Universidade de Brasília (UnB)
Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas Públicas (FACE)
Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais (CCA)
Curso de Graduação em Ciências Contábeis

Luciano Ludovico Mariano Júnior

Associação entre Responsabilidade Social Corporativa e Governança Corporativa

Brasília - DF
2021

Professora Doutora Márcia Abrahão Moura
Reitora da Universidade de Brasília

Professor Doutor Enrique Huelva Unternbäumen
Vice-Reitor da Universidade de Brasília

Professor Doutor Sérgio Antônio Andrade de Freitas
Decano de Ensino de Graduação

Professor Doutor José Márcio Carvalho
Diretor da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas Públicas

Professor Doutor Sérgio Ricardo Miranda Nazaré
Chefe do Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais

Professor Doutor Alex Laquis Resende
Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis - Diurno

Professor Doutor José Lúcio Tozetti Fernandes
Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis - Noturno

Luciano Ludovico Mariano Júnior

Associação entre Responsabilidade Social Corporativa e Governança Corporativa

Trabalho de Conclusão de Curso (Artigo) apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas Públicas como requisito parcial à obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Linha de Pesquisa: Contabilidade para tomada de decisão

Área: Contabilidade Gerencial e Sistemas de Controle

Orientador: Beatriz Fátima Morgan

Brasília - DF

2021

MARIANO JÚNIOR, Luciano Ludovico

ASSOCIAÇÃO ENTRE RESPONSABILIDADE SOCIAL CORPORATIVA E GOVERNANÇA CORPORATIVA / Luciano Ludovico Mariano Júnior. – Brasília, 2021.

35 PÁGS

Orientador (a): Profª. Drª. Beatriz Fátima Morgan.

Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação – Ciências Contábeis) – Universidade de Brasília, Brasília, 1º semestre letivo de 2021.

Palavras-chave: Responsabilidade Social Corporativa. Governança Corporativa. Estratégia.

Luciano Ludovico Mariano Júnior

Associação entre Responsabilidade Social Corporativa e Governança Corporativa

Trabalho de Conclusão de Curso (Artigo) apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas Públicas como requisito parcial à obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis, sob a orientação da Prof. XXXXX

Aprovado em_____de_____de 2021.

_____
Profª. Drª. Beatriz Fátima Morgan
Orientador

_____
Prof. Dr. Paulo Roberto Barbosa Lustosa
Professor - Examinador

Brasília - DF, Outubro de 2021.

"Sem um fim social, o saber será a maior das futilidades."

(Gilberto Freyre)

AGRADECIMENTOS

Agradeço, primeiramente, a minha mãe, Maria Aparecida, minha heroína, por ter me criado com tanto amor, dedicação e sempre ter sido minha base, meu apoio e meu incentivo.

Agradeço as minhas tias Edem, Vânia e Nilva, mulheres incríveis, pela contribuição na formação da pessoa que sou hoje.

Agradeço ao meu pai, Luciano, pelo apoio incondicional.

Aos amigos Ana, Caroline, José Carlos, Brunna, Hellen, Luiz e aos meus colegas de curso, pelo companheirismo e apoio nos momentos de fraqueza, para que não me deixassem desistir.

A minha orientadora, Beatriz Morgan, pela disposição, paciência, empenho e suporte na elaboração deste trabalho.

A Profª Ludmila de Melo, pelo auxílio quanto a parte estatística do trabalho e sugestões pertinentes.

Aos demais professores que foram de extrema importância para minha formação.

RESUMO

A Responsabilidade Social Corporativa (RSC) pode ser implantada pela Governança Corporativa (GC) como estratégia para compensar impactos de grandes corporações dentro da sociedade e pressões de mercado. Assim, o objetivo desse trabalho é testar a hipótese de associação entre Responsabilidade Social Corporativa e Governança Corporativa. Para os testes, foram coletados dados de 408 empresas de capital aberto, entre os anos de 2010 a 2019, sendo 2 variáveis para RSC - aderência ao Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) e adequação as normas do *Global Reporting Initiative* (GRI), 5 variáveis para GC - Participação do Governo no Capital, Regulação Estatal, Níveis de Governança, Formação do Conselho de Administração e Concentração de Capital -, 4 variáveis de controle - Tamanho do Ativo, Lucro Líquido, Fluxo de Caixa Operacional e Volume de Negociação - e o setor de atuação. Os testes foram feitos através do software Stata, por meio de Regressão Logística. Os resultados mostram que ter controle do Governo e/ou Participação do Governo, níveis de governança mais avançados, tamanho do ativo e lucro são fatores que aumentam as chances de uma empresa ter RSC. No mais, a formação do conselho de administração e fluxo de caixa podem diminuir as chances de uma empresa ter RSC. Os setores não se mostraram tão significantes para a pesquisa.

