



## REVISTA AMBIENTE CONTÁBIL

Universidade Federal do Rio Grande do Norte

ISSN 2176-9036

Vol. 14, n. 1, Jan./Jun, 2022

Sítios: <http://www.periodicos.ufrn.br/ambiente>

<http://www.atena.org.br/revista/ojs-2.2.3-06/index.php/Ambiente>

Artigo recebido em: 30.11.2020. Revisado por pares em: 06.03.2021. Reformulado em: 08.04.2021. Avaliado pelo sistema double blind review.

DOI: 10.21680/2176-9036.2022v14n1ID23452

**Práticas de responsabilidade socioambiental e o desempenho organizacional em companhias abertas**

**Socio Environmental responsibility practices and organizational performance in public companies**

**Prácticas de responsabilidad socioambiental y desempeño organizacional en empresas que cotizan em bolsa**

### **Autores**

#### **Naline Tres**

Mestranda em Ciências Contábeis e Administração, área de Contabilidade e Controle de Gestão, Universidade Comunitária da Região de Chapecó – UNOCHAPECÓ. Endereço: Rua John Kennedy, 2081 E, bairro Passo dos Fortes, Chapecó/SC, telefone: (49) 9 8841-4168. Identificadores (ID):

ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-2419-7226>

Lattes: <http://lattes.cnpq.br/6787868546023365>

E-mail: [nalinetres@unochapeco.edu.br](mailto:nalinetres@unochapeco.edu.br)

#### **Claudia Dalla Porta**

Mestre em Ciências Contábeis e Administração pela Universidade Comunitária da Região de Chapecó - UNOCHAPECÓ. Endereço: Rua Nelson Catalan 93 D - Efapi, Chapecó - SC, CEP: 89809-618. Telefone (49) 9 9113-4812. Identificadores (ID):

ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-3366-6418>

Lattes: <http://lattes.cnpq.br/6572159735718347>

E-mail: [claudia.porta@unochapeco.edu.br](mailto:claudia.porta@unochapeco.edu.br)

#### **Sady Mazzioni**

Doutor em Ciências Contábeis e Administração pela Universidade Regional de Blumenau (FURB), Professor do Programa de Pós-graduação em Ciências Contábeis e Administração e do Curso de Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Comunitária da Região de Chapecó (UNOCHAPECÓ). Endereço: Servidão Anjo da Guarda, 295-D - Efapi, Chapecó - SC, 89809-900. Telefone: (49)3323-1868 / (49) 99928-9520. Identificadores (ID):

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-8976-6699>

Research Gate: [https://www.researchgate.net/profile/Sady\\_Mazzioni](https://www.researchgate.net/profile/Sady_Mazzioni)

Academia: <https://independent.academia.edu/SadyMazzioni>

Google Citations: <https://scholar.google.com.br/citations?user=xmbXEagAAAAJ&hl=pt-BR>

Lattes: <http://lattes.cnpq.br/8383471282004653>

E-mail: [sady@unochapeco.edu.br](mailto:sady@unochapeco.edu.br)

### **Cristian Baú Dal Magro**

Doutor em Ciências Contábeis e Administração pela Universidade Regional de Blumenau (FURB), Professor do Programa de Pós-graduação em Ciências Contábeis e Administração e do Curso de Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Comunitária da Região de Chapecó (UNOCHAPECÓ). Endereço: Servidão Anjo da Guarda, 295-D - Efapi, Chapecó - SC, 89809-900. Telefone: (49) 3346-3060 / (49) 99118-2003. Identificadores (ID):

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-7609-5806>

Research Gate: <https://www.researchgate.net/lab/Cristian-Bau-Dal-Magro-Lab>

Google Citations: <https://scholar.google.com.br/citations?user=IU5aQu8AAAAJ&hl=pt-BR>

Lattes: <http://lattes.cnpq.br/7249286925737061>

E-mail: [crisbau@unochapeco.edu.br](mailto:crisbau@unochapeco.edu.br)

### **Daniela Di Domenico**

Mestre em Ciências Contábeis pela Universidade Regional de Blumenau (FURB), Professora do Curso de Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Comunitária da Região de Chapecó (UNOCHAPECÓ). Endereço: Servidão Anjo da Guarda, 295-D - Efapi, Chapecó - SC, 89809-900. Telefone: (49) 3346-3060 / (49) 99118-2003. Identificadores (ID):

ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-3228-3669>

Research Gate: [https://www.researchgate.net/profile/Daniela\\_Di\\_Domenico](https://www.researchgate.net/profile/Daniela_Di_Domenico)

Lattes: <http://lattes.cnpq.br/9241444291021630>

E-mail: [didomenico@unochapeco.edu.br](mailto:didomenico@unochapeco.edu.br)

### **Resumo**

**Objetivo:** Analisar a relação entre as práticas de responsabilidade socioambiental no desempenho das companhias abertas listadas na [B<sup>3</sup>].

**Metodologia:** Foram utilizadas informações sociais e ambientais encontradas nos relatórios anuais de sustentabilidade divulgados de acordo com o padrão GRI 4 (*Global Reporting Initiative*). Para o desempenho econômico considerou-se as métricas EBITDA e ROA, enquanto para o desempenho financeiro utilizou-se market-to-book e Q de Tobin, coletadas na plataforma Economática<sup>®</sup>. Utilizou-se a regressão logística binomial para avaliar 220 observações correspondentes ao período de 2014 a 2018.

**Resultados:** Não foi possível constatar a relação entre a divulgação das práticas socioambientais sobre o desempenho econômico, mensurado pelas variáveis de resultado contábil das empresas. Contudo, sugere que exista influência negativa da divulgação de informações das práticas socioambientais no desempenho financeiro mensurado por variáveis de mercado.

**Contribuições do Estudo:** Apesar das exigências interpostas pelo conjunto dos *stakeholders* sobre as empresas para a prática de ações socioambientais, o mercado não reconhece de modo favorável o esforço organizacional. Os resultados apontam para indícios de que os investidores podem considerar os investimentos organizacionais em práticas socioambientais como indesejáveis.

**Palavras-chave:** Responsabilidade Social Corporativa, Desempenho, Companhias abertas.

### Abstract

**Purpose:** Analyze the relationship between socio-environmental responsibility practices in the economic and financial performance of companies listed in [B3].

**Methodology:** Social and environmental information found in the annual sustainability reports published in accordance with the GRI 4 (Global Reporting Initiative) standard were used. For economic performance, the metrics EBITDA and ROA were considered, while for financial performance, market-to-book and Tobin's Q were used, collected on the Economática® platform. Binomial logistic regression was used to evaluate 220 observations corresponding to the period from 2014 to 2018.

**Results:** It was not possible to verify the relationship between the disclosure of socio-environmental practices on economic performance, measured by the companies' accounting result variables. However, it suggests that there is a negative influence of the disclosure of information on socio-environmental practices on the financial performance measured by market variables.

**Study Contributions:** Despite the demands made by the set of stakeholders on companies for the practice of socioenvironmental actions, the market does not favorably recognize the organizational effort. The results point to indications that investors may consider organizational investments in socioenvironmental practices as undesirable.

**Keywords:** Corporate social responsibility, Performance, Publicly-held companies.

### Resumen

**Objetivo:** Analizar la relación entre las prácticas de responsabilidad socioambiental en el desempeño de las empresas públicas enumeradas en [B3].

**Metodología:** Se utilizó la información social y ambiental encontrada en los informes anuales de sostenibilidad publicados de acuerdo con el estándar GRI 4 (Global Reporting Initiative). Para el desempeño económico se consideraron las métricas EBITDA y ROA, mientras que para el desempeño financiero se utilizaron market-to-book y Tobin's Q, recolectados en la plataforma Economática®. Se utilizó regresión logística binomial para evaluar 220 observaciones correspondientes al período de 2014 a 2018.

**Resultados:** No fue posible verificar la relación entre la divulgación de prácticas socioambientales sobre el desempeño económico, medido por las variables de resultado

contable de las empresas. Sin embargo, sugiere que existe una influencia negativa de la divulgación de información sobre prácticas socioambientales sobre el desempeño financiero medido por variables de mercado.

**Contribuciones al estudio:** A pesar de las demandas que el conjunto de stakeholders hace a las empresas para la práctica de acciones socioambientales, el mercado no reconoce favorablemente el esfuerzo organizacional. Los resultados apuntan a indicios de que los inversores pueden considerar indeseables las inversiones organizativas en prácticas socioambientales.

