimento, na conservação e na expansão das fontes de capital da organização (PARISI e HOCKERTS, 2008).

Gardberg e Fombrun (2006) apontam o engajamento em programas de cidadania corporativa como atividades estratégicas com capacidade de criar Ativos Intangíveis.

Dessa forma, observa-se uma interdependência, ou mesmo a existência de uma sinergia entre a perspectiva da gestão dos Ativos Intangíveis com a relação estabelecida entre o Desempenho Financeiro e a Responsabilidade Social Empresarial. Conforme o argumento adotado por Surroca, Tribó e Waddock (2010), os Ativos Intangíveis assumem um papel de agente mediador, proporcionando que a folga dos recursos provenientes do resultado financeiro empresarial sejam alocados para as atividades de cunho social e ambiental. Essa perspectiva converge com o entendimento que o valor destinado aos acionistas das empresas não

sofria perdas, uma vez que os recursos repassados para as atividades de cunho social e ambiental seriam provenientes de folgas financeiras.

A Responsabilidade Social Empresarial pode contribuir para o desenvolvimento de Ativos Intangíveis, para o reforço do Desempenho Financeiro e mesmo para garantir a sobrevivência da organização pelo reforço reputação organizacional (GARDBERG e FOMBRUN, 2006).

3.3.1 Responsabilidade Social Empresarial como componente do Capital Intelectual e dos Ativos Intangíveis

Allee (2000) identifica a Responsabilidade Social e Ambiental como áreas de Intangíveis que impactam no contexto de negócios das empresas.

López-Gamero *et al.* (2011) discutem o “Capital Intelectual Sustentável” como sendo um ponto de partida promissor para a incorporação de aspectos ambientais aos convencionais sistemas gerenciais das empresas. O Capital Intelectual Sustentável seria “a soma de todo conhecimento que uma organização capaz de alavancar o processo de conduzir a gestão ambiental para obter vantagens competitivas” (LÓPEZ-GAMERO *et al.*, 2011, p. 19. Tradução do autor).

Para Claver-Cortés *et al.* (2007), o Capital Ambiental apresenta-se como parte do Capital Intelectual, uma vez que empresas que possuem Capital Ambiental demonstram-se mais adaptáveis à criação e à transferência de conhecimentos, que lhes permitem oferecer produtos e serviços que respeitam o meio ambiente, pois possuem maior valor agregado aos olhos dos consumidores com consciência ambiental. Consequentemente ocorre a criação de Ativos Intangíveis que ajudam a aumentar o *gap* entre o valor de mercado e o valor contábil da entidade. Ainda segundo Claver-Cortés *et al.* (2007) esse *gap* seria o Capital Ambiental que possui a capacidade de aumentar o valor da empresa por meio dos Ativos Intangíveis gerados pela gestão do conhecimento adicionalmente com a inserção da variável ambiental.

O artigo de Claver-Cortés *et al.* (2007) propôs um quadro teórico/conceitual para simplificar a análise das informações ambientais evidenciadas pelas empresas usando o Mapa do Conhecimento, o Relatório de Capital Ambiental e o *Balanced Scorecard (BSC)*. Quanto aos resultados, os autores observaram que os Relatórios no padrão GRI aparentam materializar essa proposta de junção entre relato do Capital Ambiental e Intelectual.

Chen (2008) apresenta em seu estudo o conceito de “Capital Intelectual Verde” que consiste nos Ativos Intangíveis de uma empresa direcionados para a proteção ambiental, subdividido em três categorias: o “Capital Humano Verde”, o “Capital Estrutural Verde”, e o “Capital Relacional Verde”. A pesquisa teve como população 600 empresas do setor de tecnologia da informação e eletrônicos de Taiwan e foi conduzida por meio de um questionário enviado aos gerentes de produção, *marketing*, pesquisa e desenvolvimento, e proteção ambiental. Como amostra final obteve-se 126 questionários válidos com questões com escalas do tipo Likert. Os resultados apontaram para uma forte associação positiva entre as três categorias de Capital Intelectual Verde e a Vantagem Competitiva das empresas, e a categoria de Capital Relacional Verde destacou-se em relação às demais, foram ainda identificadas diferenças nos resultados obtidos subdividindo a amostra por subsetores e por tamanho das empresas.

Para Huang e Kung (2011), o capital intelectual verde desempenha um papel fundamental em empresas que possuem foco na sustentabilidade, pois permite a transferência de conhecimento a respeito de regulamentação, tecnologia e práticas com objetivos ambientais.

O estudo de Chen e Chang (2011) objetiva explorar os efeitos positivos dos compromissos ambientais e dos Ativos Intangíveis verdes das empresas em suas vantagens competitivas verdes. A amostra de pesquisa compõe-se de empresas da indústria de transformação de Taiwan em função da rígida regulamentação ambiental que precisam cumprir. Os dados foram coletados por meio de questionários dirigidos para CEOs, ou os gerentes das áreas: ambiental, *marketing*, produção, recursos humanos e P&D, sendo que os autores conseguiram 152 questionários válidos. Para a medição dos itens do questionário utiliza-se de escalas de tipo *Likert* de sete pontos, e o questionário compõe-se de quatro partes. A primeira parte detecta os dados descritivos das empresas (número de funcionários, ano de fundação, etc.); a segunda parte visa medir os compromissos ambientais assumidos pelas empresas; a terceira parte corresponde à medição dos Ativos Intangíveis verdes; e a quarta tem como medida as vantagens competitivas verdes. Para testar as hipóteses formuladas, o estudo utiliza a modelagem de equações estruturais. Como resultados, a pesquisa demonstra que os compromissos ambientais das empresas apresentam-se positivamente correlacionados com os Ativos Intangíveis verdes e com as vantagens competitivas verdes, assim como se identifica uma correlação significativamente positiva entre Ativos Intangíveis verdes e vantagens

competitivas verdes. O estudo conclui que as empresas com níveis elevados de compromissos ambientais podem, além de aumentar seus Ativos Intangíveis verdes, também melhorar vantagens competitivas verdes.

Huang e Kung (2011) discutem o impacto da consciência ambiental e do capital intelectual verde sobre a vantagem competitiva. O estudo adotou o capital intelectual verde como uma variável interveniente para obter as possíveis ligações sobre a consciência ambiental, e de maneira indiretamente afeta a vantagem competitiva. A amostra de pesquisa compõe-se de 227 empresas de manufatura de Taiwan, os dados foram obtidos por meio de questionários direcionados principalmente para os executivos que atuam em setores ambientais na organização. Utilizou-se na pesquisa a modelagem de equações estruturais para estabelecer as relações causais entre a consciência ambiental, o processo comportamental e o desempenho. Como resultados, a consciência ambiental teve um impacto indireto sobre a vantagem competitiva pelo investimento em capital intelectual verde, indicando que este assume o papel de mediador da relação entre consciência ambiental e vantagem competitiva. A consciência ambiental das empresas apresenta-se positivamente correlacionada com o capital intelectual verde, e o capital intelectual verde demonstra uma influência positiva sobre a vantagem competitiva.

Chen e Chang (2011) afirmam que Ativos Intangíveis verdes apresentam-se como um dos principais recursos para a obtenção de vantagens competitivas verdes. Para Chen e Chang (2011), as empresas detentoras de Ativos Intangíveis verdes possivelmente ocupam posições de destaque sobre seus concorrentes, pois estes não podem copiar os benefícios provenientes das suas estratégias ambientais, uma vez que a preocupação ambiental apresenta-se crescente na sociedade, possibilitando que as vantagens competitivas verdes se tornem um fator crítico para a proposta de desenvolvimento sustentável defendido pelas empresas.

Os achados de Chen e Chang (2011) demonstram que quanto maior os investimentos das empresas nos compromissos ambientais, e nos Ativos Intangíveis verdes, melhores serão suas vantagens competitivas verdes.

A abordagem proposta por López-Gamero *et al.* (2011) visa orientar na escolha dos recursos intangíveis pertinentes à gestão ambiental, salientando a compreensão do conceito de Capital Natural não apenas restrito aos Recursos Naturais, mas também abrangendo os recursos intangíveis. Nesse sentido, pode-se entender que a

compreensão de Ativos Intangíveis podem inclusive abranger aspectos relacionados aos Recursos Naturais empregados ou afetados diante das operações empresariais.

Allee (2000) aborda teoricamente uma visão expandida do Capital Intelectual e dos Ativos Intangíveis como mecanismos conciliadores entre os modelos de negócios (econômicos e financeiros) com as preocupações com aspectos ambientais e de Responsabilidade Social Empresarial. Portanto a visão expandida proposta na pesquisa consistiria em avançar na tradicional visão adotada pelos *frameworks* de Capital Intelectual, limitados pela tradicional visão da empresa apenas no contexto econômico e integrar aspectos como relacionamentos de negócios; competências humanas; estruturas internas; cidadania social; saúde e meio ambiente; e identidade corporativa.

López-Gamero *et al.*(2011) estendem o conceito de sustentabilidade ambiental diante dos três pilares do Capital Intelectual: humano, estrutural e relacional. A pesquisa consiste em um estudo multicase conduzido em oito empresas espanholas com liderança ambiental setorial. Já os dados foram obtidos em três fontes: entrevistas com gestores ambientais; observação direta das instalações e contato com os empregados; e análise documental. Os resultados indicaram que no capital intelectual sustentável humano, as empresas analisadas publicaram suas políticas ambientais com o intuito de demonstrar o nível de seu comprometimento com o meio ambiente por meio de treinamento, informação e conscientização ambiental, visando obter novos conhecimentos relacionados à gestão ambiental; no capital intelectual sustentável estrutural, identificou-se uma tendência de inovações e melhorias direcionadas a adoção de tecnologias ambientais, composta essencialmente de práticas preventivas; já no capital intelectual sustentável relacional, destaca-se a importante relação estabelecida entre as empresas e o meio ambiente. Nas relações externas, as empresas dos setores primário e secundário tendem a envolver os fornecedores com os processos de gestão ambiental, enquanto no setor de serviços os clientes são os agentes externos mais diretamente envolvidos com as medidas ambientais.

3.3.2 Intersecção entre a Responsabilidade Social Empresarial e o Capital Intelectual e os Ativos Intangíveis

Pedrini (2007) examinou os pontos de convergência entre os Relatórios de Capital Intelectual mais especificamente na questão do Capital Humano com os Relatórios de Responsabilidade Social

Empresarial, ou seja, buscou-se o grau de integração existente entre os elementos comuns de Capital Humano e as diretrizes da GRI de 2002. A amostra da pesquisa compõe-se de 20 empresas pioneiras na elaboração de Capital Intelectual, e a pesquisa foi conduzida identificando a intensidade e a amplitude de indicadores nos relatórios das empresas. Os resultados apontaram para uma elevada sobreposição de indicadores em três aspectos: na descrição do Capital Humano, no relato sobre a diversidade de oportunidades e na medição da quantidade e intensidade de treinamento para os colaboradores. Apesar da sobreposição identificada, cabe ressalva de que cada tipo de relatório aborda as questões de forma distinta. Em função dos achados da pesquisa, os autores ainda sugerem a integração dos dois modelos de relatório utilizando duas possíveis nomenclaturas: *Global Report* ou *Holistic Report*.

Cordazzo (2005) questiona se o desempenho social e o ambiental empresarial podem ser interpretados como uma parcela do Capital Intelectual. O autor parte do pressuposto de que o Relatório de Capital Intelectual apresenta-se como uma forma de generalização dos Relatórios Sociais e Ambientais com a inclusão adicional de variáveis de gestão e financeiras. Podemos observar na Figura 7, os achados de Cordazzo (2005) que consistiram na análise dos relatórios sociais e ambientais de empresas italianas com o intuito de identificar a existência de sobreposições entre elementos de Capital Intelectual, Social e Ambiental.

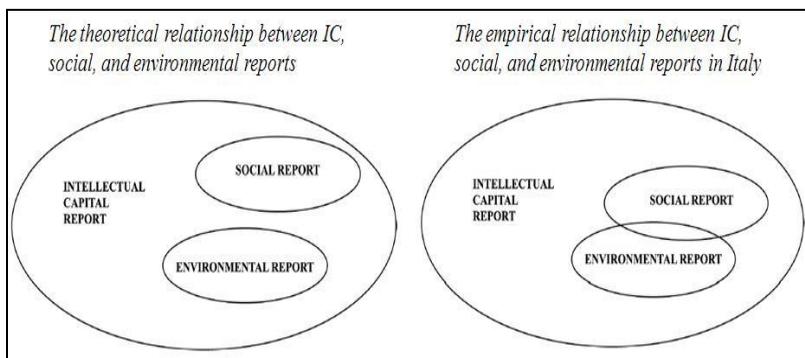


Figura 7 – Confronto entre os pressupostos teóricos e os achados empíricos no contexto Italiano.

Fonte: Cordazzo (2005, p. 458).

A pesquisa de Cordazzo (2005) aponta para uma grande dispersão das informações contidas nos Relatórios, no qual existe uma correspondência entre muitos dos elementos evidenciados nos Relatórios Ambientais e Sociais com os que são apresentados nos Relatórios de Capital Intelectual. Identificam-se a sobreposição de informações sociais e ambientais e a existência de alguns pontos conceituais e institucionais comuns entre as noções de Capital Intelectual, Social e Ambiental no contexto italiano, principalmente na categoria de capital relacional externo, em que se identifica a presença de um conjunto de relações sociais e ambientais.

3.3.3 Abordagem complementar entre a Responsabilidade Social Empresarial e o Capital Intelectual e os Ativos Intangíveis

Estudar a relação sinérgica entre Intangíveis e RSE e descrever o seu papel central na construção, preservação e expansão de capital organizacional nos ajuda a compreender o processo de criação de valor nas empresas (PARISI e HOCKERTS, 2008). A pesquisa de Oliveira, Rodrigues e Craig (2010) demonstra que a divulgação de informações sobre Capital Intelectual tende a ser mais provável em Relatórios de Sustentabilidade das empresas que têm maior nível de aplicação do quadro *Global Reporting Initiative*. Ou seja, a adequação por parte das empresas a padrões mais rigorosos de evidenciação e legitimação de suas práticas de cunho socioambiental pode impactar na qualidade da evidenciação dos demais aspectos (financeiros, econômicos, intangíveis, governança, etc.).

Surroca, Tribó e Waddock (2010) analisaram o papel dos recursos intangíveis como elemento mediador de uma relação bidirecional estabelecida entre a Responsabilidade Social Empresarial e Desempenho Financeiro. A amostra de pesquisa foi composta por 599 empresas industriais de 28 países extraídas do banco de dados da plataforma *Sustainalytics* nos anos de 2002 a 2004, os dados financeiros foram extraídos da base da *COMPUSTAT Global Vantage*. Foram construídos três modelos de regressão com a Responsabilidade Social Empresarial como variável dependente, e três com o Desempenho Financeiro como variável predita, sendo que o primeiro modelo isola apenas as variáveis de Ativos Intangíveis; o segundo modelo estima a variável dependente em função das variáveis de controle; e o terceiro modelo determina os mediadores (Intangíveis) em conjunto com as variáveis de controle. Os resultados apontam que não existe uma relação direta entre a Responsabilidade Corporativa e o Desempenho

Financeiro, mas apenas uma relação indireta explicada pelo efeito de mediação dos recursos intangíveis, também foi detectado que a mediação de Intangíveis apresenta-se mais forte em empresas de setores da indústria em crescimento.