Palavras-chave: Responsabilidade Social Corporativa. Governança Corporativa. Estratégia.

LISTA DE TABELAS E GRÁFICOS

Quadro 1 - Setores de atuação e subsetores relacionados ….....23
Tabela 1 - Frequência ISE ….....25
Tabela 2 - Frequência GRI ….....25
Tabela 3 - Frequência RSC (ISE x GRI) ….....25
Tabela 4 - Regressão Logística ISE, com todas as variáveis ….....26
Tabela 5 - Regressão Logística ISE, apenas com variáveis qualitativas ….....27
Tabela 6 - Regressão Logística GRI, com todas as variáveis ….....28
Tabela 7 - Regressão Logística GRI, apenas com variáveis qualitativas ….....28
Tabela 8 - Regressão Logística RSC, com todas as variáveis ….....29
Tabela 9 - Regressão Logística RSC, apenas com variáveis qualitativas ….....30

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO 13
2 REVISÃO DE LITERATURA 14
2.1 RESPONSABILIDADE SOCIAL CORPORATIVA....15
2.2 GOVERNANÇA CORPORATIVA: TEORIA DA AGÊNCIA, TEORIA DO CUSTO DE TRANSAÇÃO E TEORIA DA ORGANIZAÇÃO 16
2.3 PESQUISAS BRASILEIRAS SOBRE A RELAÇÃO ENTRE RSC E GC 17
3 METODOLOGIA 20
3.1 VARIÁVEIS RSC 20
3.2 VARIÁVEIS GC 21
3.3 VARIÁVEIS DE CONTROLE 22
3.4 ANÁLISE E TRATAMENTO DOS DADOS 24
4 RESULTADOS 25
4.1 ANÁLISE ISE 26
4.2 ANÁLISE GRI 27
4.3 ANÁLISE RSC (ISE X GRI) 29
4.4 CONCLUSÕES 30
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS 31
REFERÊNCIAS 33

1 INTRODUÇÃO

As corporações tem se preocupado cada vez mais com seu papel dentro da sociedade, buscando formas de incorporar métodos que possam compensar determinados aspectos do cenário em que estão incluídos e, por vezes, por pressões da mesma. Desse modo, a Responsabilidade Social Corporativa (RSC) acaba por ser inserida como estratégia dentro das empresas, conforme indica Faria e Sauerbronn (2008), como um mecanismo de estratégia de tratamento e controle de pressões externas, sendo necessário que as organizações sejam cada vez mais estrategistas devido à pressão do ambiente ou mercado, se precavendo de escândalos como da Enron em 2002 e do impacto que teve dentro da sociedade.

Para além de estratégia de controle, a Responsabilidade Social Corporativa pode ser utilizada como outros tipos de estratégia. Conforme o estudo de Bertoncello e Chang Junior (2007), a RSC pode ser utilizada como estratégia de diferenciação dentro mercado. Desse modo, a RSC se aplica como um meio de se diferenciar das demais entregando novas demandas e um preço superior, oferecendo algo que realmente se destaque dos demais. Porém, conforme ainda indicam os autores, para tal, é necessário que o mercado e quem procura esse serviço diferenciado, seja convencido dos benefícios de se aplicar a RSC e de seu diferencial, assim como não se tratar apenas de promoção de imagem, tendo a RSC como algo importante dentro da empresa.