**Palabras clave:** Responsabilidad social empresarial, Desempeño, Empresas públicas.

## 1 Introdução

As práticas de Responsabilidade Social Corporativa (RSC) são atitudes positivas e responsáveis adotadas pelas empresas perante seus *stakeholders*, tanto internos (colaboradores) quanto externos (clientes, fornecedores, meio ambiente e sociedade em geral) (Blasi, Caporin & Fontini, 2018). A RSC vincula-se com as práticas sustentáveis atreladas às estratégias do negócio, buscando criar vantagem competitiva nos três níveis de sustentabilidade: econômico, social e ambiental (Martinez-Conesa, Soto-Acosta & Palacios-Manzano, 2017).

A RSC é um compromisso que a empresa possui com suas partes interessadas, trabalhando de forma ética, contribuindo para o desenvolvimento econômico, cuidando do meio ambiente e da comunidade (Mior, 2001). Nesse sentido, a RSC tem a união dos aspectos econômico, social e ambiental, para que além de gerar lucro aos acionistas também possa ter um olhar para os demais *stakeholders*, a exemplo da comunidade, clientes, fornecedores, entre outros (Galant & Cadez, 2017).

A RSC determina a forma com que a organização se relaciona com seus *stakeholders*, cada qual com seus interesses, formando estratégias para abraçar as causas sociais, ambientais e econômicas, de maneira a contribuir com um ambiente melhor ao seu redor (Famiyeh, 2017). Sendo assim, a RSC serve como arcabouço teórico das práticas socioambientais, ou seja, empresas que adotam condutas de RSC também possuem compromissos com os aspectos socioambientais (Garriga & Melé, 2004).

O tripé da sustentabilidade engloba os pilares econômico, social e ambiental, sugerindo que a organização possa se desenvolver e crescer economicamente, sem esquecer das questões de sustentabilidade, com o compromisso de exercer de forma responsável suas atividades (Elkington, 2012). A forma com que a organização se relaciona com seu grupo de *stakeholders* (clientes, fornecedores e comunidade), pode influenciar nas suas atividades (Freeman & Phillips, 2002) de tal forma que um bom relacionamento com estes grupos pode contribuir na busca pela legitimidade. Essa legitimidade pode ser obtida por meio da divulgação de suas práticas de maneira a engajar a comunidade e captar parceiros para suas ações (Silva & Sancovschi, 2006; Machado & Ott, 2015).

A contabilidade pode ser uma ferramenta importante no contexto da sustentabilidade, por meio da qual é possível gerar informações a respeito do tripé da sustentabilidade (econômico, social e ambiental), estabelecer medidas de desempenho, divulgar informações para a prestação de contas às partes interessadas e tomar decisões de forma ética e responsável (Kocollari, 2015; Bebbington, Russel & Thomson, 2017).

Estudos anteriores relacionaram o uso de práticas sustentáveis com o desempenho econômico-financeiro das empresas e constataram que as empresas podem ter um bom desempenho ao aderir às práticas socialmente e ambientalmente responsáveis (Choi, Kwak & Choe, 2010; Tang, Hull & Rotherberg, 2012; Raza, Ilyas, Rauf & Qamar, 2012; Carrijo & Malaquias, 2012), de tal forma que a RSC não exclui o fato de a organização agregar valor econômico-financeiro (Carroll, 1979). Trabalhos como os de Baldini, Maso, Liberatore, Mazzi e Terzani (2018) e Martínez-Ferrero, Garcia-Sanchez e Cuadrado-Ballesteros (2015) encontram resultados positivos entre essa relação de *disclosure* e desempenho.

Em contrapartida, existem estudos que consideram uma certa falta de clareza na relação entre a divulgação de relatórios de sustentabilidade com o desempenho das empresas; outros estudos apontam que a RSC não influencia no desempenho econômico-financeiro; enquanto alguns estudos encontraram influências negativas em relação ao desempenho das empresas (Braga, Oliveira & Salotti, 2009; Afonso, Fernandes & Monte, 2012; Michelon, Pilonato & Ricceri, 2015; Vergini, Turra, Jacomossi & Hein, 2015; Gonçalves, Anjos & Freitas, 2019). De acordo com Michelon *et al.* (2015), a divulgação dos relatórios de sustentabilidade pode ser uma prática simbólica e que gera custo adicional às empresas que o fazem, comprometendo a performance.

Em virtude dos resultados inconclusivos, torna-se relevante continuar investigando o tema. Dessa forma, o estudo norteia-se pela seguinte questão de pesquisa: **qual a relação entre as práticas de responsabilidade socioambiental e o desempenho de companhias abertas listadas na [B<sup>3</sup>]**? O estudo tem por objetivo analisar a relação entre as práticas de responsabilidade socioambiental no desempenho das companhias abertas listadas na [B<sup>3</sup>].

A responsabilização das organizações perante seus stakeholders contribuem para que elas se tornem mais sustentáveis, éticas e transparentes (Kocollari, 2015). Os motivos pelos quais as empresas têm aderido às práticas de RSC podem ser diversos: acreditar num mundo e numa sociedade melhor; atender determinadas legislações; obtenção de ganhos futuros (Galant & Cadez, 2017).

Este estudo pretende demonstrar às partes interessadas se as práticas socioambientais podem trazer benefícios ao desempenho econômico e financeiro das empresas, ou apenas ocasionam custos. Além disso, vislumbrar se o mercado tem a percepção favorável ou desfavorável para ações socioambientais, entendendo que os investidores estão interessados no retorno de seu capital.

Dessa forma, o estudo justifica-se pela importância da divulgação das informações referentes às práticas sustentáveis, que pode produzir mais legitimidade perante os *stakeholders* e garantir a perenidade das atividades da empresa. A análise da relação das práticas socioambientais com o desempenho econômico-financeiro tem o intuito de verificar se tais práticas estão trazendo benefícios econômicos e financeiros para as empresas, possibilitando verificar se os investidores estão levando em consideração a divulgação, tendo em vista que os estudos prévios apresentam tanto relações positivas quanto relações negativas e neutras, de tal forma que o tema ainda pode ser explorado.

## 2 Revisão da Literatura

A revisão de literatura está estruturada em três subseções: responsabilidade socioambiental; desempenho organizacional; e, a inter-relação entre responsabilidade socioambiental e desempenho organizacional.

## 2.1 Responsabilidade Socioambiental

A “história padrão” dos negócios, atrelada em gerar valor econômico, não é mais suficiente, pois se faz necessário pensar nos efeitos sociais das ações das organizações de forma a unir os aspectos sociais aos econômicos (Freeman & Phillips, 2002). O sucesso de uma organização também depende de como ela se relaciona com o meio no qual está inserida, assim como seus grupos-chave: clientes, fornecedores, comunidade, dentre outros que podem influenciar suas atividades (Freeman & Phillips, 2002). Um canal estreito de relacionamento com os clientes pode agregar valor às organizações (Servaes & Tomayo, 2013).

As práticas de responsabilidade socioambiental tiveram início nos Estados Unidos no século XX, com raízes em pensamentos religiosos em que determinados princípios eram aplicados nas atividades organizacionais, como por exemplo: o princípio da caridade (pessoas que possuíam mais bens ajudavam os que tinham menos); e o princípio do gerenciamento (os bens econômicos das empresas deveriam ser utilizados também para o bem da comunidade). A partir disso, emergiu a filantropia em grandes empresas (Busch & Ribeiro, 2009).

As práticas de RSC têm se tornado parte da prática dos negócios nas últimas décadas, de tal forma que as empresas têm se dedicado a demonstrar a importância das atividades socioambientais em seus relatórios anuais (Servaes & Tamayo, 2013). A evidenciação ambiental é uma forma de obter ou recuperar a legitimação social perante a sociedade por meio da popularização de suas práticas, demonstrar a forma de gestão e obter parceiros no desenvolvimento de ações (Machado & Ott, 2015; Silva & Sancovski, 2006).

Do mesmo modo, a RSC vai além das obrigações legais que uma empresa precisa cumprir, faz parte da estratégia da organização (Choi *et al.*, 2010). Busch (2008) refere-se à responsabilidade socioambiental como o ato de ser legítimo nas operações empresariais frente às demandas sociais e ambientais da sociedade. Suas características baseiam-se em atitudes de valores morais e éticos com objetivo maior de reduzir o impacto que as empresas causam no meio ambiente e compensando a sociedade em que estão inseridas.