Godfrey, Merrill e Hansen (2009) abordam a ligação entre a gestão de riscos e a criação de valor ao acionista partindo da premissa de que o nível de Ativos Intangíveis detidos pela empresa impactará no valor das atividades de Responsabilidade Social Empresarial.

Parisi e Hockerts (2008) investigaram a possibilidade da utilização de mapas causais na gestão e mensuração do desempenho da RSE e dos possíveis intangíveis relacionados. A pesquisa enquadra-se como um estudo de caso na indústria *Novo Nordisk* do ramo farmacêutico, situada na Dinamarca. Os dados foram obtidos por meio de entrevistas semiestruturadas com gerentes da organização e foram ainda complementados por dados obtidos em fontes documentais. Os resultados apontam para a existência de uma relação sinérgica entre a gestão dos Ativos Intangíveis e as atividades de RSE, em que o papel prioritário dessa relação consiste na construção, conservação e expansão das fontes de capital da organização.

A pesquisa de Aktas, Bodt e Cousin (2011) investigou se Investimentos Socialmente Responsáveis permitem a criação ou a destruição de valor para os acionistas. A análise foi conduzida em empresas em processo de fusões e aquisições, para medir os impactos do desempenho social e ambiental no adquirente. A amostra compreende fusões e aquisições anunciadas de 1997 a 2007, conforme o banco de dados *Thomson Securities Data Company (SDC)*. A pesquisa utilizou a análise de Regressão Multivariada com três modelos, adotando o *Cumulative Abnormal Return (CAR)* como variável dependente (modelos: *acquirer CAR*, *target CAR* e *deal CAR*). Para medir a capacidade das empresas em lidar com os riscos sociais e ambientais, a pesquisa utilizou dados obtidos na base da consultoria *Innovest Strategic Value Advisors*, que fornece classificações de desempenho ambiental, social, estratégico e de governança das empresas. A variável de interesse da pesquisa é o índice *Intangible Value Assessment (IVA)*, composto por 120 fatores de desempenho, incluindo a capacidade de inovação, responsabilidade do produto, governança, capital humano, mercados emergentes, oportunidades ambientais e risco. Adicionalmente foram agregados componentes ambientais e sociais. Os resultados obtidos apontam que a existência de retornos anormais para o adquirente estão positivamente associados com a capacidade de a empresa-alvo conduzir os riscos inerentes ao desempenho social e ambiental; a maior parcela de

ofertas sinérgicas ocorreram com empresas alvos com melhor desempenho ambiental; e as evidências apontam que os processos de fusões e aquisições não são impulsionados por motivos disciplinares.

Até o presente instante, a pesquisa aqui proposta trata apenas a questão dos Ativos Intangíveis em função de seus possíveis benefícios futuros e ganhos em competitividade, no entanto Harvey e Lusch (1999) apontam para a necessidade de equilibrar os livros organizacionais de Capital Intelectual por meio do reconhecimento dos Passivos Intangíveis.

3.3.4 O outro lado da moeda: Passivos Intangíveis

Muito se discute sobre a possibilidade dos Ativos Intangíveis gerarem benefícios econômicos futuros e vantagens competitivas para as entidades, no entanto cabe enfatizar uma situação abordada por Konar e Cohen (2001) de que os Recursos Intangíveis também podem assumir o papel de Passivos e diminuir o poder aquisitivo dos ativos físicos de uma empresa.

Da mesma forma que uma economia orientada por conhecimento e informação pode proporcionar às empresas oportunidades de criar Ativos Intangíveis, dentro desse mesmo contexto econômico e tecnológico podem ocorrer maiores instabilidades que teriam como reflexo a criação de Passivos Intangíveis (HARVEY e LUSCH, 1999).

No contexto contábil, basicamente as críticas e discussões que norteiam as abordagens do Capital Intelectual e dos Ativos Intangíveis têm se concentrado na dificuldade de identificação e na falta de consenso nos métodos empregados na avaliação desse tipo de capital (HARVEY e LUSCH, 1999).

Para Harvey e Lusch (1999), a obrigação econômica dos Passivos Intangíveis estaria atrelada à responsabilidade da empresa em transferir recursos econômicos, prestar serviços a outras entidades no futuro ou refletir um poder aquisitivo inferior da entidade em relação ao seu Valor de Mercado.

Na hipótese de o Valor de Mercado de uma empresa exceder o seu Valor Contábil, encontra-se geralmente na literatura o argumento de que esse excedente de capital aponta para a existência dos Ativos Intangíveis ou do Capital Intelectual (HARVEY e LUSCH, 1999). Utilizando essa mesma lógica, pode-se concluir que se o contrário ocorre, ou seja, se uma empresa possui o seu Valor Contábil superior ao

Valor de Mercado, existem Passivos Intangíveis não registrados nos Livros Contábeis (HARVEY e LUSCH, 1999).

Os Passivos Intangíveis têm a desconfiança de consumidores de empresas envolvidas em fraudes (KONAR e COHEN, 2001), pois da mesma forma que os Intangíveis podem criar valor às empresas (conhecimento, inovação, patentes, marcas, entre outros). Em algumas situações, tendem a proporcionar a perda de valor para as empresas (falhas no planejamento estratégico, condições trabalhistas perigosas, potenciais impactos ambientais, violações nos produtos, e danos à reputação corporativa, etc.) (HARVEY e LUSCH, 1999).

Na presente pesquisa, não será medido o efeito dos Passivos Intangíveis, no entanto apresenta-se pertinente à reflexão sobre o assunto, tendo em vista que pode ser um fator que pode impactar no Desempenho Financeiro e na Responsabilidade Social Empresarial.

4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

O presente capítulo apresenta a argumentação dos resultados da pesquisa dividido em duas etapas: inicialmente apresenta-se uma análise qualitativa dos resultados obtidos pelas matrizes de evidenciação social e ambiental, assim como se demonstra as tendências estatísticas das variáveis de pesquisa; na segunda etapa, são discutidos os modelos de regressão propostos pela pesquisa.

4.1 Análise da Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial

Para analisar a confiabilidade dos resultados obtidos pelas duas matrizes propostas pela presente pesquisa, utiliza-se o teste do Alpha de Cronbach. O referido teste avalia a consistência interna dos dados, proporcionando um índice que pode variar de 0 a 1 e, segundo os pressupostos que norteiam o teste, um coeficiente superior a 0,7 indica que os dados observados apresentam uma variabilidade interna (variância e covariância) consistente (PESTANA e GAGEIRO, 2003).

Tabela 1 – Alpha de Cronbach da Matriz Social

<i>Cronbach's Alpha</i>	<i>Cronbach's Alpha Based on Standardized Items</i>	<i>N of Items</i>
,887	,879	32

Fonte: Elaborado pelo autor.

O Alpha de Cronbach obtido pela observação dos resultados da matriz de evidenciação social aponta para uma boa consistência interna dos dados, tendo em vista que se enquadra no intervalo de 0,8 a 0,9 do referido teste (PESTANA e GAGEIRO, 2003).

Tabela 2 – Alpha de Cronbach da Matriz Ambiental

<i>Cronbach's Alpha</i>	<i>Cronbach's Alpha Based on Standardized Items</i>	<i>N of Items</i>
,921	,916	34

Fonte: Elaborado pelo autor.

O resultado obtido pelo Alpha de Cronbach na matriz de evidenciação ambiental apresenta um nível de consistência ainda mais satisfatório, podendo ser classificado como muito bom, uma vez que

obteve um coeficiente superior a 0,9 (PESTANA e GAGEIRO, 2003). Portanto existem indícios estatísticos que apontam para a consistência interna das matrizes propostas, assim como indica para a possibilidade de as matrizes de evidenciação social e ambiental produzirem resultados confiáveis.

Conforme consta na Tabela 3, a análise das estatísticas descritivas da evidenciação social e ambiental aponta que na média as empresas analisadas tendem a evidenciar com maior frequência os itens ambientais. No entanto, cabe salientar que a média de evidenciação social apresentou-se bastante próxima à média de evidenciação ambiental (com uma diferença inferior a 1%).

Tabela 3 – Estatística descritiva das variáveis de evidenciação social e ambiental

	<i>N</i>	<i>Range</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>	<i>Variance</i>
SOCIAL	174	81,25	3,13	84,38	45,80	19,82	392,96
AMBIENTAL	174	88,24	,00	88,24	46,47	23,75	564,05

Fonte: Elaborado pelo autor.

O resultado obtido na análise descritiva corrobora com os achados de Silva e Ensslin (2011) que indicam que as empresas tendem a apresentar índices mais elevados de evidenciação ambiental do que social. Uma explicação para esse fato poderia estar vinculada com a postura das empresas que costumam adotar os aspectos ambientais como componentes importantes de gestão dentro de seu planejamento estratégico, enquanto as ações sociais são lembradas como medidas assistenciais ou filantrópicas direcionadas para os *stakeholders*.

Cabe salientar que, no contexto da presente pesquisa, entende-se que a Responsabilidade Social Empresarial congrega as ações de cunho social e ambiental. Portanto, para formar a variável de Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial (ERSE), existe a necessidade de agrupar as matrizes de Evidenciação Social e Ambiental.

Para justificar se existe coerência no agrupamento proposto na presente pesquisa, testa-se a existência de significativa associação positiva em termos paramétricos (Correlação de Pearson -

Tabela 4) e também não paramétricos (Correlação de Spearman - Tabela 5) entre a evidenciação social e a evidenciação ambiental.

Tabela 4 – Matriz de Correlação Paramétrica entre a evidenciação social e ambiental

	SOCIAL	AMBIENTAL
SOCIAL	1	
AMBIENTAL	,837**	1

** . A correlação é significativa no nível 0.01 (bicaudal).

Fonte: Elaborado pelo autor.

Observa-se a existência de uma relação positiva e significativa ao nível de 1%, entre a evidenciação social e ambiental, tanto na correlação paramétrica (

Tabela 4), quanto na não paramétrica (Tabela 5). O coeficiente de correlação de Speaman apresentou-se ligeiramente mais elevado, indicando que os resultados da evidenciação social e da ambiental obtidos pela presente pesquisas podem tender a uma dispersão que não necessariamente apresenta-se linear em sua totalidade.

No entanto, cabe ressaltar que os resultados da correlação de Pearson apresentaram-se satisfatórios, contribuindo para enfatizar a coerência no agrupamento da evidenciação social e da ambiental, corroborando com a premissa assumida na presente pesquisa de que a Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial apresenta-se composta por aspectos sociais e ambientais.

Tabela 5 – Matriz de Correlação Não-Paramétrica entre a evidenciação social e a ambiental

	SOCIAL	AMBIENTAL
SOCIAL	1	
AMBIENTAL	,844**	1

** . A correlação é significativa no nível 0.01 (bicaudal).

Fonte: Elaborado pelo autor.

Para proceder à coleta e codificação dos dados relativos à Evidenciação Social e Ambiental, recorre-se a técnica da Análise de Conteúdo. Diante desse procedimento, detectam-se os itens evidenciados pelas companhias nos aspectos sociais (Tabela 6) e ambientais (Tabela 7). Portanto a frequência de evidenciação consiste na quantidade de empresas que relataram determinado indicador em seu Relatório Anual e/ou Relatório de Sustentabilidade.

A Matriz de Evidenciação Social (Tabela 6) compõe-se por um total de 32 indicadores, distribuídos em oito categorias. Cada indicador

possui igual peso na ponderação da frequência de indicadores identificados por empresa.

Tabela 6 – Frequência de Evidenciação dos indicadores sociais

Categoria	Código	Indicador	Frequência
Aperfeiçoamento social dos colaboradores	1	Educação	139
	2	Conscientização Social	72
	3	Treinamento	168
	4	Voluntariado Social	96
Política e Gestão social empresarial	5	Objetivos, diretrizes ou metas sociais	50
	6	Menção a RSE na Cultura Organizacional	45
	7	Código de Ética ou Conduta	138
	8	Investimentos ou gastos sociais	95
Práticas trabalhistas	9	Saúde e segurança no trabalho	148
	10	Liberdade de associação e negociação coletiva	97
	11	Oportunidades de carreira e respeito à diversidade	89
Práticas leis de operação	12	Combate à corrupção	95
	13	Concorrência leal	22
Visibilidade das ações sociais	14	Marca Social	15
	15	Reputação Social	10
	16	Nome e/ou Imagem Social	20
Interações sociais com a comunidade	17	Conscientização Social para a Comunidade	62
	18	Parcerias Sociais	132
	19	Educação para a Comunidade	149
	20	Geração de emprego, capacitação e treinamento	121
	21	Desenvolvimento e acesso tecnológico, científico, e inclusão digital	58
	22	Geração de renda	80
	23	Inclusão social ou redução das condições de risco social	125
Direitos humanos	24	Direitos humanos	104
	25	Garantir à Igualdade de gênero	26
	26	Combate à exploração infantil, e ao trabalho forçado ou análogo ao escravo	114
	27	Valorização da diversidade racial	25

	28	Reconhecer Direitos dos povos indígenas	21
Questões sociais com clientes/ fornecedores	29	Marketing justo, informações factuais e não tendenciosas e práticas contratuais justas	24
	30	Proteção à saúde e a segurança do consumidor	68
	31	Incentivo ao Consumo Socialmente Responsável	24
	32	Relações sociais com fornecedores	118
Total			2550

Fonte: Elaborado pelo autor.

Na primeira categoria de indicadores sociais (Aperfeiçoamento Social dos Colaboradores), o indicador 3 - Treinamento consta em 168 observações, assim apresenta-se como o mais frequente da categoria e destaca-se ainda como sendo o mais recorrente em toda a Matriz de Evidenciação Social.

Quando se analisam os quatro indicadores que compõem a categoria, apresenta-se possível subdividir os indicadores em outras duas subcategorias em função da provável contribuição dos indicadores para o Desempenho Social das entidades.

A primeira subcategoria corresponde às iniciativas de aperfeiçoamento profissional, constituída pelos indicadores 1 – Educação, e 3 – Treinamentos; já a segunda subcategoria corresponde às medidas adotadas para promover a inserção dos colaboradores na dinâmica socialmente responsável adotada pela companhia, e essa subcategoria contempla os indicadores 2 – Conscientização Social, e 4 – Voluntariado Social.

Uma frequência maior dos indicadores 1 e 3 aponta para uma postura assumida pelas empresas em priorizar medidas direcionadas à qualificação dos colaboradores, visando assim aprimorar a execução do trabalho. Já os indicadores 2 e 4 apresentam uma postura de disseminação das práticas sociais de uma forma direta promovendo ações de voluntariado, ou indireta sensibilizando ou conscientizando os colaboradores a respeito das questões sociais.