Nessa mesma linha, Camilo, Maia e Xavier (2016) indicam que a Responsabilidade Social Corporativa vem sendo implantada como estratégia para melhorar a reputação das organizações. Mostrar preocupações com aspectos sociais, políticos e ambientais leva a, como indicam os autores, a suceder a um regime de auto certificação, passando credibilidade em seus atributos, sem afetar seus negócios. No mais, esse modelo de estratégia voltado a RSC, pode criar valores corporativos importantes e desenvolver uma reputação positiva para com os *stakeholders*, que, como define Freeman (1984, apud CAMILO; MAIA; XAVIER. 2016), são grupos ou indivíduos que podem afetar ou ser afetados por uma organização ao buscar seus objetivos.

Ainda, Campos e Pedrozo (2015) afirmam que a Responsabilidade Social Corporativa pode ser um processo de estratégia que cria o *sensemaking*, definido como um processo que se dá através da interação do indivíduo com o meio, criando um sentido naquele processo. Dessa forma, traz consigo, para a organização, conforme indica os autores, um estágio de proatividade, que começando da alta gerência, desce por todo o processo organizacional, criando nos *stakeholders* um sentido para aquelas ações, que influenciam uns aos outros. Assim que esse sentido nas ações é concretizado, a RSC passa a ser compartilhada, tanto internamente como externamente, sendo destaque e passa a ser institucionalizada, levando a outras organizações a seguirem esses padrões de sustentabilidade e RSC, além de ser reconhecida como organização responsável.

Outro assunto que está cada vez mais associado com a estratégia é a questão da Governança Corporativa (GC). Ribeiro, Costa e Ferreira (2014), além de indicarem em seu estudo que a estratégia está ligada ao objetivo e criação de valor da corporação, explicitam como a GC é importante para resolução de problemas estratégicos particulares e distintos de cada empresa, como por exemplo, com essa maior flexibilidade em aplicação de estratégias, podem ter maior performance e diversidade organizacional, transparência das informações e melhora de resultados.

Conforme Miranda e Amaral (2010), a Governança Corporativa pode ser aplicada para implementação de Responsabilidade Social Corporativa, como mecanismo de estratégia para criação de valor, pois, as práticas de RSC podem ser vistas como uma boa governança e determinar com que tipo de reconhecimento a empresa quer ser vista no mercado, como uma expressão de valores da instituição e não apenas como regras (MIRANDA; AMARAL, p.1088, 2011). Além disso, ainda segundo Miranda e Amaral (2010), a GC aliada a RSC é estratégia para administração de riscos operacionais, pode trazer uma melhoria dos resultados financeiros proveniente dessa administração de riscos. Isso mostra que a GC está cada vez mais sendo implantada dentro das corporações como estratégia, aliada até mesmo a outras práticas, com diferentes propósitos.

E, segundo Benites e Polo (2013), a Governança Corporativa como meio de criação de RSC também pode ser uma estratégia para que companhias sigam competitivas num cenário de mudança e para que consiga atender as novas demandas num panorama mais sustentável. Dessa forma, colocar a sustentabilidade dentro da GC é fundamental, para que se torne um processo verdadeiramente consolidado na prática, considerando não só a natureza da GC, mas com flexibilidade suficiente para se adaptar a essa mudança. Ainda, pode trazer melhoria no desempenho financeiro com tais mudanças, conforme indicam os autores, pois essa modalidade se torna uma estratégia empresarial que traz valor através de melhores resultados sociais e ambientais.

Diante disso, esse trabalho tem como questão de pesquisa: “Existe associação entre Responsabilidade Social Corporativa e Governança Corporativa?”. O objetivo é testar a hipótese de associação entre Responsabilidade Social Corporativa e Governança Corporativa. Pesquisas anteriores existem sobre o assunto. Gonçalves et al (2018) buscou estudar a relação entre RSC e GC, considerando benefícios e dificuldades de tais práticas. Albuquerque Filho et al (2019) procurou estudar a relação da Internacionalização e da GC na RSC em empresas brasileiras. Milani et al (2012) procurou verificar se os investimentos em práticas de RSC e GC demonstram resultados diferentes quanto à performance em relação a investimentos nas empresas que representam o mercado. Apesar de haver pesquisas anteriores sobre o assunto, Da Cunha et al (2015) afirma que a RSC não é um campo bem constituído e com carência de pesquisas em periódicos mais relevantes.