Portanto, a responsabilidade socioambiental, refere-se à posição que a empresa tem frente ao ambiente em que se encontra inserida, avaliando o impacto que ela ocasiona à comunidade em que se encontra instalada. As práticas sustentáveis auxiliam para que a empresa cumpra seus compromissos perante o meio ambiente, objetivando com isso também fortalecer a imagem transmitida para seus *stakeholders* (Oliveira, Portella, Ferreira & Borba, 2016).

A responsabilidade socioambiental vai além do conceito de ser um conjunto de práticas que visa o bem social e ambiental de forma voluntária. É a adoção de práticas que trazem benefícios, ao meio ambiente e à sociedade onde esteja instalada, baseada em projetos que ampare a comunidade local, campanhas de redução de resíduos e a reutilização dos bens naturais (Di Domenico, Mazzioni, Gubiani, Kronbauer & Vilani, 2015). As organizações com conduta responsável geram satisfação à sociedade que as compensa com o bom relacionamento e a fidelização (Busch & Ribeiro, 2009).

## 2.2 Desempenho Organizacional

Todas as organizações almejam controlar seus negócios, e para isso, precisam confrontar os objetivos estabelecidos com os resultados alcançados. Essa análise feita chama-se de desempenho organizacional e serve para medir a capacidade de continuidade e sobrevivência da empresa no mercado, ponderando os resultados com as mudanças e a necessidade de readequação dos objetivos. Para que essa análise ocorra é necessário mensurar,

controlar e avaliar os resultados, bem como alguns quesitos da organização, como suas particularidades, considerando os aspectos tangíveis (financeiros) e os intangíveis (não financeiros), relacionando os objetivos operacionais aos estratégicos, visando idealizar os objetivos gerais da organização (Lizote, Alves, Verdinelli & Terres, 2017).

A concorrência por mercado, clientes, insumos e capital faz com que o desempenho organizacional se torne fundamental para a gestão das organizações (Richard, Devinney, Yip & Johnson, 2009), tornando o tema recorrente na área de gestão e no campo da pesquisa (Venkatraman & Ramanujam, 1986).

O processo de gestão estratégica compreende traçar uma missão, a partir da qual é possível desenvolver os esforços no negócio e uma estratégia competitiva, monitorar o desempenho para aperfeiçoar a estratégia ou sua implementação (Olson & Slater, 2002).

O desempenho organizacional é composto por diversas variáveis e a vantagem competitiva é uma condição insuficiente para o desempenho. Em relação ao desempenho financeiro, a vantagem competitiva pode não resultar em lucratividade, apesar de que muitas análises se restrinjam à observação dos efeitos sobre a lucratividade (Brito & Brito, 2012).

Neste contexto, o desempenho é conceituado na teoria organizacional como um indicador de eficiência, enquanto no campo da pesquisa organizacional, torna-se uma variável dependente (Carvalho, 2014).

### 2.3 Responsabilidade Socioambiental e Desempenho Organizacional

A crescente participação das empresas nas causas socioambientais é observada como um fator importante no mercado financeiro. Neste sentido, as empresas podem se beneficiar financeiramente ao adotar estratégias de engajamento socioambiental (Tang *et al.*, 2012). Os achados de Lima, Mello, Pessoa, Cabral, Rebouças e Santos (2013) demonstraram por meio da análise fatorial e regressão linear múltipla, que investimentos socioambientais têm relação positiva nos indicadores econômico-financeiros. A pesquisa foi realizada com dados de 40 empresas do setor de energia do ano de 2011.

De forma similar, o estudo de Raza *et al.* (2012) analisou a relação entre a RSC e o desempenho corporativo e encontrou evidências da influência positiva da RSC sobre o desempenho financeiro das empresas. O estudo foi feito a partir de análise de conteúdo de 1972 a 2012. Marques e Teixeira (2008) encontraram evidências em estudos empíricos que confirmam uma relação positiva entre responsabilidade social e desempenho organizacional. Na maioria dos estudos associados à teoria dos *stakeholders*, em que a hipótese do impacto social é justificadora de uma relação entre desempenho social e desempenho econômico.

No Brasil, Baldini *et al.* (2018) e Gomes (2015) indicaram resultados positivos entre a relação de divulgar as práticas sustentáveis e o desempenho. Baldini *et al.* (2018) analisaram 14.174 países no período de 2005 a 2012 e relataram que a divulgação de práticas socioambientais pode variar dependendo das características individuais de cada organização e dos aspectos particulares de cada país, como sistema político, sistema de trabalho e sistema cultural. Gomes (2015) observou a relação do *disclosure* econômico, social e ambiental e o desempenho de 93 empresas de capital aberto listadas na [B<sup>3</sup>], no ano de 2010, tendo evidências de uma relação positiva com estas variáveis.

Martínez-Ferrero *et al.* (2015) investigaram uma amostra de 747 empresas não financeiras de 25 países, compreendendo o período de oito anos (2002 a 2010), com o objetivo de analisar a relação entre a qualidade dos relatórios financeiros e a qualidade das informações de RSC. Os resultados demonstraram que as empresas com divulgação de informações

financeiras de alta qualidade tendem a publicar um relatório de sustentabilidade de alta qualidade.

Em contraponto, também são demonstradas relações negativas entre a RSC e desempenho econômico, cujas justificativas encontradas na literatura direcionam-se às hipóteses de disponibilidade de recursos, troca e oportunismo da gestão, apontadas como negativas (Marques & Teixeira, 2008). Um exemplo é o estudo Vergini *et al.* (2015), no qual as variáveis analisadas apontam uma relação negativa entre os indicadores sociais e econômicos.

Os achados de Afonso *et al.* (2012) indicam que, nas empresas pesquisadas, aquelas que possuem um bom desempenho social corporativo não são as mesmas que possuem melhores indicadores de desempenho econômico. No entanto, enfatizam a importância de seguir um caminho que una os dois desempenhos, de forma a garantir mais sustentabilidade às organizações.

O estudo de Blasi *et al.* (2018) analisou a relação entre macro categorias da RSC e o desempenho organizacional das empresas por setor econômico. Os autores indicam que as empresas possuem mais ações ligadas à responsabilidade social nas macro categorias de seu interesse ou para cumprir exigências regulatórias. Além disso, encontraram resultados divergentes em função do setor econômico e de macro categorias da RSC, evidenciando relações positivas e negativas entre a RSC e o retorno sobre os ativos.

Michelon *et al.* (2015) relataram que o *disclosure* da sustentabilidade nas empresas pode ser visto apenas como uma prática simbólica e que gera custo, comprometendo a performance. Braga *et al.* (2009) não encontraram relação entre desempenho e divulgação de relatórios de sustentabilidade em empresas brasileiras. O estudo de Gonçalves *et al.* (2019) analisou a influência da RSC no desempenho das empresas listadas na [B<sup>3</sup>] de 2013 a 2017 e não encontrou melhorias no desempenho das empresas.

Tendo em vista as divergências apontadas nos estudos encontrados, apresenta-se a segunda hipótese de pesquisa:

*H<sub>1</sub>: As práticas corporativas socioambientais estão relacionadas ao desempenho organizacional das companhias abertas listadas na [B<sup>3</sup>].*

### 3 Procedimentos Metodológicos

Os procedimentos utilizados permitem caracterizar a pesquisa como descritiva, com análise documental e de abordagem quantitativa. Para a realização do estudo, foram analisados os relatórios de sustentabilidade no modelo GRI 4 da *Global Reporting Initiative* de companhias abertas listadas na [B<sup>3</sup>], dos anos de 2014 a 2018, encontrados no “Relate ou Explique” no endereço eletrônico da [B<sup>3</sup>].

Como proposto por Galant e Cadez (2017) utilizou-se de variáveis binárias para medir os itens evidenciados nos relatórios (atribuindo 1 para itens evidenciados nos relatórios de sustentabilidade e 0 para itens não evidenciados). A amostra investigada ficou constituída conforme demonstrado na Tabela 1.



**Tabela 1***Definição da amostra*

Descrição da composição da amostra	2015	2016	2017	2018
Empresas que publicaram relatório de sustentabilidade no padrão GRI 4 (exceto financeiras)	111	73	73	86
(-) Empresas sem informações socioambientais	43	22	26	32
<b>Total</b>	<b>68</b>	<b>51</b>	<b>47</b>	<b>54</b>

Fonte: dados da pesquisa.

De acordo com a Tabela 1, a amostra foi constituída de 220 observações compreendendo o período de 4 anos. Destaca-se que o ano de 2015 compreendeu o maior número de observações.