Na segunda categoria social (Política e Gestão Social Empresarial), o indicador mais recorrente foi o 7 - Código de Ética e Conduta, detectado em 138 observações. Uma explicação para esse resultado pode estar relacionado à adoção por níveis de Governança Corporativa por uma parcela expressiva das empresas que constituem a amostra de pesquisa, tendo em vista que, para garantir a transparência

no âmbito corporativo, as empresas necessitam redigir as ações que regem o que pode ser entendido com uma conduta aceitável.

Outro aspecto importante relacionado ao indicador Código de Ética e Conduta consiste no fato de que as empresas que o possuem tendem a relatar medidas de práticas leais ou mesmo relacionadas com os direitos humanos, ou diversidade no ambiente de trabalho com maior tempestividade.

A terceira categoria social - Práticas Trabalhistas - apresenta-se composta por três indicadores, que se referem a três direitos básicos do trabalho: o direito da preservação da integridade física e psicológica do trabalhador (9 – Saúde e segurança no trabalho); o direito de participação e reunião sindical (10 – Liberdade de associação e negociação coletiva); e o direito da não discriminação no ambiente de trabalho, ou seja a garantia da diversidade de gênero, idade, etnia, etc. (11 – Oportunidades de carreira e respeito a diversidade).

O destaque da categoria fica com o indicador 9, possivelmente pelas características operacionais da maior parcela das empresas que compõe a amostra, que envolve processos industriais (com recorrente perigo de acidentes de trabalho), ou de risco ocupacional (como o caso das empresas do setor elétrico), justificando a ênfase na saúde e na segurança no ambiente de trabalho, e mesmo a adoção de certificações relacionadas com o tema como é o caso da *Occupational Health and Safety Assessment Services* 18001 (OHSAS 18001).

A quarta categoria da matriz social - Práticas leais de operação - apresenta apenas dois indicadores: o indicador 12 (Combate a Corrupção) foi detectado em 95 ocasiões, já a baixa frequência do outro indicador da categoria (13 – Concorrência leal) se deve pelo fato de uma parcela expressiva da amostra ser composta por empresas que possuem direito de concessão (Empresas de Utilidade Pública, Concessionárias de Rodovias, etc.).

A quinta categoria da matriz social (Visibilidade das ações Sociais) visa retratar se as empresas vinculam as questões sociais à sua marca, reputação, nome ou imagem. Os resultados apontam que os três indicadores que compõem a categoria apresentam também as três menores frequências de toda a matriz social. As empresas podem entender que o conjunto de ações por elas realizadas expressa o alinhamento social com o seu nome, imagem, marca, ou reputação, portanto não havendo a necessidade de menção explícita dos indicadores.

A sexta categoria (Interações Sociais com a Comunidade) apresenta-se como sendo a que possui a maior quantidade de indicadores

(sete no total). Entre os principais temas identificados estão a Educação para a Comunidade que corresponde ao indicador 19, presente em 149 observações, e a concretização de Parcerias Sociais (indicador 18) mencionada em 132 observações. Uma constatação que pode ser feita sobre os resultados da categoria é que as entidades que priorizam o diálogo com as comunidades ao seu redor tendem a evidenciar os indicadores relacionados à categoria seis com maior frequência que os demais indicadores das demais categorias sociais propostas pelo estudo.

Indicadores de Direitos Humanos integram a sétima categoria da matriz social, e nessa categoria o indicador 26 – Combate à exploração infantil e ao trabalho forçado ou análogo ao escravo apresenta-se mais recorrente nas observações de pesquisa. Exemplos de medidas relacionadas ao indicador pelas empresas são: exigência contratual imposta a fornecedores proibindo práticas que violem os direitos humanos, medidas que contribuem para a erradicação do trabalho infantil, parcerias com ONGs, e entidades renomadas como a Fundação Abrinq², contratação de menores aprendizes apenas diante das imposições da lei, adoção de medidas de combate ao trabalho infantil, forçado e análogo ao escravo, promovidas pelo Ministério do Trabalho e Emprego, ou mesmo por iniciativas que combatam a exploração sexual infantil, como é o exemplo do programa Na Mão Certa da *Childhood Brasil*³.

Na oitava e última categoria de indicadores sociais (Questões sociais com clientes/ fornecedores), o indicador 32, Relações sociais com fornecedores, foi identificado em 118 dos relatórios analisados. As relações sociais com os fornecedores basicamente são exercidas por meio das exigências contratuais, em que a empresa impõe sua influência como contratante para promover (ou mesmo obrigar) os fornecedores a

2. A Fundação Abrinq, Instituição sem fins lucrativos, foi criada em 1990 - ano da promulgação do Estatuto da Criança e do Adolescente - com o objetivo de mobilizar a sociedade para questões relacionadas aos direitos da infância e da adolescência. Seu trabalho é pautado pela Convenção Internacional dos Direitos da Criança (ONU, 1989), Constituição Federal Brasileira (1988) e Estatuto da Criança e do Adolescente (1990). Fonte: <http://www.fundabrinq.org.br/portal/quem-somos/apresentacao.aspx>

3 . Braço brasileiro da *World Childhood Foundation*, criada por S. M. Rainha Silvia da Suécia, a *Childhood Brasil* foi fundada em 1999 e tem sede em São Paulo. Seu foco de atuação é a proteção da infância contra algumas das piores formas de violência: o abuso e a exploração sexuais. Fonte: <http://www.namaocerta.org.br/instituto.php>

se alinharem a medidas de Responsabilidade Social, de Saúde e de Segurança no trabalho, Direitos Humanos, etc. Uma iniciativa importante para a gestão social na cadeia produtiva é a adoção de normas como a *Social Accountability 8000* (SA8000) e a *AccountAbility 1000* (AA1000). Os outros três indicadores da oitava categoria são direcionados aos Cliente/Consumidores, com destaque para as medidas que visam à proteção à saúde e à segurança do consumidor.

A Matriz de Evidenciação Ambiental (Tabela 7) constitui-se por um total de 34 indicadores, também distribuídos em 8 categorias. Igualmente ao procedimento adotado na Matriz Social, cada indicador ambiental representa o mesmo peso na ponderação da frequência de indicadores identificados em cada companhia.

Tabela 7 – Frequência de Evidenciação dos indicadores ambientais

Categoria	Código	Indicador	Frequência
Aperfeiçoamento ambiental dos colaboradores	1	Educação ambiental	65
	2	Conscientização Ambiental	93
	3	Treinamento Ambiental	65
	4	Voluntariado Ambiental	17
Política ambiental empresarial	5	Política ambiental	83
	6	Objetivos, diretrizes ou metas ambientais	76
	7	Conformidade com normas, ou legislações ambientais	92
Gestão e auditoria ambiental	8	Sistemas de gestão ambiental	130
	9	Investimentos ou gastos ambientais	99
	10	Auditoria ambiental	33
	11	Aspectos ambientais no projeto e desenvolvimento de produtos/serviços	80
	12	Impacto ambiental	136
	13	Transporte ou Logística ambientalmente sustentável	50
Emissões, efluentes, resíduos e mudanças climáticas	14	Emissões Atmosféricas	128
	15	Efluentes	95
	16	Reciclagem ou Coleta Seletiva	124
	17	Resíduos Sólidos	145
	18	Resíduos Perigosos	84
	19	Outras formas de poluição (sonora,	50

		odorífera, visual, etc.)	
	20	Créditos de Carbono	31
	21	Menção as Mudanças Climáticas	82
Uso sustentável de recursos	22	Consumo racional ou eficiente de energia	124
	23	Consumo racional ou eficiente de água	123
	24	Consumo racional de materiais ou de recursos	103
Visibilidade das ações ambientais	25	Marca Ambiental	11
	26	Reputação Ambiental	3
	27	Nome e/ou Imagem Ambiental	15
Interações ambientais com a comunidade e proteção ambiental	28	Conscientização Ambiental para a Comunidade	100
	29	Parcerias Ambientais	83
	30	Educação Ambiental para a Comunidade	90
	31	Incentivo a Reciclagem	66
	32	Restauração e proteção da biodiversidade ou de ecossistemas	94
Questões ambientais com clientes/fornecedores	33	Incentivo ao Consumo Ambientalmente Responsável	69
	34	Relações ambientais com fornecedores	110
Total			2749

Fonte: Elaborado pelo autor.

A primeira categoria da matriz ambiental (Aperfeiçoamento Ambiental dos colaboradores) segue a mesma lógica da matriz social: possui dois indicadores que visam aprimorar as competências relacionadas à execução do trabalho (indicadores 1 e 3), tendo em vista que a Educação e Treinamento Ambiental visam desenvolver as habilidades dos colaboradores com a Política Ambiental promovida pela empresa. Os indicadores 2 e 4 visam a mobilização ambiental dos colaboradores, direta por meio do voluntariado ambiental, ou indireta viabilizada pela conscientização ou sensibilização ambiental.

O investimento em treinamento ambiental permite às empresas fornecerem aos seus colaboradores formação adequada para uma participação ativa nas questões ambientais (PÉREZ, RUIZ e FENECH, 2007).

Já na segunda categoria ambiental (Política Ambiental Empresarial), a principal preocupação identificada pelas empresas

analisadas consiste em atender à regulamentação ambiental (indicador 7 – Conformidade com normas, ou legislações ambientais), resultado previsível em função do enquadramento da maior parcela da amostra como empresa com visibilidade ambiental, ou mesmo pelo fato de existir empresas-alvo de rigorosa regulamentação ambiental na amostra (Empresas Elétricas, Água e Saneamento, Petroquímicas, Papel e Celulose, etc.).

Na terceira categoria ambiental (Gestão e Auditoria Ambiental), a menção aos impactos ambientais (indicador 12), apresenta-se como a mais recorrente, pois consta em 136 observações. As empresas ao descreverem os impactos ambientais provenientes de suas atividades visam esclarecer às partes interessadas os riscos ambientais inerentes à atividade empresarial. Isso permite que as empresas informem as medidas preventivas (pesquisa e desenvolvimento direcionada a aspectos ambientais, alinhamento entre a Política Ambiental e o Planejamento Estratégico, etc.), as ações corretivas (reciclagem, tratamento de resíduos efluentes e emissões atmosféricas, etc.) e a quantificação das ações (inventário de emissão de carbono, quantidade de contratos com cláusulas ambientais, etc.).

As empresas em sua maioria tendem a investir na formação e educação ambiental de seus colaboradores, sendo que esse fluxo de informações ambientais ocorre pela introdução de sistemas de gestão ambiental e na adoção de certificações ambientais que conseqüentemente acabam sendo incorporados aos hábitos dos indivíduos dentro da organização (LÓPEZ-GAMERO *et al.*, 2011).

A quarta categoria ambiental engloba os indicadores de Poluição, Emissões Atmosféricas, Efluentes Líquidos, Resíduos Sólidos e Mudanças Climáticas. Questões como tratamento de Resíduos e Reciclagem se demonstram frequentes nos Relatórios Anuais ou de Sustentabilidade das empresas analisadas. Um item que merece destaque é o que se refere à menção às Emissões Atmosféricas. Muito desse destaque origina-se da iniciativa de algumas empresas em elaborar Inventários de Emissões Atmosféricas.

Na categoria cinco da matriz ambiental (Uso Sustentável de Recursos), identifica-se um equilíbrio entre a frequência de evidenciação dos três indicadores que a compõem, pois provavelmente a postura de consumo racional, quando adotada pela companhia, acaba se estendendo a todos os recursos (água, energia e materiais). Uma forma de as empresas reduzirem custos e utilizarem de maneira sustentável os recursos naturais seria pela melhoria dos processos de produção,

redução do consumo de água e energia elétrica, e pela redução na armazenagem e no manuseio de resíduos (MILES e COVIN, 2000).

A categoria seis da matriz ambiental (Visibilidade das ações Ambientais), assim como se identificou na categoria análoga da matriz social, apresenta os três indicadores com os menores índices de divulgação de toda a matriz ambiental. A justificativa segue a mesma linha da categoria Visibilidade das ações Social. As empresas possivelmente entendem que o seu conjunto de iniciativas direcionadas ao meio ambiente já indicam um alinhamento ambiental com o seu nome, imagem, marca, ou reputação, dispensando a menção explícita dos indicadores.

Para Claver-Cortés *et al.* (2007), o Capital Relacional Ambiental implica na disponibilidade por parte da empresa de oferecer aos *stakeholders* e ao mercado em que opera uma perspectiva Verde ou Ecológica à sua Reputação, Marca, assim como Rótulos e Certificações Ambientais. As Marcas Verdes, Rotulagem Ecológica e a obtenção de Certificações Ambientais tendem a melhorar a imagem da empresa, pois podem ocasionar o aumento da demanda por produtos verdes, tecnologias ou serviços (LÓPEZ-GAMERO *et al.*, 2011).

O resultado da sétima categoria da matriz ambiental (Interações Ambientais com a Comunidade e Proteção ambiental) aponta que a Educação Ambiental apresenta-se como a postura prioritária das empresas analisadas para com as comunidades. Esse tipo de iniciativa ajuda as empresas a estreitarem suas relações com as comunidades, pois, entre os temas abordados pelos programas de Educação Ambiental, podem ser tratadas justamente as iniciativas que a empresa se destaca.

Finalmente a oitava categoria da matriz ambiental (Questões ambientais com clientes/ fornecedores) retrata a influência das empresas analisadas sobre a postura de seus parceiros e fornecedores, mediante a exigência de requisitos ambientais mediante cláusulas contratuais.

Um aspecto que deve ser considerado quando da análise dos resultados obtidos pelas matrizes de Evidenciação Social e Ambiental relaciona-se com o envolvimento dos gestores nas ações sociais e ambientais desenvolvidas pelas entidades. No instante em que os investimentos em práticas ambientais conflitam, ou não contribuem para os objetivos organizacionais, os gestores enfrentam um dilema de tomada de decisão, ou ainda quando o nível de desenvolvimento moral dos gestores (sensível ou indiferente às questões ambientais) tende a condicionar a aceitação ou não de ações de cunho ambiental no contexto organizacional. (LÓPEZ-GAMERO *et al.*, 2011).

Portanto cabe salientar que a decisão de evidenciar ou não aspectos socioambientais cabe aos gestores, e que o fato de a empresa não evidenciar determinado item não implica necessariamente sua inexistência, ou no não atendimento ou na falta de conformidade das atividades da empresa com práticas de RSE.

4.2 Tendências das variáveis de pesquisa

No presente estudo, em função da heterogeneidade da amostra da pesquisa, alguns valores que, inicialmente aparentam ser atípicos, podem na verdade representar um desempenho diferenciado (favorável ou desfavorável) nos aspectos econômico-financeiros.

A Tabela 8 demonstra as estatísticas descritivas das variáveis independentes de pesquisa com escala de razão. A análise das variáveis dicotômicas nominais da pesquisa (Variáveis *Dummy*: CIT, GC, INT, VIS, GRI) estão descritas no decorrer do capítulo.