2 REVISÃO DE LITERATURA

2.1 Responsabilidade Social Corporativa

Ao longo dos anos, a Reponsabilidade Social Corporativa (RSC) foi base de diversos estudos, que trouxeram uma variedade de conceitos para o assunto. Carroll (1999) buscou trazer uma revisão sobre o tema ao longo das décadas, demonstrando a evolução do termo e estudos relacionados a RSC.

Carroll se refere a década de 1950 como a Era Moderna da RSC, ressaltando que estudos anteriores eram voltados apenas para a Responsabilidade Social (RS), visto que grandes corporações e dominância dos mesmos ainda eram pouco notados nas décadas anteriores (1999, p. 269). Ainda, Carroll aponta que o texto de Howard R Bowen (1953 apud CARROLL, 1999) como o marco inicial da literatura sobre RSC, em que o mesmo destaca que corporações passaram a ser o centro de poder e decisão e que essas ações tocam a sociedade de várias formas. Bowen (1953 apud CARROLL, 1999) tem a definição mais significante desse período, em que "se refere a obrigação de empresários de perseguir essas políticas, tomar decisões ou seguir linha de ações que são desejáveis para a sociedade" (BOWEN, 1953, apud CARROLL, 1999, p. 270 - tradução nossa).

Na década de 1960, Carroll (1999) salienta um crescimento significante na tentativa de formalizar e definir a RSC. O autor destaca alguns trabalhos, como o de Davis (1960, apud CARROLL, 1999), em que define a RSC como "ações e decisões de empresários que, por razões, são tomadas além do interesse econômico e técnico da empresa", destacando ainda que a responsabilidade social de cada empresário deve ser proporcional ao seu poder. Ainda, McGuire (1963, apud CARROLL, 1999) é mais preciso e define a RSC como uma responsabilidade com a sociedade que se estende além das obrigações econômicas e legais da corporação, como educação e felicidade dos empregados. Walton (1967, apud CARROLL, 1999) apresenta, por fim, que além da RSC ter uma relação de intimidade entre corporação e sociedade, um elemento fundamental seria o voluntarismo, visto que o custo para tal pode não gerar retorno econômico mensurável.

A partir da década de 1970, o estudo sobre RSC começa a se proliferar e se tornar mais específico, de acordo com o autor. Destaca-se aqui autores como Johnson (1971, apud CARROLL, 1999), que aponta a RSC como "um balanço entre múltiplos interesses da empresa, indo além do lucro, considerando também empregados, comunidade local e a nação", incluindo também a adoção de programas sociais a organização. Também, a definição por parte do *Committee for Economic Development* – CED (1971, apud CARROLL, 1999) é importante, pois salienta que "empresas são questionadas a assumir mais responsabilidades com a sociedade, mais do que nunca, e servir como uma janela para os valores humanos" e contribuir com a qualidade de vida americana. Outrora, Fitch (1976, apud CARROLL, 1999), define a RSC como a resolução de problemas sociais causados em parte ou totalmente pela corporação. Vale ainda ressaltar que esse período teve uma maçante produção acerca da RSC.

Nos anos de 1980, a definição de RSC continua evoluindo, assim como algumas temáticas alternativas, segundo Carroll (1999). Jones (1980, apud CARROLL, 1999) define como a noção de que corporações possuem obrigações com grupos da sociedade além dos acionistas, mas que vá além daqueles prescritos pela lei e contrato, ou seja, para além daqueles tradicionais, como exemplo, as comunidades locais. Carroll também elabora sua própria definição para RSC, em que para tal, necessita da condução do negócio de forma economicamente lucrativo, seguindo a lei, ético e socialmente participativo; assim, a RSC seria composta por quatro partes: econômica, legal, ética e voluntária/filantrópica (1983, apud CARROLL, 1999).