A partir da análise da evidenciação socioambiental nos relatórios de sustentabilidade, baseado nas informações apresentadas nos relatórios de sustentabilidade, foi gerado um índice para representar a variável de Evidenciação, para assim, analisar sua relação com os indicadores de desempenho econômico-financeiros: EBTIDA, ROA, MTB e Q de Tobin.

Os dados econômico-financeiros foram coletados na base de dados Economática®. Os dados econômicos e financeiros foram divididos em desempenho econômico (EBTIDA e ROA) e desempenho financeiro (MTB e Q de Tobin), para os quais foi estabelecida a mediana de cada indicador, utilizando-se a variável binária 1 para empresas com desempenho acima e/ou igual à mediana e 0 para empresas com desempenho abaixo da mediana.

A Tabela 2 apresenta o construto da pesquisa, indicando as variáveis utilizadas, as métricas, as fontes de dados e os autores de base.

**Tabela 2***Construto da pesquisa*

Variável	Métrica	Fonte dos dados	Base teórica
Variáveis Dependentes			
Rentabilidade sobre o ativo = ROA	Dummy igual a 1 para as empresas com ROA $\geq$ que a mediana e 0 para as empresas com ROA $<$ que a mediana	Economática®	Afonso, Fernandes e Monte (2012); Tang, Hull e Rotherberg (2012); Raza <i>et al.</i> (2012).
Market to Book = MTB	Dummy igual a 1 para as empresas com MTB $\geq$ que a mediana e 0 para as empresas com MTB $<$ que a mediana.	Economática®	Almeida; Lopes; Corrar (2013), Vilhena e Camargos (2015), Freguete; Nossa; Funchal (2015).
Q de Tobin = QdT	Dummy igual a 1 para as empresas com QdT $\geq$ que a mediana e 0 para QdT $<$ que a mediana.	Economática®	De Sousa; De Pinho (2007), Vilhena e Camargos (2015), Machado Junior, Ribeiro, Mazzali, Bazanini e Pereira (2017)
Desempenho contábil = (DESECON)	Dummy igual a 1 para empresas com EBITDA e ROA $\geq$ que a mediana e 0 para as empresas com EBITDA e ROA $<$ que a mediana.		
Desempenho de mercado = (DESFINAN)	Dummy igual a 1 para empresas com MTB e QdT $\geq$ que a mediana e 0 para as empresas com MTB e QdT $<$ que a mediana.		
Variáveis Independentes			

Evidenciação ambiental = Evidenciação	Somatório do número de itens de atendimento a divulgação das práticas socioambientais no padrão GRI da empresa <i>i</i> no ano <i>t-1</i> .	Relatório de Sustentabilidade	Choi <i>et al.</i> (2010), Afonso, Fernandes e Monte (2012), Tang, Hull e Rotherberg (2012) Raza <i>et al.</i> (2012)
Variáveis de Controle			
Tamanho da empresa = TAM	Logaritmo natural do Ativo Total	Economática®	Choi <i>et al.</i> (2010), Carrijo e Malaquias (2012), Machado <i>et al.</i> (2017).
Grau de imobilização = GIM	Ativo Imobilizado/Ativo Total	Economática®	Iudícibus (2007), Matarazzo (2010), Machado <i>et al.</i> (2017)
Crescimento de vendas = Cresc_vend	(Receita atual - Receita anterior) / Receita anterior	Economática®	Cowling (2004), Serrasqueiro, Nunes e Sequeira (2007), Jang e Park (2011), Nakano e Kim (2011)
Alavancagem Financeira = Alavancagem	Retorno sobre o Patrimônio líquido / retorno sobre os ativos	Economática®	Flannery; Rangan (2006), Assaf Neto e Lima (2011), Mantovani e Santos (2015), Tsuruta (2017).
Auditoria = <i>Big Four</i>	Dummy igual a 1 para as empresas com auditoria <i>Big Four</i> e, 0 caso contrário.	Relatório de Administração	Palmrose (1986), Krishnan (2003), Almeida e Almeida (2009), Martinez (2008)
Independência do conselho = Ind_Cons	Número de conselheiros de administração independentes/ número total de conselheiros de administração	Relatório de Administração	Bhagat e Black (1999), Leal; Oliveira (2002), Jaggi, Leung e Gul (2009)

Fonte: dados da pesquisa.

Nos modelos agregados, a variável binária DESECON foi igual 1 para as empresas que possuíam, de modo concomitante, EBITDA e ROA acima e/ou igual a mediana, se referindo ao desempenho econômico. Quanto ao desempenho financeiro, foi atribuído a variável binária DESFINAN foi igual 1 para as empresas com desempenho de MTB e QTB acima e/ou igual a mediana, concomitantemente.

Os relatórios de sustentabilidade não são obrigatórios no Brasil e as empresas não possuem prazo para divulgação. Desta maneira, os relatórios podem ser divulgados em qualquer período dentro do ano de apresentação das informações econômico e financeiras. Dessa forma, foram utilizados os dados defasados para as práticas de responsabilidade socioambiental.

Adicionalmente, com relação as variáveis de controle, a pesquisa de Machado *et al.* (2017) demonstrou que a estrutura de capital influencia positivamente o desempenho. Por outro lado, Vilhena e Camargos (2015) apontaram que o tamanho da organização também influencia no desempenho.

O Grau de Imobilização, para Iudícibus (2007), retrata o quanto de recursos próprios são aplicados em imobilizados ou que não estão em giro. Ou seja, empresas com maiores ativos permanentes, possuem mais garantias em uma situação de liquidação ou falência, por exemplo, podendo recuperar o valor deste ativo (Silva, 2013). Segundo Souza e Macedo (2009), quanto maior for este índice, melhor é o desempenho da empresa.

Klomp e Van Leeuwen (2001) e Cho e Pucik (2005) asseveram que empresas inovadoras com melhor desempenho possuem índices mais significativos de vendas. Já a alavancagem financeira refere-se à possibilidade de ganhos para os sócios com o uso do endividamento, ou seja, uso do capital de terceiros (Marschner, Dutra & Ceretta, 2019). O estudo de Vieira, de Souza Nogueira, da Cunha Moreira, Costa e Santos (2019) sinaliza que a alavancagem financeira possui influência no desempenho das empresas.

As empresas que possuem auditoria realizada por firmas *Big Four* são vistas com mais credibilidade pelos seus *stakeholders*, devido a maior qualidade nos serviços recebidos. Krishnan (2003) e Palmrose (1986), diferenciam as *Big Four* pelo seu maior grau de expertise, experiências em todos os setores e países do mundo que aprimoram as técnicas usadas pelos auditores. Collin, Smith, Umans, Broberg e Tagesson (2013) relatam que as organizações que possuem uma *Big Four* como empresa de auditoria, tendem a ter um aumento de monitoramento em seus controles e maior *expertise* dos auditores, por consequência um melhor desempenho.

Em relação a independência do conselho das empresas, Andrade, Salazar, Calegário e Silva (2009) relatam em seu estudo que, baseados na amostra de empresas analisada, a maioria possuía um conselho de administração com maior número de conselheiros independentes, conforme recomendado pelas boas práticas de governança.

Para responder a hipótese de pesquisa foi utilizada a técnica estatística de regressão logística. Para atender aos pressupostos do modelo foram utilizados os testes de normalidade, multicolinearidade, homocedasticidade e autocorrelação dos resíduos (Cunha & Carlos, 2007).

#### 4 Resultados e Análises

Na seção de análise dos resultados são apresentadas as tabelas referentes aos dados gerados, que compreendem a estatística de frequência das variáveis *dummy* (binárias), estatística descritiva e a regressão logística binária das variáveis do estudo. Na Tabela 3 pode-se observar a estatística de frequência das variáveis *dummy*.

**Tabela 3**

*Estatística de frequência das variáveis binárias*

Variáveis	Frequência	Porcentagem	Variáveis	Frequência	Porcentagem
EBTIDA (0)	110	50	QDT (0)	110	50
EBTIDA (1)	110	50	QDT (1)	110	50
ROA (0)	110	50	DESMERC (0)	132	60
ROA (1)	110	50	DESMERC (1)	88	40
DESCONT (0)	144	65,5	BIGFOUR (0)	43	19,5
DESCONT (1)	76	34,5	BIGFOUR (1)	177	80,5
MTB (0)	110	50			
MTB (1)	110	50			

Fonte: Dados da pesquisa.