Tabela 8 – Estatística descritiva das variáveis de razão

	<i>N</i>	<i>Range</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>	<i>Variance</i>
ERSE	174	81,82	4,55	86,36	46,14	20,95	438,98
ROE	174	138,61	-40,13	98,48	17,98	17,36	301,53
ML	174	101,38	-12,59	88,79	11,73	10,84	117,53
END	174	,75	,21	,96	,56	,14	,02
LC	174	5,47	,42	5,89	1,76	1,02	1,03
QT	174	6,23	,36	6,59	1,28	,89	,80
EAI	174	79,17	,00	79,17	43,58	15,82	250,20
LnAT	174	7,48	12,59	20,07	15,54	1,43	2,03

Fonte: Elaborado pelo autor.

A média da Evidenciação Social Empresarial das empresas analisadas foi de 46,14%, apontando para uma possível disposição por parte das empresas em divulgar suas ações sociais e ambientais. O outro item que retrata divulgação na pesquisa, a Evidenciação de Ativos Intangíveis, obteve uma média de 43,58%.

A Tabela 9 demonstra a Correlação de Pearson das variáveis que compõem a presente pesquisa. As variáveis financeiras que apresentaram relação significativa com a Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial (ERSE) foram: Margem Líquida (ML) e Liquidez Corrente (LC). As variáveis intangíveis:

Caracterização entre Intangível-intensiva ou Tangível-intensiva (CIT) e Evidenciação Voluntária de Ativos Intangíveis (EAI) apresentaram relação significativa com a ERSE. Por sua vez, as variáveis de controle com correlação significativas com a variável ERSE: Logaritmo Natural do Ativo Total (LnAT), Internacionalização (INT), Visibilidade das Operações (VIS) e *Global Reporting Initiative* (GRI). Portanto o conjunto de variáveis com menor ajustamento com a variável dependente foram justamente as variáveis financeiras, que apresentaram duas variáveis sem correlação significativa com ERSE: Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) e Endividamento (END). A variável q de Tobin (QT) apresenta-se como a única variável intangível não significativa, e finalmente a Governança Corporativa (GC) difere-se como a única de variável de controle que não apresentou significância estatística.

Tabela 9 – Matriz de correlação Paramétrica

	ERSE	ROE	ML	END	LC	QT	CIT	EAI	LnAT	GC	INT	VIS	GRI
ERSE	1												
ROE	,067	1											
ML	,270**	,558**	1										
END	,091	,261**	-,148	1									
LC	-,307**	-,253**	-,156*	-,450**	1								
QT	-,097	,451**	,193*	-,117	,060	1							
CIT	-,171*	,360**	,107	,060	-,079	,544**	1						
EAI	,663**	,091	,254**	-,005	-,215**	-,055	-,047	1					
LnAT	,496**	,015	,184*	,189*	-,241**	-,112	-,107	,402**	1				
GC	-,094	-,292**	-,064	-,124	,270**	-,148	-,199**	-,076	,057	1			
INT	,246**	-,018	,049	,086	-,117	-,117	-,060	,272**	,684**	,092	1		
VIS	,293**	-,125	,119	-,126	,070	-,113	-,368**	,127	,089	-,084	-,116	1	
GRI	,703**	,092	,177*	-,037	-,086	-,029	-,068	,533**	,260**	-,011	,110	,197**	1

** . A correlação é significativa ao nível de 0,01 (bicaudal).

* . A correlação é significativa ao nível de 0,05 (bicaudal).

Fonte: Elaborado pelo autor.

Para demonstrar se o ajustamento das variáveis independentes não segue uma tendência linear, recorre-se ao teste do coeficiente de Correlação de Spearman (Tabela 10). A única alteração representativa observada na correlação não paramétrica está no fato de que nesse teste, a variável intangível do q de Tobin (QT) passa a apresentar uma relação significativa com a variável dependente de pesquisa.

Tabela 10 – Matriz de correlação Não-Paramétrica

	ERSE	ROE	ML	END	LC	QT	CIT	EAI	LnAT	GC	INT	VIS	GRI
ERSE	1												
ROE	,115	1											
ML	,330**	,649**	1										
END	,062	,248**	-,184*	1									
LC	-,301**	-,278**	-,154*	-,369**	1								
QT	-,226**	,461**	,286**	-,162*	,081	1							
CIT	-,171*	,450**	,184*	,046	-,133	,814**	1						
EAI	,645**	,207**	,332**	,008	-,147	-,113	-,027	1					
LnAT	,490**	,040	,210**	,180*	-,221**	-,159*	-,104	,372**	1				
GC	-,090	-,293**	-,099	-,112	,305**	-,153*	-,199**	-,076	,088	1			
INT	,249**	,013	,076	,051	-,073	-,117	-,060	,262**	,674**	,092	1		
VIS	,295**	-,124	,142	-,093	,158*	-,264**	-,368**	,153*	,074	-,084	-,116	1	
GRI	,697**	,118	,283**	-,034	-,063	-,071	-,068	,526**	,255**	-,011	,110	,197**	1

** A correlação é significativa ao nível de 0.01 (bicaudal).

* A correlação é significativa ao nível de 0.05 (bicaudal).

Fonte: Elaborado pelo autor

Diante das constatações obtidas pelos testes de correlação, pode se observar que em sua maioria as variáveis independentes demonstram relação significativa com a variável dependente, viabilizando a construção dos modelos de regressão múltipla propostos pelo estudo. Quanto à existência de correlações significativas entre as variáveis independentes, pode ser um reflexo da aderência dos dados ao modelo. Possíveis problemas de multicolinearidade, ou autocorrelação serial serão discutidos na apresentação dos modelos de regressão.

Os resultados obtidos pela análise de correlação das variáveis que compõem a presente pesquisa convergem com os achados de Gardberg e Fombrun (2006), pois as empresas que se destacam em atividades que envolvam significância produtiva, financeira ou de mercado, cujas atividades acarretem riscos ambientais, assim como fatores relacionados à abrangência das operações e ao tamanho da entidade, tendem a demonstrar níveis mais elevados de engajamento responsável com as comunidades ao seu redor.

A rentabilidade e o endividamento não obtiveram relação significativa nos testes de correlação (Pearson e Spearman) com a ERSE. A variável Margem Líquida obteve coeficiente de correlação positivo e significativo ao nível de 5%, quando relacionada com a Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial. Já a variável Liquidez Corrente demonstrou-se significativa, no entanto negativa, contrariando o sinal esperado pela pesquisa.

Na presente pesquisa, a variável q de Tobin não se demonstra significativa na correlação paramétrica, no entanto na correlação não paramétrica foi obtido um coeficiente significativo, contudo negativo, contradizendo a expectativa da pesquisa. Portanto presume-se que a variável agregará pouco em termos de poder explicativo ao modelo de regressão linear múltipla. Para a definição da variável de Caracterização entre Intangível-intensivas ou Tangível-intensivas (CIT), inicialmente calcula-se o Grau de Intangibilidade (GI) das empresas que compõem a amostra. A Tabela 11 apresenta as estatísticas descritivas do GI.

Tabela 11 – Estatísticas Descritivas do Grau de Intangibilidade (GI)

	<i>Mean</i>	<i>Median</i>	<i>Variance</i>	<i>Std. Deviation</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Range</i>
GI	2,64	1,75	15,47	3,93	0,37	41,23	40,86

Fonte: Elaborado pelo autor.

Observa-se uma elevada variância do GI das empresas, motivada pela existência de valores máximos e mínimos extremos. Essa característica pode ser entendida como consequência da diversidade de segmentos de atuação das empresas analisadas e mesmo pelo potencial de desenvolvimento de Ativos Intangíveis de cada companhia.

A mediana do GI foi de 1,75, sendo que as empresas que apresentassem valores de GI superiores à mediana se enquadram como Intangível-intensivas, já os valores inferiores a mediana caracterizam a empresa como Tangível-intensivas.

Por sua vez, a variável CIT apresentou-se significativa ao nível de 5% na análise de correlação, porém apresentou-se negativamente correlacionada com a variável dependente ERSE. Esse resultado contradiz a expectativa da pesquisa, pois se acreditava que empresas caracterizadas como intangível-intensivas tenderiam a dispor de maiores oportunidades para a geração de valor e consequentemente para a realização de atividade de RSE.

Para representar a variável de Evidenciação Voluntária de Ativos Intangíveis, optou-se por utilizar a proposta de indicadores e categorias de Sveiby (2008). Apesar de se tratar de uma proposta amplamente replicada em pesquisas na área de Capital Intelectual e Ativos Intangíveis, apresenta-se pertinente analisar o ajustamento do referido modelo aos dados da presente pesquisa. Diante dessa constatação, aplica-se o teste Alpha de Cronbach para verificar a consistência interna dos resultados obtidos pela matriz de Evidenciação Voluntária de Ativos Intangíveis (Tabela 12).

Tabela 12 – Alpha de Cronbach da Evidenciação Voluntária de Ativos Intangíveis

<i>Cronbach's Alpha</i>	<i>Cronbach's Alpha Based on Standardized Items</i>	<i>N of Items</i>
,731	,719	24

Fonte: Elaborado pelo autor.

O Alpha de Cronbach obtido na análise da matriz de Evidenciação Voluntária de AI enquadra-se como razoável, pois o coeficiente obtido apresenta-se no intervalo de 0,7 e 0,8 (PESTANA e GAGEIRO, 2003), confirmando assim a consistência da matriz diante do contexto dos dados pesquisados.

Para Pedrini (2007), a Responsabilidade Social Empresarial e o Capital Intelectual são fenômenos distintos, que possuem elementos em

comum. Na presente pesquisa, observa-se essa intersecção entre a Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial e a Evidenciação Voluntária dos Ativos Intangíveis e do Capital Intelectual de duas formas distintas: (i) indicadores comuns; e (ii) indicadores análogos.

Os indicadores Educação e Treinamento são comuns à Matriz de Evidenciação Social e à de Ativos Intangíveis, basicamente o que distingue um do outro é a sua abordagem, conforme apresenta o Quadro 13.

Código	RSE	Matriz	Código	AI
1	Educação	Social	1	Educação
3	Treinamento	Social	7	Treinamento

Quadro 13 – Indicadores comuns nas matrizes de RSE e AI.

Fonte: Dados da Pesquisa

Já os indicadores análogos constam no Quadro 14. Observa-se que a distinção entre a abordagem do indicador pelos AIs para a abordagem da RSE está na ênfase em algum aspecto social ou ambiental. Cabe ressaltar que nesse sentido existe a possibilidade de adaptar simplesmente todos os indicadores de AI para a abordagem da RSE, bastaria mudar o foco da vantagem competitiva para a visão socioambiental.

Código	RSE	Matriz	Código	AI
6	Menção a RSE na Cultura Organizacional	Social	8	Cultura corporativa
8	Sistemas de gestão social	Social	10	Processos gerenciais
8	Sistemas de gestão ambiental	Ambiental		
12	Aspectos ambientais no projeto e desenvolvimento de produtos/serviços	Ambiental	14	Investimentos em P&D
15	Marca Social	Social	18	Marca
26	Marca Ambiental	Ambiental		
17	Nome e/ou Imagem Social	Social	19	Nome ou Imagem da companhia
28	Nome e/ou Imagem Ambiental	Ambiental		

16	Reputação Social	Social	20	Reputação da Empresa
27	Reputação Ambiental	Ambiental		

Quadro 14 – Indicadores análogos nas matrizes de RSE e AI.

Fonte: Dados da Pesquisa.

As pesquisas de Cordazzo (2005) e Pedrini (2007) buscaram identificar características de compatibilidade entre o Relatório de Capital Intelectual e o Relatório de Sustentabilidade. Cordazzo (2005) identifica se elementos de CI constam em relatórios ambientais e sociais, e como resultado identifica uma relevante sobreposição entre os relatórios. Pedrini (2007) analisa os elementos comuns entre as práticas de Capital Humano e as Diretrizes da GRI, e como resultado o autor identifica uma sobreposição de indicadores em três questões: descrição do Capital Humano, diversidade e oportunidade de carreira e treinamento.

Portanto pode-se presumir que uma explicação para a elevada associação positiva entre as variáveis ERSE e EAI decorre da existência dos indicadores comuns ou mesmo dos indicadores análogos. Outra possível explicação para a acentuada relação entre as variáveis pode ser decorrente da característica das organizações em suas políticas de divulgação em que as empresas que tendem a Evidenciar com maior frequência suas atividades de RSE também priorizam a evidenciação de seus Ativos Intangíveis, ou seja, constituem-se de empresa com maior propensão para relatar suas ações para seus *stakeholders*.

A Tabela 13 apresenta a frequência de detecção dos indicadores de Evidenciação de Ativos Intangíveis (EAI), divididos por categoria de Ativos Intangíveis:

Tabela 13 – Frequência de Evidenciação dos indicadores de AI

Categoria de AI	Código	Indicadores	Frequência
Competência dos funcionários	1	Educação	139
	2	Competências relacionadas ao trabalho	106
	3	Conhecimento relacionado ao trabalho	80
	4	Espírito empreendedor	30
	5	<i>Know-how</i>	32
	6	Treinamento	168
	Total Competência dos funcionários		

Estrutura Interna	7	Cultura corporativa	126
	8	Filosofia gerencial	36
	9	Processos gerenciais	37
	10	Relações financeiras	123
	11	Tecnologia e Sistemas de informações	93
	12	Canais de relacionamentos	83
	13	Investimentos em Pesquisa e Desenvolvimento (P&D)	119
	14	Direitos autorais, patentes e propriedade intelectual	32
	15	Marcas registradas	32
Total Estrutura Externa			681
Estrutura Externa	16	Marca	127
	17	Nome ou Imagem da companhia	95
	18	Reputação da Empresa	56
	19	Fidelidade do cliente	32
	20	Satisfação do cliente	131
	21	Canais de distribuição	42
	22	Colaboração de negócios	20
	23	Contrato favorável e Acordo licenciado	74
	24	Acordo de franquia	7
Total Estrutura Externa			584
Total da Evidenciação Voluntária de AI			1820

Fonte: Elaborado pelo autor.

Assim como constatado na matriz social, o indicador com maior frequência de evidenciação na categoria Competência dos funcionários e também em toda a Matriz de Evidenciação Voluntária de Ativos Intangíveis foi o indicador Treinamento, pois, como já foi mencionado, o indicador apresenta-se como análogo entre a Matriz Social e a Matriz de Evidenciação Voluntária de Ativos Intangíveis.

Na categoria Estrutura Interna, o indicador Cultura Corporativa foi identificado em 126 observações. Ainda na mesma categoria, o resultado obtido pelos indicadores Relações Financeiras, e Investimentos em Pesquisa e Desenvolvimento (P&D) também se demonstraram recorrentes nas observações de pesquisa.

Já na categoria Estrutura Externa, detectou-se como principais indicadores a Satisfação do Cliente e a Marca da Companhia.