A partir da década de 1990, o conceito de RSC ganhou temas alternativos e contribuições singulares, além de servir como base para conceitos relacionados, conforme o autor. Wood (1991, apud CARROLL, 1999), por exemplo, buscou operacionalizar o conceito de RSC e articular com outros conceitos, como o de Performance Social Corporativa (PSC). Carroll também revisita sua definição de quatro partes (1991, apud CARROLL 1999), e a organiza de forma que possa ser descrita como uma pirâmide, tendo a parte econômica como base, seguida pela questão legal, ética e filantrópica, salientando ainda que há um ajuste natural entre a RSC e os *stakeholders*, parte importante da organização. O autor, por fim, reforça que, a partir dessa década e olhando para as seguintes, a RSC continuará se expandindo e se tornando cada vez mais importante e essencial para os negócios e corporações, focando cada vez mais na relação entre corporações e a sociedade.

2.2 Governança Corporativa: Teoria da Agência, Teoria do Custo de Transação e Teoria da Organização

A Governança Corporativa pode ter diversas abordagens e interpretações. Wieland (2005), em sua pesquisa, utiliza três abordagens teóricas para explicar a GC: Teoria da Agência, Teoria do Custo de Transação e Teoria da Organização. A Teoria da Agência, conforme indica o autor, concentra-se naqueles problemas relacionados a separação entre propriedade e controle, com foco no conflito de diferentes interesses entre proprietários e gerentes de uma empresa (2005, p. 79). Nesse caso, os gerentes buscam maximizar sua utilidade e seus interesses nem sempre estão alinhados com o dos proprietários, o que faz com que mecanismos de governança sejam aplicadas para controle, monitoramento e performance, tendo como referência o mercado (WIELAND, 2005). O autor ainda salienta que esses mecanismos competitivos falham, pois se chocam com os limites de contratos impostos e a assimetria de informações, visto que tal teoria se concentra exclusivamente em problemas formais, como código de governança.

Em contrapartida, a Teoria do Custo de Transação, além de usar o termo governança explicitamente, se concentra na empresa como uma estrutura hierárquica eficiente e que serve para cumprir as relações contratuais, conforme afirma Wieland (2005, p. 80), e tais contratos organizam

e regulam as transações de serviços e produtos. O problema aqui, conforme autor, é em como explicar as realizações dessas transações pela eficiência das estruturas de governança escolhidas que foram adaptadas para tais transações, ou seja, a GC é moldada e aplicada para satisfazer tais transações. E contrário a teoria anterior moldada pelo mercado, aqui, a estrutura se baseia na governança hierárquica. Wieland (2005) afirma também que o problema de tal teoria é a efetiva e eficiente realização dessas tais transações em seu ambiente cultura e político, visto que além dos contratos, a cultura corporativa e atmosfera moral, são também considerados estruturas de governança.

Quanto a Teoria da Organização, Wieland (2005) afirma que as organizações são entendidas como um conjunto de recursos humanos e organizacionais, capacidades e competências, e a função da governança é a de combinar tais recursos para obter uma vantagem competitiva e resolução de conflitos. Contrariando as duas outras teorias, o ponto de referência aqui é a gestão de recursos e competências, de forma estratégica, sendo diferente nas soluções de mercado, assim como a Teoria do Custo de Transação. O presente trabalho, utiliza esta teoria como base para a definição da GC.

2.3 Pesquisas brasileiras sobre a relação entre RSC e GCE

No Brasil, pesquisas que buscam a relação entre a Responsabilidade Social Corporativa e a Governança Corporativa foram feitas nas últimas décadas. O estudo de Gonçalves et al (2008) teve como objetivo principal analisar se os requisitos de governança corporativa definidos pela BOVESPA e a NYSE – *New York Stock Exchange*, contribuem na evidenciação dos recursos alocados em projetos sociais aos investidores, e como objetivos secundários, pode-se citar a avaliação do nível do social disclosure das empresas dos Níveis 1, 2 e Novo Mercado de governança corporativa da BOVESPA e empresas brasileiras listadas na NYSE, analisar se há relação entre o nível de social disclosure e o nível de governança corporativa, tanto pela BOVESPA como pelas definidas pela NYSE. Em sua metodologia, ela se caracteriza como descritiva, documental e quanti-qualitativa, buscando analisar a interação de suas variáveis e a classificação de processos. Sua população foi de empresas com práticas de governança corporativa e investimentos em projetos sociais, localizadas nos sites da BOVESPA e da NYSE, sendo selecionadas 60 empresas após análise dos dados. Como resultado, foi observado que os níveis de governança corporativa definidos pela BOVESPA não influenciam o nível do social disclosure, pois as empresas do Nível 2 obtiveram melhores resultados do que as do Novo Mercado, tendo as empresas brasileiras listadas na NYSE, como grupo de maior nível do social disclosure.