É possível observar que para as variáveis de desempenho contábil EBTIDA e ROA o percentual foi de 50% para ambas as frequências para as duas variáveis. Na variável DESCONT, na Dummy 0 o percentual foi de 65,5% das empresas e para Dummy 1 observa-se 34,5%, que representa o percentual de empresas que possuíam um desempenho contábil igual ou maior que a mediana.

No desempenho de mercado, observa-se que o MTB e QdT possuem porcentagens de 50% para Dummy 0 e 1, enquanto que a variável DESMERC possui porcentagem de 60% para Dummy 0, ou seja, este é o percentual de empresas da amostra que possuem a variável DESMERC abaixo da mediana e 40% para Dummy 1, sendo este percentual para empresas que possuem o DESMERC acima da mediana.

Em relação à auditoria big four, 19,5% das empresas não são auditadas por empresas de auditoria *big four* e 80,5% das empresas da amostra são auditadas por *big four*.

A Tabela 4 apresenta a estatística descritiva das variáveis quantitativas.

**Tabela 4***Estatística descritiva das variáveis*

Variáveis	N	Mínimo	Máximo	Média	Desvio Padrão
EBTIDA	220	-14.848.128	108.522.000	3.741.141,65	0,115846556
ROA	220	-1,449927	0,220961	-0,00115802	0,159664785
MTB	220	-16,071585	53,438416	2,35179454	4,925526263
QdT	220	0,015992	4,13996	0,66588134	0,711567691
Evidenciação	220	4,17%	95,83%	35,44%	17,34%
Ind_Cons	220	0	100	25,959	23,6008
Cresc_Vend	220	-0,731805	3,410905	0,09667466	0,359418222
GIM	220	0	0,753567	0,23274846	0,208365679
Alavancagem	220	-51,7	741,1	9,13	65,9695
TAM	220	87.616	900.135.000	39.816.464,36	1,56391

Fonte: Dados da pesquisa.

A Tabela 4 compreende a estatística descritiva das variáveis, na qual inicialmente é possível observar os dados do EBTIDA. Em média o EBTIDA das empresas foi de R\$ 3.741.141,65, o mínimo de R\$ -14.848.128 e o máximo foi de R\$ 108.522.000. Para o ROA a média foi de -0,00115802 para as empresas da amostra analisada, na qual mínimo foi de -1,449927 o máximo foi de 0,220961.

Para a variável MTB a média das empresas foi de 2,35179454, sendo o mínimo de -16,071585 e o máximo para esta variável de 53,438416. Na variável QdT, a média das empresas foi de 0,66588134, mínimo de 0,015992 e o máximo de 4,13996.

Em relação a evidenciação socioambiental. A média de itens do GRI divulgados pelas empresas é de 35,44%, sendo o mínimo de evidenciação 4,17% e a máximo de evidenciação 95,83%. No que tange a independência do conselho, a média de conselheiros independentes nas empresas é de 25,959, sendo o mínimo 0 e o máximo de 100. A média de crescimento das vendas das empresas da amostra foi de 0,09667466, sendo o mínimo de 0,731805 e o máximo de 3,410905.

O GIM das empresas da amostra obteve uma média de 0,23274846, sendo o mínimo de 0 e o máximo de 0,753567. Em relação a Alavancagem Financeira a média das empresas foi de 9,13, sendo o mínimo de -51,7 e o máximo de 741,1. Para a variável TAM a média foi de 39.816.464,36, o mínimo de 87.616 e o máximo de 900.135.000 das empresas da amostra.

Para observar a relação exercida pelas variáveis independentes em relação às variáveis de desempenho (dependentes), utilizou-se do método de regressão logística. Para a análise, as variáveis de desempenho foram segregadas em indicadores econômicos e financeiros. A Tabela 5 apresenta os resultados em relação ao desempenho econômico das empresas.

**Tabela 5**

*Regressão logística binomial da relação entre as práticas de responsabilidade socioambiental no desempenho econômico*

Variáveis independentes	EBTIDA (1)		ROA (2)		DESECON (3)	
	B	Sig.	B	Sig.	B	Sig.
Evidenciação	0,001	0,904	-0,007	0,403	-0,001	0,921
<i>Big Four</i>	0,283	0,444	0,580	0,117	0,598	0,143
Ind_Cons	-0,009	0,137	0,000	0,939	-0,003	0,592
Cresc_Vend	0,739	0,128	0,605	0,183	0,588	0,173
GIM	1,294	0,064**	-0,359	0,595	0,273	0,698
Alavancagem	0,001	0,751	-0,006	0,276	-0,006	0,432
TAM	0,132	0,179	-0,064	0,505	0,018	0,856
Constante	-2,534	0,098**	0,864	0,560	-0,398	0,366
R-square	0,076		0,052		,042	
Chi-square	12,998		8,725		6,764	
Sig. Chi-square	0,072		0,273		0,454	

\* significância ao nível de 5% e \*\* significância ao nível de 10%

Fonte: Dados da pesquisa

Na Tabela 5 são apresentados os resultados para os indicadores econômicos, sendo EBTIDA (modelo 1) e ROA (modelo 2), forma separada. Em seguida, constituiu-se um indicador agregado de desempenho econômico (modelo 3), considerando empresas que possuíam ambos os indicadores iguais ou superiores à mediana da amostra. Percebe-se que em nenhum dos modelos de desempenho econômico a evidenciação apresentou relação, o que demonstra que a evidenciação de práticas de responsabilidade socioambiental não está relacionada ao desempenho econômico das empresas analisadas.

Em relação às variáveis independentes, constatou-se que o GIM apresentou influência somente sobre o EBTIDA, enquanto as demais variáveis independentes (*Big Four*, independência do Conselho de Administração, crescimento de vendas, alavancagem financeira e tamanho) não demonstraram relação entre os indicadores de desempenho econômico.

Dessa forma, a pesquisa corrobora o estudo de Afonso *et al.* (2012), cujos achados indicaram que as empresas com bom desempenho socioambiental não são as mesmas que possuem um bom desempenho econômico. Contudo, não conseguiu corroborar o estudo de Vergini *et al.* (2015), que encontraram relações negativas entre o desempenho socioambiental e desempenho econômico.

Freeman e Phillips (2002) destacam a importância de as organizações preocuparem-se com os impactos sociais gerados no meio no qual elas estão inseridas, de maneira a unir aspectos sociais aos econômicos, como forma de engajamento com as partes interessadas (comunidade, clientes, fornecedores, dentre outros). No entanto, os achados da pesquisa demonstram que as ações socioambientais promovidas pelas empresas da amostra ainda não têm se revertido em melhoria no desempenho econômico, fato também identificado na pesquisa de Gonçalves *et al.* (2019).

A Tabela 6 apresenta os resultados em relação ao desempenho de financeiro.

**Tabela 6**

*Regressão logística da relação entre as práticas de responsabilidade socioambiental no desempenho financeiro*

Variáveis independentes	MTB (1)		QdT (2)		DESFINAN (3)	
	B	Sig.	B	Sig.	B	Sig.
Evidenciação	-0,020	0,020*	-0,016	0,055**	-0,021	0,019*
<i>Big Four</i>	0,730	0,051**	0,887	0,020*	1,396	0,001*
Ind_Cons	0,003	0,599	-0,004	0,555	-0,005	0,427
Cresc_Vend	0,192	0,627	0,524	0,248	0,151	0,705
GIM	0,281	0,681	0,650	0,343	0,490	0,487
Alavancagem	-0,001	0,682	-0,011	0,267	-0,009	0,356
TAM	0,089	0,356	-0,106	0,274	0,007	0,945
Constante	-1,457	0,327	1,527	0,309	-0,882	0,566
R-square	0,060		0,090		0,115	
Chi-square	10,170		15,298		19,627	
Sig. Chi-square	0,179		0,032		0,006	

\* significância ao nível de 5% e \*\* significância ao nível de 10%

Fonte: Dados da pesquisa

A Tabela 6 demonstra os resultados referente aos indicadores de mercado (desempenho financeiro) utilizados na pesquisa, sendo o MTB (modelo 1), QdT (modelo 2) e um índice agregado com as duas variáveis (modelo 3). Os achados sugerem que as práticas de responsabilidade socioambiental exercem relação negativa sobre o MTB. Percebe-se que as empresas com melhor desempenho em MTB apresentaram evidenciação menor.

Em relação ao QdT, observa-se que a evidenciação ambiental também exerce relação de forma negativa no indicador, ou seja, quanto maior a evidenciação da empresa pior seu QdT. Ao se analisar o indicador agregado de mercado (modelo 3), apresentado na Tabela 6, os resultados mostraram-se consistentes com os modelos individuais, reforçando o efeito negativo da evidenciação das práticas socioambientais no desempenho financeiro.