Uma característica da evidenciação dos Ativos Intangíveis das empresas analisadas consiste em um equilíbrio entre as categorias de AI. No que tange à quantidade de itens evidenciados, conforme descrito na Figura 8, a categoria de AI Estrutura Interna consta como a que obteve a maior frequência de indicadores identificados, porém as três categorias apresentaram resultados aproximados.

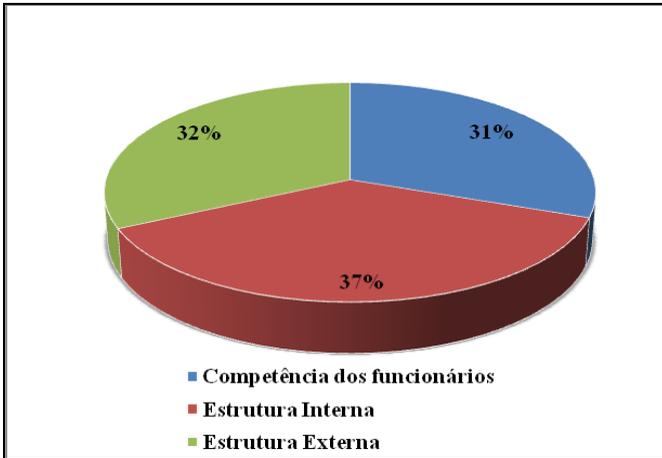


Figura 8 – Percentual de evidenciação por categoria de AI.

Fonte: Elaborado pelo autor.

Surroca, Tribo e Waddock (2010) presumem que o investimento direcionado ao desempenho responsável possibilita que as entidades aperfeiçoem seus recursos intangíveis, proporcionando às empresa oportunidades para atingir níveis superiores de Desempenho Financeiro, que podem ser posteriormente revertidos em investimentos recursivos na formação ou aprimoramento dos intangíveis.

A variável LnAT como *proxy* para o tamanho se mostrou significativa e positivamente correlacionada com a Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial. Portanto, conforme aponta a literatura relacionada à Evidenciação, empresas maiores tendem a relatar com maior frequência as suas ações, pois possuem maior volume de recursos, controles, além de desfrutarem de maior visibilidade operacional, financeira ou de mercado.

A variável Governança Corporativa não apresentou uma correlação de significância com a Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial. Certamente isso ocorre, pois os reflexos da

transparência emanada pela adequação das companhias aos níveis de governança podem apresentar maior contribuição nas questões relacionadas à perspectiva do negócio, como na resolução de conflitos entre acionistas e gestores, ou conflitos entre grupos minoritários e controladores, do que propriamente no atendimento dos anseios dos demais *stakeholders* relacionados com a RSE. A Tabela 14 apresenta os resultados da variável Governança Corporativa:

Tabela 14 – Quantidade e percentual de empresas com nível de Governança Corporativa.

Com nível de Governança Corporativa			Sem nível de Governança Corporativa	
Nível	Qtd.	%	Qtd.	%
NM	75	60,00%	-	-
N2	12	9,60%	-	-
N1	38	30,40%	-	-
Total	125	71,84%	49	28,16%

Fonte: Elaborado pelo autor.

Apesar de os testes estatísticos demonstrarem que a Governança Corporativa não apresenta relação direta com a RSE, pode-se mencionar uma série de contribuições provenientes da incorporação aos níveis de Governança para a perspectiva da RSE. Também se pode mencionar que a adoção de Códigos de Ética ou Conduta Empresarial acaba incorporando questões relacionadas à operação organizacional de forma leal, viabilizando a adoção de temas como o combate à corrupção e à concorrência leal dentro do contexto empresarial.

No entanto, possuir ações listadas na *NYSE* ou na *NASDAQ*, denominadas de *ADR*, apresenta-se como uma exceção, pois apenas 24,71% das observações de pesquisa atendem a esse requisito, conforme apresenta a Tabela 15. A internacionalização apresenta-se positivamente correlacionada com a ERSE com uma significância de 1%. Esse resultado sinaliza que possivelmente a adoção de práticas de evidenciação com aceitação em mercados internacionais tende a favorecer a Evidenciação da RSE.

Tabela 15 – Quantidade e percentual de empresas com ADR negociados na NYSE ou na NASDAQ.

Com ADR negociadas na NYSE ou na NASDAQ		Sem ADR negociadas na NYSE ou na NASDAQ	
Qtd.	%	Qtd.	%
43	24,71%	131	75,29%

Fonte: Elaborado pelo autor.

Porém nem todas as empresas que negociam ações na NYSE ou na NASDAQ possuem atividades de alto impacto ambiental, limitando assim maior adoção de ações ambientais por parte desse grupo seletivo de empresas, no entanto nada impede que essas empresas atendam com maior ênfase aos critérios sociais.

Como se esperava, a atuação das empresas em atividades de alto impacto ambiental demonstra-se positivamente correlacionada com a ERSE, com significativo 1%. Muito desse resultado se deve às medidas regulamentares direcionadas para a adequação das atividades operacionais como o controle de emissões, efluentes, resíduos, reciclagem, logística reversa, etc. Observa-se na Tabela 16, que a maior parcela das empresas que compõem as observações de pesquisa possui atividades de alto impacto ambiental.

Tabela 16 – Quantidade e percentual de empresas com atividades de alto impacto ambiental

Atividades de alto impacto ambiental		Atividades de médio impacto ambiental	
Qtd.	%	Qtd.	%
136	78,16%	38	21,84%

Fonte: Elaborado pelo autor.

Como demonstrado na presente pesquisa, a Evidenciação Social apresenta uma relação positiva com a Evidenciação Ambiental. Portanto as entidades que operam na situação de alto impacto ambiental tendem a sofrer um controle mais rigoroso no que tange às questões ambientais e muito provavelmente realizam medidas sociais com as comunidades ao seu redor para diluir possíveis pressões sociais em virtude dos riscos ambientais inerentes a sua atividade empresarial, assim impulsionando também as ações de cunho social.

A variável GRI se destaca como sendo a variável independente que apresenta o maior coeficiente de correlação com a ERSE, indicando que uma parcela representativa da evidenciação social e ambiental não

necessariamente está relacionada ao Desempenho Financeiro, ou mesmo com os Ativos Intangíveis, mas, sim, a adoção de um conjunto de práticas responsáveis, passíveis de legitimação por parte dos *stakeholders*. Conforme apresenta a Tabela 17, a adoção de Relatório de Sustentabilidade no padrão GRI destaca-se como prática recorrente pelas empresas pesquisadas:

Tabela 17 – Quantidade e percentual de empresas com Relatório de Sustentabilidade padrão GRI.

Com Relatório de Sustentabilidade padrão GRI		Sem Relatório de Sustentabilidade padrão GRI	
Qtd.	%	Qtd.	%
105	60,34%	69	39,66%

Fonte: Elaborado pelo autor.

Entre os 105 Relatórios de Sustentabilidade que aderem ao padrão da GRI, um total de 35 Relatórios (ou 33%) foram apreciados por certificadores externos, ou seja, passaram por checagem de terceiros para comprovar a conformidade das informações divulgadas diante dos níveis de adequação propostos pela GRI. Essa parcela de relatórios que passaram por avaliação externa, em função da quantidade total de Relatórios Anuais analisados, aproximadamente 20%, passou por verificação externa (35 relatórios verificados por terceiros/174 relatórios que compõem a pesquisa). No Quadro 15, apresenta-se a lista de empresas certificadoras identificadas nos Relatórios de Sustentabilidade pesquisados.

BSD Consulting - Business. Sustainability. Development
Bureau Veritas Certification
DELOITTE
Det Norske Veritas (DNV)
Ernest & Young
KPMG Auditores Independentes
PwC - PricewaterhouseCoopers

Quadro 15 – Certificadoras de adequação ao padrão GRI

Fonte: Dados da Pesquisa.

Uma crítica recorrente às pesquisas que optam em obter informações em relatórios não apreciados por auditores ou certificadores decorre da falta de uma apreciação independente que explicita a

conformidade do relatório. Nesse sentido, uma vantagem observada nos relatórios propostos pela GRI consiste na existência de um padrão, que, por sua vez, viabiliza maior comparabilidade e uma posterior checagem externa, proporcionando maior transparência para as informações relatadas.

4.3 Identificação dos fatores explicativos para a Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial

Os modelos de regressão construídos na presente pesquisa são adaptações do método proposto por Baron e Kenny (1997 *apud* SURROCA, TRIBÓ e WADDOCK, 2010) que pressupõem a construção de três modelos de regressão em duas etapas.

Na primeira etapa, isola-se a contribuição do Desempenho Financeiro para a Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial (primeiro modelo), e também se isola o poder explicativo das variáveis Intangíveis para a evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial (segundo modelo). Finalmente na segunda etapa, com o modelo completo (terceiro modelo), as hipóteses de pesquisa são testadas, pois se identificam as variáveis explicativas para a Evidenciação de Responsabilidade Social Empresarial.

4.3.1 Modelo de Regressão isolando apenas as variáveis financeiras e de controle

O Modelo 1-A (Tabela 18) foi construído seguindo o método de seleção de variáveis da especificação confirmatória, ou seja, todas as variáveis identificadas financeiras e de controle utilizadas na pesquisa integram o respectivo modelo.

Tabela 18 – Modelo de Regressão com todas variáveis financeiras

<i>Model 1-A</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>			<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
(Constant)	-31,739	15,097		-2,102	,037		
ROE	-,169	,079	-,140	-2,142	,034	,469	2,133
ML	,304	,123	,157	2,461	,015	,489	2,044
END	7,936	8,596	,053	,923	,357	,598	1,672

LC	-3,528	1,117	-,171	-3,160	,002	,680	1,471
LnAT	3,960	1,016	,269	3,897	,000	,417	2,396
GC	-3,184	2,299	-,069	-1,385	,168	,815	1,227
INT	-,778	3,102	-,016	-,251	,802	,487	2,055
VIS	6,540	2,486	,129	2,631	,009	,825	1,212
GRI	24,805	2,040	,581	12,159	,000	,874	1,144
<i>N</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
174	0,82	,673	,655	12,31006	1,966	37,462	,000

Fonte: Elaborado pelo autor.

O Modelo 1-A apresenta um coeficiente de correlação de 0,82, que corresponde à associação entre ERSE e às variáveis independentes. O coeficiente de determinação ajustado do Modelo 1-A obteve o valor de 0,655, demonstrando que o conjunto de variáveis independentes possui a capacidade de explicar 65,5% do valor da variável ERSE.

O resultado do teste F - ANOVA apresenta-se significativo, permitindo que se rejeite a hipótese de que o R^2 seja igual a zero, demonstrando que as variáveis independentes exercem influência sobre ERSE. Quanto à hipótese de multicolinearidade entre as variáveis independentes que integram o Modelo 1-A, o teste *Variance Inflation Factor* (VIF) apresenta resultados inferiores a 10, já o Índice *Tolerance* obteve valores superiores a 0,10, ambos indicando para uma multicolinearidade aceitável no modelo. Ainda se confirma a ausência de autocorrelação serial, pois o teste de *Durbin-Watson* obteve o valor de 1,966, ou seja, está na faixa de aceitação (resultado próximo de 2).

O modelo 1-B (Tabela 19) demonstra os resultados da regressão das variáveis financeiras seguindo o método de seleção de variáveis da estimação *stepwise*. O método de seleção consiste em incluir inicialmente a variável independente com o maior coeficiente de correlação com a variável dependente no modelo de regressão (GRI – coeficiente de Pearson de 0,703 com significância ao nível de 1% com ERSE), e eventualmente incluir as demais variáveis independentes significativas ao modelo que agreguem poder explicativo a regressão, analisando o capacidade preditiva adicional da nova variável incluída no modelo por meio da análise da correlação parcial das demais variáveis da regressão.

As variáveis que apresentaram poder preditivo adicional ao modelo, respeitando o critério de significância na regressão, foram

respectivamente: Tamanho (LnAT), Liquidez (LC) e Visibilidade (VIS). Portanto a única variável financeira que se demonstrou significativa ao ponto de ser incluída no modelo de regressão 1-B foi a Liquidez (LC) e com sinal negativo, ao contrário do esperado.

Tabela 19 – Modelo de Regressão com as variáveis financeiras significativas

<i>Model 1-B</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>			<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
(Constant)	-32,347	11,279		-2,868	,005		
GRI	24,760	2,026	,580	12,222	,000	,900	1,111
LnAT	4,132	,705	,281	5,863	,000	,881	1,136
LC	-4,141	,961	-,201	-4,309	,000	,932	1,073
VIS	8,476	2,335	,168	3,630	,000	,950	1,053
<i>N</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
174	0,811	,658	,650	12,40196	1,894	81,189	,000

Fonte: Elaborado pelo autor.

No Modelo 1-B, a correlação entre ERSE e as variáveis independentes corresponde a 0,811, já o coeficiente de determinação ajustado de 0,650 implica a constatação de que o modelo possui a capacidade de explicar 65,0% do resultado da variável dependente (ERSE). Portanto o Modelo 1-A possui apenas 0,5% de poder explicativo adicional quando comparado ao Modelo 1-B (65,5% - 65,0% = 0,5%). A explicação para esse resultado consiste no fato de as demais variáveis explicativas que se demonstraram significativas com ERSE na correlação de Pearson (ML, e INT) não se manterem significativas para o modelo de regressão (ao nível de 5%), pois compartilham capacidade preditiva com as variáveis que compõem o modelo 1-B, conforme detectado na análise de correlação parcial.

O teste F – ANOVA do modelo aponta para um resultado significativo, e a análise de multicolinearidade entre as variáveis que integram o Modelo 1-B indica para a existência de uma multicolinearidade aceitável, conforme os resultados do teste VIF e do índice *Tolerance*. Confirma-se a ausência de autocorrelação dos

resíduos do modelo, pois o valor obtido pelo teste de *Durbin-Watson* (1,894) apresenta-se aceitável.

4.3.2 Modelo de Regressão isolando apenas as variáveis intangíveis e de controle

O Modelo 2-A (Tabela 20) segue o método de seleção de variáveis da especificação confirmatória, contendo todas as variáveis intangíveis e de controle que compõem a pesquisa.

Tabela 20 – Modelo de Regressão com todas variáveis intangíveis

<i>Model 2-A</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>			<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
(Constant)	-48,818	13,595		-3,591	,000		
QT	-,028	1,219	-,001	-,023	,982	,689	1,451
CIT	-3,366	2,355	-,081	-1,429	,155	,585	1,710
EAI	,402	,072	,303	5,595	,000	,632	1,583
LnAT	4,349	,935	,296	4,654	,000	,459	2,178
GC	-3,922	2,090	-,084	-1,877	,062	,918	1,090
INT	-3,620	2,975	-,075	-1,217	,225	,492	2,032
VIS	4,771	2,501	,094	1,908	,058	,759	1,317
GRI	19,118	2,214	,448	8,636	,000	,691	1,447
<i>N</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
174	0,833	,694	,679	11,87538	1,888	46,689	,000

Fonte: Elaborado pelo autor.