Milani et al (2012) objetivou verificar se os investimentos em empresas com melhores práticas de Responsabilidade Social Empresarial, Governança Corporativa e Sustentabilidade apresentam diferenças quanto à performance em relação a investimentos nas empresas que

representam o mercado. Como metodologia, foi analisado os índices Ibovespa, IGC, IGCT, ISE e ITAG, obtidos junto ao site da BM&FBOVESPA, no período de 03/01/2006 a 30/03/2012, com frequência diária, totalizando 1543 observações, através do modelo GARCH e de teste não paramétricos de diferença de média. Como resultado, observou-se que a volatilidade condicional dos índices de práticas diferenciadas é significativamente menor do que a volatilidade do índice Ibovespa, apesar da correlação entre os retornos ser muito alta. Também, o índice de Sharpe demonstrou que o retorno por unidade de risco é significativamente superior para os índices de melhores práticas, em relação ao Ibovespa. Assim, foi possível concluir que os investimentos em empresas com melhores práticas constituem uma alternativa menos arriscada e mais rentável para o investidor.

Cunha et al (2015) objetivou responder à questão "Qual a contribuição do que foi produzido acerca da Governança Corporativa e Responsabilidade Social Corporativa para o desenvolvimento do conhecimento da área?". Utilizando-se da pesquisa descritiva, de revisão sistemática, a pergunta de partida foi: o que foi estudado, no âmbito da administração, sobre a integração dos temas "Governança Corporativa e Responsabilidade Social Corporativa?". Após definir alguns passos, como Definição das expressões a serem buscadas, seleção dos periódicos, levantamento nas bases internacionais e nacionais, definição do período a ser considerado, seleção de artigos, indexação, análise e representação dos autores. Foram indexados 44 artigos, mas depois de apuração, foram considerados apenas 26, relacionados a GC e RSC. Após análise, foram divididos em 6 categorias. Nos resultados, notou-se que, dentre as categorias, as que mais possuem estudos são as de "*Stakeholders*", "Cultura Organizacional" e "Desempenho Organizacional", somando 75% dos estudos investigados. Na abordagem metodológica, os estudos se destacam pelo enfoque qualitativo, mas estudos quantitativos também se destacam. Nota-se também que a RSC não é um campo ainda bem constituído, com carência de estudos em periódicos com mais impacto. Ainda, no aspecto epistemológicos entre GC e RSC, o estudo mostra uma perspectiva utilitarista e funcionalista nas áreas identificadas, sendo essas práticas voltadas para as necessidades da empresa e pressão interna.

Bomfim, Teixeira e Monte (2015) buscou verificar a relação entre o *disclosure* da sustentabilidade (econômico, social e ambiental) com algumas características de governança corporativa nas empresas brasileiras de capital aberto. Como metodologia, sua pesquisa se caracteriza como empírico-analítica, com pesquisa bibliográfica, análise de conteúdo e de técnicas estatísticas para avaliação necessária, com população composta de empresas de capital aberto listadas na BM&BOVESPA, tendo amostra final 76 entidades. As características analisadas foram: a dualidade do CEO, nível de governança corporativa, comitê de sustentabilidade, diretores independentes, influência da comunidade, *board interlocking* e administração familiar. Como resultado, observou que a administração familiar, idade da companhia, influência da comunidade, presença de um comitê de sustentabilidade, tamanho e o desempenho apresentam efeito positivo no

disclosure da sustentabilidade, assim como a participação no Novo Mercado tem efeito negativo, mostrando que inserção nesse nível diferenciado não influencia na divulgação de informações.