Em termos gerais, os achados sugerem que o mercado tem visto as práticas de responsabilidade socioambiental como mecanismos que não agregam valor no capital investido, pelo custo de implementação e manutenção envolvidos. É preciso que a empresa equalize os investimentos em responsabilidade socioambiental, pois a sociedade e acionistas buscam práticas em uma empresa.

Dessa forma, pode ser confirmada parcialmente a hipótese da pesquisa, ao apontar que a RSC apresenta relação negativa no desempenho financeiro das empresas. Os resultados contrariam o pressuposto de que o engajamento das organizações em causas socioambientais pode melhorar seu desempenho, tendo em vista que é um fator importante para o mercado financeiro (Tang *et al.*, 2012). Os resultados também são contrários aos achados de Lima *et al.* (2013), Raza *et al.* (2012) e Marques e Teixeira (2008) que encontraram relações positivas entre o desempenho socioambiental e o desempenho financeiro.

Dentre os possíveis fatores para a relação negativa encontrada entre a evidenciação socioambiental e o desempenho financeiro, pode estar o período analisado, no qual o desempenho das empresas foi impactado pelo cenário econômico de dificuldades, cujo investimento em práticas socioambientais não se converteu em desempenho econômico e financeiro. Outro fator que deve ser considerado é que o investimento em práticas socioambientais pode demandar mais tempo para se converter em desempenho, cuja defasagem deveria ser maior nos modelos utilizados.

Em relação as variáveis de controle, observa-se que a auditoria por *big four* exerce relação positiva no MTB, QdT e no modelo agregado. Sendo assim, o estudo aponta que a firma de auditoria *Big Four* tem ajudado as empresas na sua valorização no mercado financeiro, na melhoria do desempenho.

Os achados deste estudo, vão de encontro com os estudos de Christensen, Christensen, Kent e Stewart (2010) e Azim (2012), que demonstraram em suas pesquisas que a auditoria é um mecanismo potencializador e que transmite maior transparência nas informações dos seus relatórios financeiros, influenciando no seu valor de mercado e no modo como os acionistas enxergam a empresa. Al Farooque, Van Zijl, Dunstan e Karim (2007), Lameira (2007) e Collin *et al.* (2013) também reforçam o pressuposto de que empresas auditadas por grandes empresas de auditoria (*Big Four*) tendem a receber um monitoramento mais rigoroso de suas informações por profissionais de alta qualidade e expertise, conseqüentemente, aumentando seu desempenho.

As variáveis independência do CA, crescimento das vendas, GIM, alavancagem financeira e tamanho não demonstraram relação com o QdT das empresas analisadas. O ROA e o EBITDA como medida contábil e o MTB e QdT como medidas de mercado, são métricas comumente utilizadas para a medição do desempenho. Galant e Cadez (2017) argumentam que a melhora do desempenho econômico pode ser refletida antes do desempenho contábil, no entanto, neste estudo não foi possível encontrar relações positivas em nenhum dos indicadores de desempenho.

De modo geral, o estudo reforça o pressuposto encontrado em Michelin *et al.* (2015), de que a divulgação dos relatórios de sustentabilidade pode ser uma prática simbólica e que gera custo adicional às empresas, comprometendo a performance

## 5 Considerações Finais

O estudo analisou a relação entre as práticas de responsabilidade socioambiental no desempenho econômico-financeiro das empresas brasileiras, no período de 2014 a 2018. Para a pesquisa proposta foi realizada uma análise dos relatórios de sustentabilidade elaborados de acordo com o GRI 4 e os dados econômicos e financeiros extraídos da plataforma Economática®.

Os resultados da pesquisa demonstram que não há relação entre as práticas socioambientais divulgadas pelas empresas no desempenho econômico, a partir de métricas contábeis. Sendo assim, conclui-se que o desempenho econômico, mensurado pelo ROA, EBTIDA e modelo agregado das duas variáveis, não foi impactado de forma significativa pela evidenciação de práticas socioambientais das empresas pesquisadas. As demais variáveis independentes (auditoria por *Big Four*, independência do conselho, crescimento das vendas, alavancagem financeira e tamanho), também não demonstraram relação com o desempenho contábil das empresas pesquisadas. A única exceção ficou por conta do grau de imobilização que indicou ser significativo na geração de EBTIDA.

Referente ao desempenho financeiro, analisado por meio dos indicadores de mercado MTB, QdT e modelo agregado das duas variáveis, as evidências apontam para relação negativa da evidenciação socioambiental. Assim, empresas com maior volume de práticas socioambientais demonstraram desempenho de mercado (financeiro) inferior às suas contrapartes. Por sua vez, empresas auditadas por grandes empresas de auditoria apresentaram desempenho de mercado superior às suas contrapartes.

A contribuição prática do estudo é a confirmação de estudos anteriores que não encontram influência da RSC no desempenho das empresas (Michelin *et al.*, 2015; Braga *et*

al., 2009; Gonçalves et al., 2019; Afonso et al., 2012; Vergini et al., 2015). Contudo, vale a advertência de Gonçalves *et al.* (2019), ao apontar que o retorno financeiro não pode ser a única motivação pela qual as empresas divulgam as informações a respeito da RSC, pois tal divulgação também está relacionada com a busca da legitimidade perante seus *stakeholders*.

Os resultados indicam a percepção de que os investidores valorizam, majoritariamente, ações que proporcionam retorno financeiro sobre o capital investido. Nesse sentido, sugere-se pelos resultados que as práticas socioambientais afetam negativamente o desempenho financeiro (mercado), comprovando que os investidores reconhecem os custos adicionais envolvidos nestas ações. Sugere-se que, apesar de muitas partes exigirem o envolvimento das empresas com os aspectos socioambientais, os acionistas continuam interessados fortemente no cunho financeiro.

Os resultados encontrados indicam que no Brasil as práticas socioambientais realizadas pelas empresas ainda não são consideradas tão relevantes pelos investidores. Isso se percebe, porque o investimento em práticas socioambientais tem conduzido resultados negativos para as empresas que mais divulgam (desempenho de mercado) ou ainda em relação ao desempenho contábil não trouxe relação. Apesar da cobrança por ações socioambientais responsáveis por parte dos *stakeholders*, ainda não se verifica melhoras em relação ao desempenho econômico-financeiro das empresas.

A pesquisa limitou-se a analisar as empresas que divulgaram seus relatórios de sustentabilidade no modelo GRI 4. Tal limitação foi estabelecida para que fosse possível analisar de forma igualitária os indicadores socioambientais divulgados pelas empresas. Porém, deve-se considerar que no Brasil a divulgação do relatório de sustentabilidade é realizada de forma voluntária, restringindo o tamanho da amostra e podendo provocar influência sobre o resultado encontrado.

Porém, este é um cenário que tende a mudar pois cada vez mais as empresas estão preocupadas em buscar legitimidade perante seus *stakeholders* (Machado & Ott, 2015; Silva & Sancovski, 2006) e têm se preocupado com a utilização e escassez de recursos. Dessa forma, sugere-se para pesquisas futuras utilizar um período mais longo para a análise dos relatórios nacionais, tendo em vista que diversos estudos internacionais indicam que as práticas socioambientais estão relacionadas ao desempenho econômico e financeiro das empresas. Adicionalmente, pode-se considerar uma defasagem maior para as informações socioambientais em comparação àquelas financeiras e econômicas.