Obteve-se um coeficiente de correlação de 0,833 entre as variáveis independentes e a ERSE no Modelo 2-A, já o coeficiente de determinação ajustado de 0,679 indica que as variáveis predictoras explicam 67,9% do valor da variável dependente ERSE. O modelo atende ao teste F - ANOVA, indicando que as variáveis independentes exercem influência sobre ERSE. Os testes VIF e o Índice *Tolerance* apontam para a existência de multicolinearidade aceitável entre as variáveis do modelo. O teste de *Durbin-Watson* apresenta o valor de 1,888, confirmando a ausência de autocorrelação serial no modelo.

O Modelo 2-B (Tabela 21) apresenta a regressão das variáveis de intangíveis seguindo o método de estimação *stepwise*. Nesse modelo, as variáveis que apresentaram poder preditivo adicional para a regressão foram: Relatórios de Sustentabilidade (GRI), Evidenciação Voluntária de Ativos Intangíveis (EAI), Tamanho (LnAT) e Visibilidade (VIS). Portanto EAI apresenta-se como a única variável de Ativos Intangíveis, significativa ao ponto de integrar o modelo pelo método de estimação *stepwise*.

Tabela 21 – Modelo de Regressão com as variáveis intangíveis significativas

<i>Model 2-B</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>			<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
(Constant)	-44,232	10,187		-4,342	,000		
GRI	19,095	2,222	,447	8,596	,000	,697	1,435
EAI	,409	,072	,309	5,699	,000	,642	1,558
LnAT	3,560	,698	,242	5,098	,000	,835	1,198
VIS	7,284	2,242	,144	3,249	,001	,959	1,042
<i>N</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
174	,825	,681	,674	11,96625	1,832	90,342	,000

Fonte: Elaborado pelo autor.

O modelo apresenta um coeficiente de correlação de Pearson entre ERSE e as variáveis independentes de 0,825 e um coeficiente de determinação ajustado de 0,674, indicando uma capacidade preditiva do modelo de 67,4%. Portanto o Modelo 2-A possui apenas 0,5% de poder explicativo adicional quando comparado ao Modelo 2-B (67,9% - 67,4% = 0,5%).

A estatística do teste F – ANOVA permite aceitar o modelo como significativo, e as análises de multicolinearidade apontam para a existência de uma multicolinearidade aceitável. Confirma-se a ausência de autocorrelação serial com o resultado de 1,832 no teste de *Durbin-Watson*.

Uma explicação para esses resultados apresenta-se na pesquisa de Parisi e Hockerts (2008) que apontam para a dificuldade para construir uma forte relação entre Intangíveis, RSE e Indicadores

Financeiros em termos quantitativo-estatísticos. Possivelmente isso acontece em função da dificuldade de se construir amostras de pesquisa que garantam homogeneidade entre os dados Financeiros e Intangíveis.

De maneira geral, os modelos apresentaram resultados próximos, permitindo presumir que ambos os conjuntos de variáveis (Financeiras e Intangíveis) exercem um efeito similar sobre a Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial, não ficando claro se esse efeito efetivamente apresenta-se com causal ou interveniente. Os resultados obtidos apontam para uma tendência identificada por Surroca, Tribó e Waddock (2010), que apontam para a não existência de relação direta entre responsabilidade corporativa e desempenho financeiro, apenas uma relação indireta conectada pela gestão dos recursos intangíveis. Ou seja, possivelmente o efeito recursivo (SURROCA, TRIBÓ e WADDOCK, 2010), ou mesmo o efeito sinérgico (PARISI e HOCKERTS, 2008), apresenta-se como alternativas ao efeito causal ou interveniente inicialmente retratado na pesquisa.

Já Godfrey (2005) defende a premissa de que o engajamento por parte das empresas em atividades com fins filantrópicos pode em determinadas situações gerar um “capital moral” positivo, fornecendo assim uma espécie de seguro para as empresa, tendo como base os Ativos Intangíveis. Seguindo essa lógica pode-se entender que nas empresas pesquisadas possivelmente existe uma estreita ligação entre a adoção de práticas de RSE e a consolidação de determinados fatores intangíveis (reputação, marca, imagem, colaboradores, etc), tendo em vista que a Evidenciação Voluntária de Ativos Intangíveis demonstra-se como uma variável explicativa significativa para Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial.

Para Huang e Kung (2011), o Capital Intelectual verde apresenta-se como mediador da relação entre consciência ambiental e vantagem competitiva dentro de um contexto em que os gestores elegem a sustentabilidade como uma de seus focos fundamentais. A empresa pode criar uma forte cultura orientada por valores, apontando que uma possível alternativa para aperfeiçoar as variáveis de Ativos Intangíveis para a construção de um modelo de estimação, seria a observação dos Ativos Intangíveis direcionados para a RSE, e não somente a análise dos Ativos Intangíveis em sua forma tradicional.

4.3.3 Modelo de Regressão com as variáveis financeiras, intangíveis e de controle

O Modelo 3-A (Tabela 22) apresenta todas as variáveis da pesquisa, portanto caracteriza-se como sendo o último modelo construído pela especificação confirmatória.

Tabela 22 – Modelo de Regressão completo

<i>Model 3-A</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>		<i>t</i>	<i>Sig.</i>	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>	<i>VIF</i>			<i>Tolerance</i>	<i>F</i>
(Constant)	-32,778	14,173			-2,313	,022		
ROE	,151	,083	-,125		-1,828	,069	,366	2,733
ML	,241	,117	,125		2,059	,041	,469	2,132
END	11,537	8,325	,078		1,386	,168	,550	1,817
LC	-2,892	1,049	-,140		-2,757	,007	,665	1,503
QT	1,287	1,320	,055		,975	,331	,545	1,835
CIT	-4,005	2,282	-,096		-1,755	,081	,578	1,731
EAI	,362	,071	,273		5,107	,000	,603	1,658
LnAT	3,136	,959	,213		3,270	,001	,404	2,474
GC	-2,816	2,170	-,061		-1,298	,196	,789	1,267
INT	-1,890	2,906	-,039		-,651	,516	,479	2,089
VIS	4,991	2,479	,099		2,013	,046	,717	1,395
GRI	19,716	2,148	,462		9,177	,000	,681	1,469
<i>N</i>			<i>Adjusted R Square</i>	<i>R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
174	0,85	,723	,702		11,43673	1,964	34,968	,000

Fonte: Elaborado pelo autor.

O Modelo 3-A apresenta um coeficiente de correlação de Pearson de 0,85, correspondente à relação estabelecida entre a variável dependente ERSE e as variáveis independentes da pesquisa. O modelo obteve 0,702 de coeficiente de determinação ajustado, sinalizando que o conjunto de variáveis independentes explicam 70,2% da Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial.

O resultado do teste F - ANOVA apresenta-se significativo, portanto permitindo que se rejeite a hipótese de que o R^2 seja igual a zero, indicando que as variáveis independentes exercem influência sobre a ERSE. A hipótese de multicolinearidade apresenta-se como aceitável no modelo. O valor de 1,964 no teste *Durbin-Watson* confirma a ausência de autocorrelação serial no modelo.

A condição de linearidade do modelo apresentou-se satisfatória. Quanto a normalidade dos resíduos recorreu-se ao teste Kolmogorov-Smirnov, cujo valor obtido de significância foi de 0,894, superior a 5%, permitindo aceitar a hipótese da normalidade dos resíduos da regressão. Confirma-se ainda a hipótese da homoscedasticidade dos resíduos do modelo, obtido pelo teste de Pesarán-Pesarán.

As variáveis de Rentabilidade (ROE), Endividamento (END), Intangibilidade (QT) e Governança Corporativa (GC) não apresentaram significância estatística a um nível de confiança de 5%, permitindo inferir que não exercem influência sobre o índice de Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial proposto pelo presente estudo.

A Lucratividade (ML) apresenta-se significativa ao nível de confiança de 5%, já o seu parâmetro aponta para um aumento de 0,24% na ERSE para cada variação positiva de 1% na ML da empresa.

A Liquidez (LC) apresenta sinal negativo, portanto contrariando a expectativa da pesquisa, no entanto apresenta-se significativa ao nível de confiança de 1%, ou seja, ocorre uma redução de 2,89% na ERSE para cada variação de 1% na LC.

A Evidenciação Voluntária de Ativos Intangíveis (EAI) apresenta-se significativa ao nível de 1%, e ainda destaca-se com um acréscimo de 0,362 pontos na ERSE para cada variação de um ponto percentual de EAI. Esse resultado aponta que divulgar Ativos Intangíveis e Capital Intelectual em Relatórios de Sustentabilidade pode aperfeiçoar a percepção de transparência, reforçar a reputação e favorecer a legitimidade das práticas corporativas (OLIVEIRA, RODRIGUES e CRAIG, 2010), uma vez que a evidenciação afeta a percepção dos usuários da informação e conseqüentemente pode alterar o comportamento dos gestores, demonstrando que a evidenciação

destaca-se como um importante veículo para monitorar e atribuir responsabilidade aos gestores (MÚRCIA, 2009).

O Tamanho (LnAT) obteve um nível de significância de 1%, e o parâmetro da variável indica para um aumento de 3,13% na ERSE para cada variação de 1% sobre o LnAT.

A Visibilidade (VIS) apresenta-se significativa ao nível de 5%, indicando que, se os demais parâmetros permanecerem constantes, as empresas com atividades classificadas como de alto impacto ambiental apresentam uma ERSE 4,99% superior à das empresas classificadas com médio impacto ambiental. Para López-Gamero *et al.* (2011), a possibilidade de obter redução de custos, ou mesmo uma imagem ambiental, tende a direcionar as empresas a favorecer tecnologias de prevenção da poluição, enquanto uma regulamentação ambiental rigorosa favorece tecnologias de controle.

A variável Relatório de Sustentabilidade (GRI) apresenta um nível de significância de 1%, confirmando uma expectativa da pesquisa, que aponta que, se os demais parâmetros continuarem estáveis, as empresas que aderem ao modelo de Relatório Anual de Sustentabilidade no padrão da GRI apresentam uma ERSE 19,7% superior as empresas que não adotam ao padrão da GRI.

A Análise de Conteúdo, realizada por Oliveira, Rodrigues e Craig (2010), que teve como objetivo identificar o nível de Evidenciação Voluntário de Capital Intelectual nos Relatórios de Sustentabilidade, referentes ao ano de 2006 de empresas portuguesas publicadas no *site* do Conselho Empresarial para o Desenvolvimento Sustentável de Portugal (BCSD), obteve como resultados que a divulgação de informações sobre Capital Intelectual apresenta-se mais frequente em Relatórios de Sustentabilidade das empresas com maior nível de aplicação das diretrizes da *Global Reporting Initiative*. Essa tendência pode ajudar a explicar os resultados significativos obtidos tanto pela EAI, quanto para a adoção do padrão da GRI.

Ao discutir a avaliação dos usuários quanto ao tipo de evidenciação (voluntária, e não voluntária), Cormier, Ledoux e Magnan (2009) salientam que, quando se trata de dados financeiros, os investidores podem facilmente avaliar o desempenho de uma empresa por meio da publicação das Demonstrações Financeiras Auditadas. No entanto, no caso dos dados não financeiros, o usuário da informação precisa confiar na evidenciação voluntária por parte da empresa. Pode-se presumir que o cenário ideal seria que todas as informações relatadas pelas empresas tivessem apreciação externa e independente (Auditoria ou Certificação Externa), mas, na ausência

desse rigor, os *stakeholders* tendem a suprir a assimetria informacional com as fontes que lhe são disponíveis.

Finalmente o Modelo 3-B (Tabela 23) apresenta o modelo de regressão completo (variáveis financeiras, intangíveis e de controle) segundo o método de estimação *stepwise*.

As variáveis que apresentaram poder preditivo adicional para a construção do modelo de regressão foram: Relatórios de Sustentabilidade (GRI), Evidenciação Voluntária de Ativos Intangíveis (EAI), Tamanho (LnAT), Liquidez (LC) e Visibilidade (VIS). Esse modelo apresenta uma variável financeira (LC) e uma variável intangível (EAI), garantindo assim que o modelo completo com as variáveis significativas da regressão seja composto por pelo menos uma variável Financeira, uma variável de Ativos Intangíveis, e ainda por três de Controle. Conforme esperado, a variável ML perde significância na estimação *stepwise*, deixando de integrar a equação de estimação do modelo.

Portanto o modelo para a estimação da Evidenciação Social Empresarial apresenta-se expresso na Equação 1:

$$ERSE = -\beta_0 + \beta_1 GRI + \beta_2 EAI + \beta_3 LnAT - \beta_4 LC + \beta_5 VIS \quad (1)$$

Tabela 23 – Modelo de Regressão completo com as variáveis significativas

<i>Model 3-B</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>			<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
(Constant)	-29,959	10,473		-2,861	,005		
GRI	19,343	2,137	,453	9,052	,000	,696	1,436
EAI	,371	,070	,280	5,327	,000	,629	1,590
LnAT	3,087	,683	,210	4,523	,000	,808	1,238
LC	-3,467	,901	-,168	-3,850	,000	,913	1,095
VIS	8,148	2,167	,161	3,760	,000	,949	1,054
<i>N</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
174	0,841	,707	,698	11,50507	1,906	81,148	,000

Fonte: Elaborado pelo autor.

O modelo apresenta um coeficiente de correlação de Pearson entre ERSE e as variáveis independentes de 0,841, e um coeficiente de determinação ajustado de 0,698, sinalizando uma capacidade de as variáveis independentes explicarem 69,8% da Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial (ERSE). Portanto o Modelo 3-A apresenta uma capacidade explicativa adicional de 0,4% quando confrontado com o Modelo 3-B ($70,2\% - 69,8\% = 0,4\%$).

O teste F - ANOVA apresenta-se significativo, permitindo à rejeição da hipótese da igualdade do R^2 a zero, apontando que as variáveis independentes exercem influência sobre a Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial (ERSE). Quanto à hipótese de multicolinearidade entre as variáveis independentes, os testes VIF e o índice *Tolerance* indicam para uma multicolinearidade aceitável no modelo. Aceita ainda a hipótese de ausência de autocorrelação serial, pois o teste de *Durbin-Watson* obteve o valor de 1,906.

A linearidade do modelo apresentou-se satisfatória. Para testar a normalidade dos resíduos recorreu-se ao teste Kolmogorov-Smirnov, cujo valor obtido de significância foi de 0,853, ou seja superior a 5%, permitindo aceitar a hipótese nula de que a distribuição testada é normal. Para testar o pressuposto da homoscedasticidade dos resíduos do modelo recorre-se ao teste de Pesarán-Pesarán, em que se identifica que os resíduos tendem a ser homoscedásticos.