Bussler et al (2017) tem como objetivo verificar a relação entre Governança Corporativa, Responsabilidade Social Corporativa e a atual perspectiva ambiental das organizações diante destas relações. Como metodologia, a pesquisa se caracteriza como qualitativo, descritiva e com procedimento técnico de pesquisa bibliográfica, realizada em livros, artigos em revistas e endereço eletrônico, utilizando os princípios e propostas do CEBDS (Conselho Empresarial Brasileiro para o Desenvolvimento Sustentável) e de cases de 20 empresas-modelo em responsabilidade socioambiental, por levantamento da revista Exame. Como resultado, foi observado que organizações que pretendem prosperar e se destacar no mercado corporativo, cada vez mais tendem à perspectiva do ambientalismo renovado, adotando práticas socioambientais para agregar valor à sua imagem, dando prioridade a interesses políticos que visam ao lucro econômico, como pilar para as decisões de viabilidade das práticas sustentáveis.

Gonçalves (2018) buscou verificar de que modo as empresas exercem a governança corporativa e a responsabilidade social, considerando as dificuldade e benefícios de tais práticas. A metodologia utilizada foi a exploratória, descritiva e analítica, por meio de levantamento literário em material impresso e online, além de pesquisas realizadas nos sites das empresas Nestlé, Itaú e Natura. Na análise, foi dividido em seções para apresentação dos resultados, sendo elas relacionadas tanto a governança corporativa quanto responsabilidade social, como tempo de implementação, meios que utilizam para praticá-las, meios que utilizam para disponibilizar as informações aos stakeholders e benefícios que as empresas adquirem com a prática destas ações. Nos resultados, foi observado que as organizações que adotam a governança corporativa e que praticam a responsabilidade social são mais estruturadas, possuem maior nível de transparência frente aos seus stakeholders e maior valorização no mercado financeiro, gerando benefícios à empresa e à sociedade.

Albuquerque Filho (2019) buscou analisar a influência da internacionalização e da Governança Corporativa na Responsabilidade Social Corporativa das maiores empresas brasileiras. Como metodologia, sua pesquisa se caracteriza como de natureza quantitativa e descritiva. Foi feita a coleta de dados secundários referentes a RSC, internacionalização e governança das 100 maiores empresas brasileiras, entre os anos de 2015 e 2017. Os dados foram tratados por meio de testes de diferenças entre médias (t de student) e análise de regressão linear múltipla com dados em painel. Nos resultados, o autor observou que as empresas, com maior nível de internacionalização e com maior governança, estão propensas a ser mais socialmente responsáveis. Tais resultados mostram que o nível de responsabilidade social das empresas aumenta conforme possuem investidores estrangeiros com participação no capital social, estão listadas em bolsa de valores e emitem ADRs, assim como quando apresentam maior índice de governança.

D’Souza (2020) buscou analisar a relação entre o traço de personalidade maquiavélico e a

Responsabilidade Social Corporativa e o gerenciamento de resultado, à luz da teoria do Alto Escalão. Como metodologia, adotou a abordagem teórico-empírico, com *survey* sendo utilizado como estratégia de coleta de dados, por meio de um questionário autorrelato, composto por 5 partes. A amostra envolveu profissionais de negócios que assumem ou já assumiram cargos de gestão em organizações e que participaram da *International Conference in Accounting*, em 2018, tendo 208 participantes dando retorno a pesquisa. Nos resultados, foi observado que os profissionais se preocupam em observar as políticas que remetem à responsabilidade legal, não concordam com a prática de gerenciamento de resultados, no entanto, aqueles que focalizam a responsabilidade econômica, apresentam disposição para o gerenciamento. Quanto à influência maquiavélica, aqueles mais dotados desses traços apresentam menor disposição para a responsabilidade corporativa legal e ética e maior aceitação para o gerenciamento de resultados. Em adição, contrariamente às expectativas, a moderação da RSC não reduziu a relação positiva entre o Maquiavelismo e o gerenciamento de resultados.

3 METODOLOGIA

Para verificar o objetivo do estudo, de testar se há uma associação entre Responsabilidade Social Corporativa e Governança Corporativa, foi necessário estabelecer uma amostra e variáveis para cada uma das dimensões e que serão descritas nesta seção. A Amostra é composta por 408 empresas brasileiras de capital aberto e que exerceram atividades no período de 2010 a 2019. As variáveis definidas como representação das dimensões de RSC e GC e são uma adaptação do estudo de Tavares Júnior (2017).