## Referências

- Afonso, S., Fernandes, P. O., & Monte, A. P. (2012). CSR of top Portuguese companies: relation between social performance and economic performance. *World Academy of Science, Engineering and Technology*, 6(6), 793-797.
- Al Farooque, O., Van Zijl, T., Dunstan, K., & Karim, A. W. (2007). Corporate governance in Bangladesh: Link between ownership and financial performance. *Corporate governance: An international review*, 15(6), 1453-1468. DOI: <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2007.00657.x>
- Almeida, J. E. F. D., & Almeida, J. C. G. D. (2009). Auditoria e earnings management: estudo empírico nas empresas abertas auditadas pelas *Big Four* e demais firmas de auditoria. *Revista Contabilidade & Finanças*, 20(50), 62-74. DOI: <http://dx.doi.org/10.1590/S1519-70772009000200005>



- Almeida, J. E. F. D., Lopes, A. B., & Corrar, L. J. (2013). Gerenciamento de resultados para sustentar a expectativa do mercado de capitais: impactos no índice market-to-book. *ASAA-Advances in Scientific and Applied Accounting*, 4(1), 44-62. DOI: <https://doi.org/10.14392/asaa.2011040103>
- Andrade, L. P. D., Salazar, G. T., Calegário, C. L. L., & Silva, S. S. (2009). Governança corporativa: uma análise da relação do conselho de administração com o valor de mercado e desempenho das empresas brasileiras. *RA: Revista de administração mackenzie*, 10(4), 4-31. DOI: <http://dx.doi.org/10.1590/S1678-69712009000400002>
- Assaf Neto, A.; Lima, F. G. (2011). Curso De Administração Financeira (2a Ed.). São Paulo: Atlas.
- Azim, M. I. (2012). Corporate governance mechanisms and their impact on company performance: A structural equation model analysis. *Australian journal of management*, 37(3), 481-505. DOI: <https://doi.org/10.1177/0312896212451032>
- Baldini, M., Dal Maso, L., Liberatore, G., Mazzi, F., & Terzani, S. (2018). Role of country- and firm-level determinants in environmental, social, and governance disclosure. *Journal of Business Ethics*, 150(1), 79-98. DOI: <https://doi.org/10.1007/s10551-016-3139-1>
- Bebbington, J., Russell, S., & Thomson, I. (2017). Accounting and sustainable development: Reflections and propositions. *Critical Perspectives on Accounting*, 48, 21-34. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.cpa.2017.06.002>
- Bhagat, S., & Black, B. (1999). The uncertain relationship between board composition and firm performance. *The Business Lawyer*, 921-963. DOI: <https://doi.org/10.2139/ssrn.11417>
- Blasi, S., Caporin, M., & Fontini, F. (2018). A multidimensional analysis of the relationship between corporate social responsibility and firms' economic performance. *Ecological Economics*, 147, 218-229. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.ecolecon.2018.01.014>
- Braga, J. P., Oliveira, J. R. S., & Salotti, B. M. (2009). Determinants of Level of Environmental Disclosure in the financial statements of Brazilian Companies. *Revista de Contabilidade da UFBA*, 3(3), 81-95.
- Brito, R. P. D., & Brito, L. A. L. (2012). Vantagem Competitiva, criação de valor e seus efeitos sobre o desempenho. *Revista de Administração de Empresas*, 52(1), 70-84. DOI: <http://dx.doi.org/10.1590/S0034-75902012000100006>
- Busch, S. E. (2008). Responsabilidade socioambiental de empresas fornecedoras de madeira certificada do tipo plantação. Universidade de São Paulo. São Paulo, SP, Brasil.
- Busch, S. E. & Ribeiro, H. (2009). Responsabilidade socioambiental empresarial: revisão da literatura sobre conceitos. *INTERFACEHS – Revista de Gestão Integrada em Saúde do Trabalho e Meio Ambiente*. 4(2).

- Carroll, A.B (1979). Um modelo conceitual tridimensional de desempenho corporativo. *Academy of Management Review*, 4 (4), 497-505.
- Carvalho, L. M. (2014). Educação corporativa e desempenho estratégico. *Revista de Administração FACES Journal*, 13(3), 67-85.
- Carrijo, B. T., & Malaquias, R. F. (2012). Relação entre responsabilidade social corporativa e indicadores de desempenho de empresas integrantes e não-integrantes do ISE 2010/2011. *FACEF Pesquisa-Desenvolvimento e Gestão*, 15(1).
- Cho, H. J., & Pucik, V. (2005). Relationship between innovativeness, quality, growth, profitability, and market value. *Strategic management journal*, 26(6), 555-575. DOI: <https://doi.org/10.1002/smj.461>
- Choi, J. S., Kwak, Y. M., & Choe, C. (2010). Corporate social responsibility and corporate financial performance: Evidence from Korea. *Australian journal of management*, 35(3), 291-311. DOI: <https://doi.org/10.1177/0312896210384681>
- Christensen, J., Kent, P., & Stewart, J. (2010). Corporate governance and company performance in Australia. *Australian Accounting Review*, 20(4), 372-386. DOI: <https://doi.org/10.1111/j.1835-2561.2010.00108.x>
- Collin, S. O. Y., Smith, E., Umans, T., Broberg, P., & Tagesson, T. (2013). Mechanisms of corporate governance going international. *Baltic Journal of Management*, 8(1), 79-101. DOI: <https://doi.org/10.1108/17465261311291678>
- Cowling, M. (2004). The Growth-Profit Nexus. *Small Business Economics*, 22, 1-9. DOI: <https://doi.org/10.1023/b:sbej.0000011568.42714.c9>
- Da Cunha, L. S., & Carlos, A. (2007). Regressão linear múltipla. Análise multivariada: para os cursos de administração, ciências contábeis e economia. São Paulo: Atlas.
- De Sousa, N. A., & De Pinho, R. M. (2007). Uma Análise do Q de Tobin como Proxy para o Nível de Investimento da Firma.
- Di Domenico, D., Mazzioni, S., Gubiani, C. A., Kronbauer, N. B., & Vilani, L. (2015). Práticas de responsabilidade socioambiental nas empresas de capital aberto de Santa Catarina listadas na BM&FBovespa. *Revista Catarinense da Ciência Contábil*, 14(42), 70-84. DOI: <http://dx.doi.org/10.16930/2237-7662/rccc.v14n42p70-84>
- Elkington, J. (2012). A teoria dos três pilares – Triple bottom line. In: Elkington, J. *Sustentabilidade, canibais com garfo e faca*. (p.107-137) São Paulo: M. Books.
- Famiyeh, S. (2017). Corporate social responsibility and firm's performance: empirical evidence. *Social Responsibility Journal*, 13(2), 390-406. DOI: <https://doi.org/10.1108/SRJ-04-2016-0049>

- Flannery, M. J., & Rangan, K. P. (2006). Partial adjustment toward target capital structures. *Journal of financial economics*, 79(3), 469-506. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2005.03.004>
- Freeman, R. E., & Phillips, R. A. (2002). Stakeholder theory: A libertarian defense. *Business ethics quarterly*, 12(3), 331-349. DOI: <https://doi.org/10.2307/3858020>
- Freguete, L. M., Nossa, V., & Funchal, B. (2015). Responsabilidade social corporativa e desempenho financeiro das empresas brasileiras na crise de 2008. *RAC-Revista de Administração Contemporânea*, 19(2), 232-248. DOI: <http://dx.doi.org/10.1590/1982-7849rac20151873>
- Galant, A., & Cadez, S. (2017). Corporate social responsibility and financial performance relationship: a review of measurement approaches. *Economic research-Ekonomska istraživanja*, 30(1), 676-693. DOI: <http://dx.doi.org/10.1080/1331677X.2017.1313122>
- Garriga, E., & Melé, D. (2004). Corporate social responsibility theories: Mapping the territory. *Journal of business ethics*, 53(1), 51-71.
- Gomes, P. H. V. (2015). Fatores determinantes do disclosure voluntário sob o enfoque da sustentabilidade: uma análise das empresas dos países do BRIC. *Revista de Gestão Social e Ambiental*, 9(2), 70-87. DOI: <https://doi.org/10.24857/rgsa.v9i2.1035>
- Gonçalves, H. S., dos Anjos, L. C. M., & de Freitas, M. A. L. (2019). Relato integrado e desempenho financeiro das empresas listadas na B3. *Race: Revista de Administração, Contabilidade e Economia*, 18(2), 345-362.
- Iudícibus, S. (2007) Análise de balanços: a análise da liquidez e do endividamento, a análise do giro, a análise da rentabilidade, a análise da alavancagem financeira, indicadores e análises especiais (análise de tesouraria de Fleuriet, EVA, DVA e EBITDA). (8. ed.) São Paulo: Atlas.
- Jaggi, B., Leung, S., & Gul, F. (2009). Family control, board independence and earnings management: Evidence based on Hong Kong firms. *Journal of Accounting and Public Policy*, 28(4), 281-300. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2009.06.002>
- Jang, S. S., & Park, K. (2011). Inter-relationship between firm growth and profitability. *International Journal of Hospitality Management*, 30(4), 1027-1035. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.ijhm.2011.03.009>
- Klomp, L., & Van Leeuwen, G. (2001). Linking innovation and firm performance: a new approach. *International Journal of the Economics of Business*, 8(3), 343-364. DOI: <https://doi.org/10.1080/13571510110079612>
- Kocollari, U. (2015). Contabilidade e controle: prestação de contas aos stakeholders. In: Laasch, O.; Conaway, R. N. Fundamentos da gestão responsável. (p.422-470) São Paulo: Cengage Learning.