Quanto à equação para a predição da Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial, estrutura-se a partir dos coeficientes obtidos pelo Modelo 3-B:

$$ERSE = -29,959 + 19,343 GRI + 0,371 EAI + 3,087 LnAT - 3,467 LC + 8,148 VIS \quad (2)$$

Diante dos resultados apresentados na equação geral do Modelo de Regressão 3-B, respondem-se as hipóteses formuladas:

		Sinal esperado	Sinal obtido	Hipóteses	Resultado
Variáveis Financeiras					
Rentabilidade	H1	+	-	Empresas com maior Rentabilidade apresentam um maior nível de Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial.	Refutada
Lucratividade	H2	+	+	Empresas com maior Lucratividade apresentam um maior nível de Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial.	Refutada
Endividamento	H3	+	+	Empresas com maior Endividamento apresentam um maior nível de Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial.	Refutada
Liquidez	H4	+	-	Empresas com maior Liquidez apresentam um maior nível de Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial.	Refutada
Variáveis de Ativos Intangíveis					
Intangibilidade	H5	+	+	Empresas com maior Intangibilidade apresentam um maior nível de Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial.	Refutada
Caracterização entre intangível-intensivas ou tangível-intensivas	H6	+	-	Empresas caracterizadas como intangível-intensivas apresentam um maior nível de Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial que as empresas caracterizadas como tangível-intensivas.	Refutada

Evidenciação voluntária de Ativos Intangíveis	H7	+	+	Empresas com maior Evidenciação Voluntária de Ativos Intangíveis apresentam um maior nível de Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial.	Aceita
Variáveis de Controle					
Tamanho	H8	+	+	Empresas maiores têm maior nível de evidenciação de informações de Responsabilidade Social Empresarial que empresas menores.	Aceita
Governança Corporativa	H9	+	-	Empresas com nível de Governança Corporativa apresentam um maior nível de Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial que as empresas sem nível de Governança Corporativa.	Refutada
Internacionalização	H10	+	-	Empresas com ADR apresentam um maior nível de Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial que as empresas sem ADR.	Refutada
Visibilidade das operações	H11	+	+	Empresas com alto impacto ambiental apresentam um maior nível de Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial que as empresas com impacto ambiental moderado.	Aceita
Relatórios de Sustentabilidade	H12	+	+	Empresas com Relatórios de Sustentabilidade no padrão GRI apresentam um maior nível de Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial que as empresas com outros padrões de Relatórios de Sustentabilidade.	Aceita

Quadro 16 – Resultado dos testes de hipóteses**Fonte:** Dados da Pesquisa.

O resultado obtido pelas variáveis Financeiras na presente pesquisa demanda uma reflexão, pois, se o Desempenho Financeiro superior não impulsiona maior Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial, pode-se entender que, nas situações em que a ERSE apresenta-se elevada, as empresas a realizam mesmo sem possuir um Desempenho Financeiro favorável, ou ainda existe a possibilidade da não realização no curto prazo dos recursos financeiros direcionados para a RSE.

Cabe salientar que as análises da presente pesquisa restringem-se apenas para uma observação de curto prazo, e conforme aponta Gardberg e Fombrun (2006) a realização de uma análise focada no Desempenho Financeiro de curto prazo pode ser uma medida inadequada, ou insuficiente para ser confrontada com o Desempenho da Cidadania (ou Desempenho de Responsabilidade Social Empresarial), já que o Desempenho da Cidadania agiria como uma rede de segurança para o Capital de Reputação e para a Cultura Corporativa, contribuindo para criação de uma reserva de recursos que visam proteger as empresas de ações negativas, desenvolvendo Ativos Intangíveis que garantam meios para o crescimento da organização.

Seguindo essa lógica os investimentos e os custos alocados na realização de ações direcionadas para Responsabilidade Social Empresarial habitualmente incorrem no curto prazo, enquanto as possíveis vantagens oriundas desses custos e investimentos muitas vezes apresentam-se perceptíveis apenas no longo prazo (BRANCO e RODRIGUES, 2006).

Ou ainda aspectos como a obrigação legal ou regulamentar de critérios ambientais impostos a alguns grupos de empresas exigem uma adequação ambiental que independe da situação financeira da empresa. Nesse sentido, o aspecto da gestão ambiental torna-se prioritário, pois, independente da situação financeira, a estratégia empresarial possuirá demandas ambientais a serem supridas e, se não forem sanadas, podem ser revertidas em sanções, multas, ou mesmo rejeição por parte dos consumidores sensíveis às questões ambientais.

Outro aspecto está relacionado ao argumento de que as empresas estão submetidas a duas frentes de pressão: a primeira seria encabeçada pelos acionistas que almejam a melhoria do desempenho financeiro, e a segunda frente de pressão seria exercida por parte dos *stakeholders* que anseiam que a entidade comporte-se de forma socialmente responsável (FAN, 2005).

No entanto, os resultados do estudo de Helm (2007) que visava identificar a percepção de diferentes grupos sobre a reputação

corporativa constataram que, ao questionar o grupo de investidores, o desempenho financeiro não foi identificado como uma dos principais fatores determinantes para a reputação corporativa.

Pode-se entender que a máxima defendida por Friedman (1970) de que a Responsabilidade Social de uma empresa é aumentar seus lucros apresenta-se cada vez mais questionável até mesmo diante dos investidores. Essa definição apresenta-se recorrente nas abordagens que contradizem que a Responsabilidade das empresas deve considerar os impactos sociais de suas atividades (BRANCO e RODRIGUES, 2006). Conforme apontado por Lundgren (2011), a maximização do lucro não precisa conflitar com a Responsabilidade Social Empresarial.

As empresas não precisam negligenciar suas obrigações financeiras com os seus acionistas para investir em ações sociais e ambientais, no entanto precisa-se dosar esses investimentos em RSE para não acabar comprometendo o Desempenho Financeiro, ou mesmo para que a continuidade das operações da empresa não sofram qualquer ameaça.

Conforme apontado por Fan (2005), a RSE “nunca” diz ao público o que realmente acontece internamente em uma empresa, e para descrever essa afirmação o autor cita como exemplo o caso Enron, pois, antes do colapso da corporação, figurava na lista das 100 Melhores Empresas para se Trabalhar na América, recebeu seis prêmios ambientais no ano 2000, emitia um Relatório nos padrões *Triple Bottom Line* e possuía uma série de políticas direcionadas a questões como mudanças climáticas, direitos humanos e anticorrupção. Nesse sentido, apesar de as empresas se proclamarem sustentáveis ou responsáveis, cabe sempre cautela, ou seja, apesar de uma empresa apresentar uma elevada Evidenciação de Responsabilidade Social Empresarial não a exime do cumprimento de suas demais obrigações éticas, financeiras e econômicas.

5 CONCLUSÃO

O presente estudo se propôs a identificar fatores explicativos para a Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial, em virtude do Desempenho Financeiro das empresas, e adicionalmente aponta que os Ativos Intangíveis como possíveis elementos que podem contribuir para responder esse fenômeno. Portanto o problema de pesquisa visa responder: **Quais os fatores relacionados ao Desempenho Financeiro Empresarial e aos Ativos Intangíveis explicam a Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial?**

A presente pesquisa se propôs a suprir alguns pontos falhos identificados em pesquisas anteriores, conforme aponta Branco e Rodrigues (2006), como a omissão de variáveis de controle ou falta de definição em relação à causalidade do fenômeno. No presente estudo contempla variáveis adicionais com o objetivo de controle para previsão da ERSE, assim como se faz necessário construir a própria variável de ERSE composta por 66 indicadores, que no contexto da pesquisa, engloba as perspectivas sociais (32 indicadores em 8 categorias), e ambientais (34 indicadores em 8 categorias).

As demais variáveis de pesquisa foram detectadas na literatura e se subdividem em três categorias: Financeiras, Ativos Intangíveis e de Controle. As variáveis financeiras respondem pela Rentabilidade (ROE), Lucratividade (ML), Endividamento (END) e Liquidez (LC). As variáveis intangíveis caracterizam Intangibilidade (QT), Caracterização em Intangível-Intensiva ou Tangível-Intensiva (CIT) e a Evidenciação Voluntária de Ativos Intangíveis (EAI). Finalmente as variáveis de controle contemplam os aspectos relacionados ao Tamanho da empresa (LnAT), Governança Corporativa (GC), Internacionalização (INT), Visibilidade Ambiental (VIS) e adoção de Relatórios de Sustentabilidade no padrão GRI (GRI).

A revisão da literatura possibilitou discutir a questão da evidenciação, a discussão em torno da causalidade da relação entre o Desempenho Financeiro e a Responsabilidade Social Empresarial, e ainda permitiu identificar a contribuição entre as abordagens dos Ativos Intangíveis e do Capital Intelectual para as temáticas relacionadas à Responsabilidade Social Empresarial e à Sustentabilidade Ambiental. Nesse sentido, acredita-se que a explicação da Evidenciação da Responsabilidade Social Ambiental supera apenas fatores financeiros e se estende à observação dos Ativos Intangíveis, justificando a inclusão de variáveis de Ativos Intangíveis na discussão da relação entre a Responsabilidade Social e Empresarial e o Desempenho Financeiro,

conforme aponta os estudos de Parisi e Hockerts (2008), Surroca, Tribó e Waddock (2010) e Aktas, Bodt e Cousin (2011).

Os resultados apontam para uma Evidenciação Ambiental média de 46,47%, já a Evidenciação Social média ficou em 45,80%. Quanto à Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial, a média das empresas pesquisadas ficou em 46,14%, apontando que as empresas em média apresentam-se propensas a evidenciar suas ações sociais e ambientais, assim corroborando com um ponto de vista apontado por Branco e Rodrigues (2006) que sugere que a Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial tende a ser utilizada pelas empresas como um instrumento capaz de subsidiar a formação de opinião dos *stakeholders*, sobre a reputação corporativa e a postura organizacional diante dos temas sociais e ambientais, em condições de informações incompletas ou assimétricas.

A pesquisa estruturou três modelos de regressão (o primeiro regredindo as variáveis financeiras com a ERSE, o segundo regredindo as variáveis de intangíveis com a ERSE, e o terceiro regredindo ambos os conjuntos de variáveis com a ERSE) e cada um seguindo dois procedimentos para a escolha das variáveis (especificação confirmatória e estimação *stepwise*). O modelo adotado para responder as hipóteses de pesquisa é o terceiro, que inclui as variáveis Financeiras, Intangíveis e de Controle, com a escolha das variáveis pela estimação *stepwise* (Modelo 3-B).

As variáveis de pesquisa que não se demonstraram significativas foram: Retorno sobre Patrimônio Líquido e o Endividamento (Variáveis Financeiras), o q de Tobin, e Caracterização entre Intangível-Intensiva e Tangível-intensiva (Variável de Ativos intangíveis), e a Governança Corporativa, e Internacionalização (Variáveis de Controle). Já a Margem Líquida (Variável Financeira), demonstra-se significativa apenas nos modelos construídos a partir da especificação confirmatória. Portanto refutam-se as seguintes hipóteses formuladas: Rentabilidade (H1), Lucratividade (H2), Endividamento (H3), Intangibilidade (H5), Caracterização entre Intangível-Intensiva e Tangível-intensiva (H6), Governança Corporativa (H9), e Internacionalização (H10). Refuta-se ainda a H4, pois apesar da Liquidez apresentar-se significativa ao ponto de integrar o modelo geral de regressão, o sinal obtido contradiz a expectativa da pesquisa. Pesquisas anteriores apontam que uma possível explicação para a ausência de relação entre a Responsabilidade Social Empresarial pode está relacionada com o fato das análises concentrarem os testes

aplicados apenas na observação do fenômeno no curto prazo (GARDBERG e FOMBRUN, 2006; BRANCO e RODRIGUES, 2006).

Outra explicação consiste no fato de que muitas vezes a contribuição da Responsabilidade Social Empresarial para o Desempenho Financeiro pode está relacionada a características qualitativas, como por exemplo, a motivação dos funcionários e a reputação da empresa (BRANCO e RODRIGUES, 2006), em que essa inclinação qualitativa inerente ao fenômeno da Responsabilidade Social Empresarial pode impactar na abrangência e no poder elucidativo dos resultados obtidos de abordagens quantitativas.

Já o modelo geral de regressão da ERSE na presente pesquisa apresenta-se formado pelas seguintes variáveis: Liquidez (LC) sendo a única financeira, e ainda com sinal negativo, contrapondo a expectativa da pesquisa, a Evidenciação Voluntária de Ativos Intangíveis (EAI) como a única variável de Ativos Intangíveis, e as variáveis de Controle Relatório de Sustentabilidade (GRI), e Visibilidade (VIS) e Tamanho (LnAT). Portanto as hipóteses de pesquisa confirmadas foram: Evidenciação Voluntária de Ativos Intangíveis (H7), Tamanho (H8), Visibilidade (H11) e Relatórios de Sustentabilidade (H12).

Conclui-se que a explicação da Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial apresenta-se complexa. Portanto a sua observação deve contemplar o máximo de aspectos possíveis, indicando ainda que apenas a perspectiva Financeira apresenta-se limitada para responder satisfatoriamente a essa questão, e a inclusão da perspectiva Intangível demonstra-se viável e capaz de contribuir para a elucidação das questões relacionadas à RSE. Adicionalmente ressalta-se a importância da elaboração de variáveis de Controle para a formulação do presente modelo, uma vez que se identificam fatores que podem impactar na ERSE que extrapolam as duas abordagens centrais propostas (Financeira e Intangível).

Esse resultado explicita a necessidade de estender o entendimento da ERSE para uma esfera mais ampla que a Financeira, indicando que a observação dos Ativos Intangíveis efetivamente favorece o contexto organizacional para a realização de atividade de cunho social e ambiental, nesse sentido os resultados tendem a seguir o ponto de vista proposto por Godfrey, Merrill e Hansen (2009), em que a Responsabilidade Social Empresarial exerceria a função de preservar o Desempenho Financeiro Empresarial, e não de criá-lo. Assim nem sempre os reflexos dessa relação ficariam explícitos em um curto horizonte de tempo.

Os resultados da presente pesquisa não podem ser generalizados, no entanto a detecção da variável de Evidenciação Voluntária dos Ativos Intangíveis como sendo significativa para a explicação da Evidenciação da Responsabilidade Social Empresarial, abre todo um horizonte de possibilidade para futuras pesquisas, uma vez que demonstra que os Ativos Intangíveis podem exercer influencia na compreensão de fenômenos relacionados com as questões sociais e ambientais, reforçando os resultados identificados por Hillman e Keim (2001) que apontam que os Recursos Intangíveis tendem a consolidar as relações socioambientais estabelecidas entre as empresa e os seus *stakeholders*, abrindo inclusive possibilidades para que os acionistas obtenham vantagens no âmbito financeiro.

Como limitações de pesquisa, apontam-se: (i) a amostra escolhida, abrangendo as empresas não financeiras que apresentaram Relatórios Anuais e Relatórios de Sustentabilidade referentes aos anos de 2009 e 2010; (ii) o curto período analisado, restrito apenas a dois anos; (iii) as variáveis selecionadas, tanto na composição da variável dependente de pesquisa (ERSE), quanto na aplicação das demais variáveis independentes, uma vez que outras variáveis poderiam responder pelos critérios de Desempenho Financeiro, Ativos Intangíveis e Controle; (iv) a abrangência da revisão da literatura, que se limita ao procedimento de busca de materiais utilizado na pesquisa; (v) os métodos adotados na composição da variável dependente (codificação e matrizes construídas); e, (vi) os métodos estatísticos empregados (estatísticas descritivas, correlações e regressão linear múltipla).

Como recomendações para futuras pesquisas: (i) contemplar outras amostras, abrangendo as empresas financeiras, ou mesmo analisados informações extraídas em outros relatórios, como as Demonstrações Financeiras Padronizadas, Notas Explicativas e Relatórios da Administração; (ii) contemplar um número maior de períodos, estendendo a análise para exercícios posteriores ao ano de 2010; (iii) analisar a relação entre ERSE, Desempenho Financeiro e Ativos Intangíveis no longo prazo, para identificar se os resultados aqui obtidos se confirmam ; (iv) testar outras variáveis de pesquisa, como por exemplo no caso do Desempenho Financeiro no aspecto da Rentabilidade utilizar o Retorno sobre os Ativos (ROA), sendo que todas as variáveis de pesquisa poderiam ser analisadas por meio de outros índices que respondam pelo referido Desempenho Financeiro, de Ativos Intangíveis e de Controle; (v) utilizar outros testes estatísticos como Equações Estruturais para efetivamente medir o efeito de intermediação das variáveis pesquisadas.

REFERÊNCIAS

AKTAS, N.; BODT, E.; COUSIN, J. G. Do financial markets care about SRI? Evidence from mergers and acquisitions. *Journal of Banking and Finance*. vol. 35, n. 7, p. 1753-1761, 2011.

ALLEE, V. The value evolution: Addressing larger implications of an intellectual capital and intangibles perspective. *Journal of Intellectual Capital*. vol. 1, n. 1, p. 17-32, 2000.

ASHLEY, P. A. (coord.). **Ética e Responsabilidade Social nos Negócios**. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2005.

BARDIN, L. **Análise de conteúdo**. Lisboa: Edições 70, 2004.

BM&FBOVESPA. **Bolsa de Valores de São Paulo**. Disponível em :<<http://www.bmfbovespa.com.br/home.aspx?idioma=pt-br>>. Acesso em 3 de outubro de 2011.

BOZZOLAN, S.; FAVOTTO, F.; RICCERI, F. Italian annual intellectual capital disclosure: An empirical analysis. *Journal of Intellectual Capital*. vol. 4, n. 4, p. 543-558, 2003.

BRANCO, M. C.; RODRIGUES, L. L. Corporate social responsibility and resource-based perspectives. *Journal of Business Ethics*. vol. 69, n. 2, p. 111-132, 2006.

CASTRO, C. M. **A prática da pesquisa**. São Paulo: McGraw-Hill do Brasil, 1977.

CASTRO, G. M.; LÓPEZ, J. E. N.; SÁEZ, P. L. Business and social reputation: Exploring the concept and main dimensions of corporate reputation. *Journal of Business Ethics*. vol. 63, p. 361-370, 2006.

CERVO, A. L.; BERVIAN, P. A. **Metodologia Científica**. 3. ed. São Paulo: Mc Graw – Hill do Brasil, 1983.

CHEN, Y. S. The positive effect of green intellectual capital on competitive advantages of firms. *Journal of Business Ethics*. vol. 77, p. 271-286, 2008.

CHEN, Y. S.; CHANG, C. H. Enhance environmental commitments and green intangible assets toward green competitive advantages: an analysis of structural equation modeling (SEM). *Quality and Quantity*. vol. [s.n] , n. [s.n] , p. 1-15, 2011.

CLAVER-CORTÉS, E.; LÓPEZ-GAMERO, M. D.; MOLINA-AZORÍN, J. F. ZARAGOZA-SÁEZ, P. D. C. Intellectual and environmental capital. *Journal of Intellectual Capital*. vol. 8, n. 1, p. 171-182, 2007.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM. **Instrução CVM nº 485, de 1 de Setembro de 2010**. Altera a Instrução CVM nº 457, de 13 de julho de 2007, que dispõe sobre a elaboração e divulgação das demonstrações financeiras consolidadas, com base no padrão contábil internacional emitido pelo *International Accounting Standards Board – IASB*. Disponível em : <http://www.cvm.gov.br/asp/cvmwww/atos/Atos_Redir.asp?Tipo=I&File=\inst\inst485.doc>. Acesso em 7 de outubro de 2011.

CORDAZZO, M. IC statement vs environmental and social reports: An empirical analysis of their convergences in the Italian context. *Journal of Intellectual Capital*. vol. 6, n. 3, p. 441-464, 2005.

CORMIER, D.; LEDOUX, M. J.; MAGNAN, M. The use of Web sites as a disclosure platform for corporate performance. *International Journal of Accounting Information Systems*. vol. 10, n.1, p. 1-24, 2009.

CORRAR, L. J.; PAULO, E.; DIAS FILHO, J. M. (coord.). **Análise Multivariada para os Cursos de Administração, Ciências Contábeis e Economia**. 1. ed. 3. Reimpressão. São Paulo: Atlas, 2011.

CRUZ, C.; RIBEIRO, U. **Metodologia científica teoria e prática**. Rio de Janeiro: Axcel Books, 2003.

CUGANESAN, S. Reporting organizational performance in managing human resources: Intellectual capital or stakeholder perspectives? *Journal of Human Resource Costing & Accounting*. vol. 10, n. 3, p. 164-188, 2006.

EDVINSSON, L.. MALONE, M. S. **Capital Intelectual: Descobrimo o valor real de sua empresa pela identificação de seus valores internos**. São Paulo: Makron Books, 1998.

FACHIN, O. **Fundamentos de Metodologia**. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2005.

FAN, Y. Ethical branding and corporate reputation. *Corporate Communications: An International Journal*. vol. 10, n. 4, p. 341-350, 2005.

FIELD, A. **Descobrimo a Estatística usando o SPSS**. 2. ed. Porto Alegre: Artmed, 2009.

FRIEDMAN, M. The social responsibility of business is to increase its profits. *The New York Times Magazine*. 13 de setembro de 1970.

GARDBERG, N. A. E FOMBRUN, C. J. Corporate citizenship: Creating intangible assets across institutional environments. *Academy of Management Review*. vol. 31, n. 2, p. 329-346, 2006.

GIL, Antônio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4. ed. Atlas: 2007.

GLOBAL REPORTING INITIATIVE. **Diretrizes para Relatórios de Sustentabilidade**. Disponível em: <<http://www.globalreporting.org/NR/rdonlyres/4855C490-A872-4934-9E0B-8C2502622576/5288/DiretrizesG3.pdf>>. Acesso em 1º de outubro de 2011.

GODFREY, P. C. The relationship between corporate philanthropy and shareholder wealth: A risk management perspective. *Academy of Management Review*. vol. 30, n. 4, p. 777-798, 2005.

GODFREY, P. C.; MERRILL, C. B.; HANSEN, J. M. The relationship between corporate social responsibility and shareholder value: an empirical test of the risk management hypothesis. *Strategic Management Journal*. vol. 30, p. 425-445, 2009.

GUADAMILLAS-GÓMEZ, F.; DONATE-MANZANARES, M. J. Ethics and corporate social responsibility integrated into knowledge

management and innovation technology: A case study. *Journal of Management Development*. vol. 30, n. 6, p. 569-581, 2011.

GUTHRIE, J.; ABEYSEKERA, I. Content analysis of social, environmental reporting: what is new? *Journal of Human Resource Costing & Accounting*. vol. 10, n. 2, p. 114-126, 2006.

GUTHRIE, J.; PETTY, R.; YONGVANICH, K.; RICCERI, F. Using content analysis as a research method to inquire into intellectual capital reporting. *Journal of Intellectual Capital*. vol. 5, n. 2, p. 282-293, 2004.

HARVEY, M. G; LUSCH, R. F. Balancing the Intellectual Capital Books: Intangible Liabilities. *European Management Journal*. vol. 17, n. 1, p. 85-92, 1999.

HELM, S. One reputation or many? Comparing stakeholders' perceptions of corporate reputation. *Corporate Communications: An International Journal*. vol. 12, n. 3, p. 238-254, 2007.

HILLMAN, A. J.; KEIM, G. D. Shareholder value, stakeholder management, and social issues: What's the bottom line? *Strategic Management Journal*. vol. 22, p. 125-139, 2001.

HUANG, C. L.; KUNG, F. H. Environmental Consciousness and Intellectual Capital Management: Evidence from Taiwan's Manufacturing Industry. *Management Decision*. vol. 49, n. 9, p.1405-1425, 2011.

IRALDO, F.; TESTA, F.; FREY, M. Is an environmental management system able to influence environmental and competitive performance? The case of the eco-management and audit scheme (EMAS) in the European Union. *Journal of Cleaner Production*. vol. 17, p.1444-1452, 2009.

J.P. MORGAN. **ADR.com**. Disponível em : <<https://www.adr.com/DRSearch/CustomDRSearch>>. Acesso em 15 de dezembro de 2011.

JIAO, Y. Stakeholder welfare and firm value. *Journal of Banking & Finance*. vol. 34, p. 2549-2561, 2010.

KAYO, E. K. **A estrutura de capital e o risco das empresas tangível e intangível-intensivas**: uma contribuição ao estudo da valoração de empresas. 2002. 110 f. Tese (Doutorado em Administração) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2002. Disponível em: <<http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12139/tde-05032003-194338/>>. Acesso em: 14 de junho de 2011.

KLEIN, D. A. **A gestão estratégica do capital intelectual: Recursos para a economia baseada em conhecimento**. Rio de Janeiro: Qualitymark, 1998.

KONAR, S.; COHEN, M. A. Does the market value environmental performance? *Review of Economics and Statistics*. vol. 83, n. 2, p. 281-289, 2001.

LEV, B. *Intangibles: management, measurement, and reporting*. Washington: Brookings, 2001.

LO, S. F.; SHEU, H. J. Does corporate sustainability matter to investors?. *African Journal of Business Management*. vol. 4, n. 13, p. 2856-2863, 2010.

LÓPEZ-GAMERO, M. D.; ZARAGOZA-SÁEZ, P.; CLAVER-CORTÉS, E.; MOLINA-AZORÍN, J. F. Sustainable Development and Intangibles: Building Sustainable Intellectual Capital. *Business Strategy and the Environment*. vol. 20, n. 1, p. 18-37, 2011.

LUNDGREN, T. A microeconomic model of Corporate Social Responsibility. *Metroeconomica*. vol. 62, n. 1, p. 69-95, 2011.

MILES, M. P.; COVIN, J. G. Environmental marketing: A source of reputational, competitive, and financial advantage. *Journal of Business Ethics*. vol. 23, p. 299-311, 2000.

MURCIA, F. D. R. **Fatores determinantes do nível de disclosure voluntário de companhias abertas no Brasil**. 2009. 181 f. Tese (Doutorado em Contabilidade e Controladoria) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009. Disponível em:

<<http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-16122009-121627/>>. Acesso em: 14 de junho de 2011.

OLIVEIRA, L.; RODRIGUES, L. L.; CRAIG, R. Intellectual capital reporting in sustainability reports. *Journal of Intellectual Capital*. vol. 11, n. 4, p. 575-594, 2010.

PARISI, C.; HOCKERTS, K. N. Managerial mindsets and performance measurement systems of CSR-related intangibles. *Measuring Business Excellence*. vol. 12, n. 2, p. 51-67, 2008.

PEDRINI, M. Human capital convergences in intellectual capital and sustainability reports. *Journal of Intellectual Capital*. vol. 8, n. 2, p. 346-366, 2007.

PÉREZ, E. A.; RUIZ, C. C.; FENECH, F. C. Environmental management systems as an embedding mechanism: a research note. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*. vol. 20, n. 3, p. 403-422, 2007.

PEREZ, M. M.; FAMÁ, R. Ativos Intangíveis e o Desempenho Empresarial. *Revista Contabilidade & Finanças*, vol. 1, n. 40, p. 7-17, 2006.

PESTANA, M.; GAGEIRO, J. Análise de Dados para Ciências Sociais – A Complementaridade do SPSS. Lisboa: Editora Sílabo, 2003.

POLO, F. C.; VÁZQUEZ, D. G. Social information within the intellectual capital report. *Journal of International Management*. vol. 14, p. 353-363, 2008.

REINA, D.; ENSSLIN, S. R. Mapeamento da produção científica em capital intelectual: um estudo epistemológico a partir das perspectivas propostas por Marr (2005). *BASE – Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos*. vol. 8, n. 1, p. 58-77, 2011.

RICHARDSON, R. J. **Pesquisa Social: métodos e técnicas**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

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

SEVERINO, A. J. **Metodologia do Trabalho Científico**. 23. ed. rev. e atualizada. São Paulo: Cortez, 2007.

SILVA, E. L.; MENEZES, E. M.. **Metodologia da pesquisa e elaboração de dissertação**. 3. ed. rev. atual. – Florianópolis: Laboratório de Ensino a Distância da UFSC, 2001. Disponível em : < <http://projetos.inf.ufsc.br/arquivos/Metodologia%20da%20Pesquisa%203a%20edicao.pdf> >. Acesso em 2 de outubro de 2011.

SILVA, H. A. S.; ENSSLIN, S. R.; O desempenho econômico-financeiro impulsiona a evidenciação de indicadores de capital intelectual de natureza social e ambiental? In: Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, 11., 2011, São Paulo. *Anais...* São Paulo/SP: USP, 2011. CD-ROM.

SILVA, H. A. S.; ROVER, S.; ENSSLIN, S. R.; ROSA, F. S. Evidenciação do capital intelectual de natureza social e ambiental: estudo nos relatórios anuais e nos sites das empresas listadas no programa Em Boa Companhia da Bovespa. *Revista de Negócios (Online)*. vol. 14, n.1, p. 82-99, 2009.

STEWART, T. A. **Capital Intelectual. A nova vantagem competitiva nas empresas**. Rio de Janeiro: Campus, 1998.

SURROCA, J.; TRIBÓ, J. A.; WADDOCK, S. Corporate responsibility and financial performance: the role of intangible resources. *Strategic Management Journal*. vol. 31, p. 463-490, 2010.

SVEIBY, K. E. **A nova riqueza das organizações: Gerenciando e avaliando patrimônios de conhecimento**. Rio de Janeiro: Campus, 1998.

TESTA, F.; IRALDO, F.; FREY, M. The effect of environmental regulation on firms' competitive performance: The case of the building & construction sector in some EU regions. *Journal of Environmental Management*. vol. 92, n. 9, p. 2136-2144, 2011.

TOBIN, J. A general equilibrium approach to monetary theory. *Journal of Money, Credit and Banking*. vol. 1, n. 1, p. 15-29, 1969.

VILLALONGA, B. Intangible resources, Tobin's q, and sustainability of performance differences. *Journal of Economic Behavior & Organization*. vol. 54, p. 205–230, 2004.

VUONTISJÄRVI, T. Corporate social reporting in the European context and human resource disclosures: An analysis of Finnish companies. *Journal of Business Ethics*. vol. 69, p. 331-354, 2006.

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