- Krishnan, G. V. (2003). Does Big 6 auditor industry expertise constrain earnings management? *Accounting horizons*, 17, 1-16. DOI: <https://doi.org/10.2308/acch.2003.17.s-1.1>
- Lameira, V. J. (2007). Governança corporativa, risco e desempenho das companhias abertas brasileiras – uma análise do relacionamento entre as práticas de governança corporativa, o risco e o desempenho das companhias abertas brasileiras. Tese (Doutorado em Administração) - Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, RJ, Brasil. DOI: <https://doi.org/10.17771/pucRio.acad.11174>
- Leal, R. P., & De Oliveira, C. L. (2002). An evaluation of board practices in Brazil. *Corporate Governance: The international journal of business in society*, 2(3), 21-25. DOI: <https://doi.org/10.1108/14720700210440053>
- Lima, A. D. A. P., Mello, L. C. O., Pessoa, M. N. M., Cabral, A. C. A., Rebouças, S. M. D. P., & dos Santos, S. M. (2013). Investimentos socioambientais e o desempenho econômico-financeiro das empresas: estudo empírico nas companhias abertas listadas na BM&F Bovespa no setor de energia elétrica. *Anais do Congresso Brasileiro de Custos-ABC*, Uberlândia, MG, Brasil, 20.
- Lizote, S. A., Alves, C. S. R., Verdinelli, M. A., & Terres, J. C. (2017). Capital humano e sua relação com o desempenho organizacional em empresas prestadoras de serviços contábeis. *Revista Catarinense da Ciência Contábil*, 16(48). DOI: <https://doi.org/10.16930/2237-7662/rccc.v16n48.2373>
- Machado, D. P., & Ott, E. (2015). Estratégias de legitimação social empregadas na evidenciação ambiental: Um estudo a luz da Teoria da legitimidade. *Revista Universo Contábil*, 11(1), 136-156.
- Machado Junior, C.; Ribeiro, D. M. N. M.; Mazzali, L.; Bazanini, R.; Pereira, R. S. (2017) Indicadores de governança e sustentabilidade de empresas brasileiras. *Revista de Administração da Unimep*, 15(3), 1-25.
- Mantovani, M. H. C., & dos Santos, J. O. (2015). Análise da relação entre alavancagem e rentabilidade dos bancos brasileiros listados na Bolsa de Valores de São Paulo no período de 2001 a 2010. *REGE-Revista de Gestão*, 22(4), 509-524. DOI: <https://doi.org/10.5700/rege575>
- Marques, M., & Teixeira, C. (2008). A responsabilidade social das empresas e o desempenho organizacional. *Tékhné-Revista de Estudos Politécnicos*, (10), 149-164.
- Marschner, P. F., Dutra, V. R., & Ceretta, P. S. (2019). Alavancagem financeira e rentabilidade nas empresas brasileiras listadas na B3. *Revista Universo Contábil*, 15(2).
- Martinez, A. L. (2008). Quando o conselho de administração e a auditoria evitam earnings management? Evidências empíricas para empresas brasileiras. Anais do Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, São Paulo, SP, Brasil, 8.

Martinez-Conesa, I., Soto-Acosta, P., & Palacios-Manzano, M. (2017). Corporate social responsibility and its effect on innovation and firm performance: An empirical research in SMEs. *Journal of cleaner production*, 142, 2374-2383. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2016.11.038>

Martínez-Ferrero, J., Garcia-Sanchez, I. M., & Cuadrado-Ballesteros, B. (2015). Effect of financial reporting quality on sustainability information disclosure. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 22(1), 45-64. DOI: <https://doi.org/10.1002/csr.1330>

Matarazzo, D. C. (2010). Análise financeira de balanços: Abordagem gerencial. (7. ed.). São Paulo: Atlas.

Michelon, G., Pilonato, S., & Ricceri, F. (2015). CSR reporting practices and the quality of disclosure: An empirical analysis. *Critical perspectives on accounting*, 33, 59-78. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.cpa.2014.10.003>

Moir, L. (2001). What do we mean by corporate social responsibility?. *Corporate Governance: The international journal of business in society*, 1(2) <https://doi.org/10.1108/EUM0000000005486>

Nakano, A., & Kim, D. (2011). Dynamics of growth and profitability: The case of Japanese manufacturing firms. *Global Economic Review*, 40(1), 67-81. DOI: <https://doi.org/10.1080/1226508x.2011.559329>

Oliveira, M. D., Portella, A. R., Ferreira, D. D. M., & Borba, J. A. (2016). Comunicação de Responsabilidade Socioambiental na Missão, Visão e Valores de Empresas da BM&FBovespa; e da Fortune 500. *Contabilidade, Gestão e Governança*, 19(2), 192-210. DOI: [https://doi.org/10.21714/1984-3925\\_2016v19n2a2](https://doi.org/10.21714/1984-3925_2016v19n2a2)

Olson, E. M., & Slater, S. F. (2002). The balanced scorecard, competitive strategy, and performance. *Business Horizons*, 45(3), 11-16. DOI: [https://doi.org/10.1016/s0007-6813\(02\)00198-2](https://doi.org/10.1016/s0007-6813(02)00198-2)

Palmrose, Z. V. (1986). Audit fees and auditor size: Further evidence. *Journal of accounting research*, 97-110. DOI: <https://doi.org/10.2307/2490806>

Raza, A., Ilyas, M. I., Rauf, R., & Qamar, R. (2012). Relationship between corporate social responsibility (CSR) and corporate financial performance (CFP): Literature review approach. *Elixir Financial Management*, 46, 8404-8409.

Richard, P. J., Devinney, T. M., Yip, G. S., & Johnson, G. (2009). Measuring organizational performance: Towards methodological best practice. *Journal of management*, 35(3), 718-804. DOI: <https://doi.org/10.1177/0149206308330560>

Serrasqueiro, Z., Macas Nunes, P., & Tiago Neves Sequeira, S. (2007). Firms' growth opportunities and profitability: a nonlinear relationship. *Applied Financial Economics Letters*, 3(6), 373-379. DOI: <https://doi.org/10.1080/17446540701262827>

Servaes, H., & Tamayo, A. (2013). The impact of corporate social responsibility on firm value: The role of customer awareness. *Management science*, 59(5), 1045-1061. DOI: <https://doi.org/10.1287/mnsc.1120.1630>

Silva, A.H.C; Sancovski, M. (2006). Evidenciação social corporativa: estudo de caso da Empresa Petróleo Brasileiro AS. Anais do Congresso EnANPAD. Rio de Janeiro, RJ, Brasil, 15. DOI: [https://doi.org/10.21446/scg\\_ufrj.v1i1.13112](https://doi.org/10.21446/scg_ufrj.v1i1.13112)

Tsuruta, D. (2017). Variance of firm performance and leverage of small businesses. *Journal of Small Business Management*, 55(3), 404-429. DOI: <https://doi.org/10.1111/jsbm.12243>

Tang, Z., Hull, C. E., & Rothenberg, S. (2012). How corporate social responsibility engagement strategy moderates the CSR–financial performance relationship. *Journal of Management Studies*, 49(7), 1274-1303. DOI: <https://doi.org/10.1111/j.1467-6486.2012.01068.x>

Venkatraman, N., & Ramanujam, V. (1986). Measurement of business performance in strategy research: A comparison of approaches. *Academy of management review*, 11(4), 801-814. DOI: <https://doi.org/10.5465/amr.1986.4283976>

Vergini, D. P., Turra, S., Jacomossi, F. A., & Hein, N. (2015). Impacto da responsabilidade social no desempenho econômico financeiro das empresas brasileiras componentes do Dow Jones Sustainability Index. *Revista Eletrônica em Gestão, Educação e Tecnologia Ambiental*, 19(12), 879-898.

Vieira, K. V., de Souza Nogueira, T. C., da Cunha Moreira, M., Costa, G. Z., & Santos, D. F. L. (2019). Alavancagem e desempenho financeiro: uma análise comparativa. *Revista de Administração e Contabilidade da FAT*, 8(3).

Vilhena, F. A. C. D., & Camargos, M. A. (2015). Governança corporativa, criação de valor e desempenho econômico-financeiro: evidências do mercado brasileiro com dados em painel, 2005-2011. *REGE - Revista de Gestão*, 22(1), 77-96. DOI: <https://doi.org/10.5700/rege552>