3.1 Variáveis RSC

Para a Responsabilidade Social Corporativa, foi estabelecido duas variáveis. A primeira delas foi a aderência ao Índice de Sustentabilidade Empresarial – ISE B3 - indicador criado em 2005 pela B3, que tem como objetivo ser o indicador do desempenho médio das cotações dos ativos de empresas selecionadas, conforme seu reconhecimento com a sustentabilidade empresarial (ISE B3, 2019). Ao longo dos anos, a carteira ISE é composta por empresas que se enquadrem no Manual de Definições e Procedimentos dos Índices da B3 (ISE B3, 2019), com duração de 1 ano. A coleta dos dados foi feita no próprio site do indicador, observando a composição da carteira entre os anos de 2010 a 2019, e indicando com 1 para aquelas companhias que faziam parte da carteira e 0 para aquelas que não a compunham, para cada um dos anos.

A outra variável é a adequação ou não as normas do *Global Reporting Initiative* - GRI, organização internacional que estabelece normas que buscam representar as melhores práticas

globais para relatórios públicos com impactos econômicos, sociais e ambientais, fornecendo informações sobre contribuições positivas ou negativas a respeito de organizações para o desenvolvimento sustentável (GRI Standards Portuguese Translations, 2020). A coleta de dados foi feita utilizando a própria base de dados do GRI, utilizando os filtros de País e Ano, com período de 2010 a 2017, indicando com 1 para aderência ao GRI e 0 para a não aderência. Os anos de 2018 e 2019 não estavam disponíveis até a data da coleta de dados.

Ainda, foi criada uma variável que consiste na interação das duas variáveis anteriores, a fim de verificar aquelas empresas que possuem tanto a aderência ao ISE e publicam conforme o GRI. Foi feita a partir da multiplicação de cada um dos dados do ISE com os dados do GRI, em que o resultado obtido fosse: 1 para pertencimento a ambos e 0 para pertencimento a apenas um de cada ou nenhum deles.

3.2 Variáveis GC

Quanto a Governança Corporativa, foi definido 5 variáveis qualitativas: Participação do Governo no Capital; Regulação Estatal; Níveis de Governança; Formação do Conselho de Administração; e Concentração do Capital.

Observar se existe participação do Governo em empresas é importante, visto que, conforme indica estudo de Brey et al (2014), além do governo influenciar a atividade produtiva e econômica no país, empresas que possuem participação do mesmo em sua composição, tem participação relevante na economia e que, em sua maioria, acaba controlando essas empresas que está diretamente ligada. Dessa forma, em “Participação do Governo”, foi feita a coleta através do Formulário de Referência de cada uma das empresas da amostra, disponível no site da B3, observando o item 15 - “Controle e Grupo econômico”, considerando a composição acionária e organograma de acionistas, para identificar se existia participação do Governo no capital, considerando participação da União, Estados ou estatais, como o BNDS e Petrobras. Foi indicado variável *dummy*, com 1 para aquelas empresas que possuem alguma participação do governo no capital, e 0 para aquelas que não possuem, no ano de 2019 e atribuído para todos os anos anteriores, visto não ter ocorrido mudanças quanto a tal variável.

Ainda observando a atuação governamental, a variável “Regulação Estatal” é importante de se observar, visto que, conforme indica Cabral e Vieira (2020), a regulação do Estado pode influenciar diretamente a mudanças institucionais e transformações, levando a tais organizações, a tomadas de decisões baseadas nesses órgãos reguladores. Foi colhida também através do Formulário de Referência de cada uma das empresas da amostra, através do item 7.5 - “Efeitos da regulação estatal”, observando se existia regulação governamental, considerando órgãos reguladores, o setor de atuação e/ou leis o que regem. Foi considerado variável *dummy*, com 1 para aquelas companhias

que possuem algum tipo de regulação estatal e 0 para aquelas que não possuem.

Os Níveis de Governança Corporativa é um mecanismo criado pela B3, nos anos 2000, para desenvolver o mercado de capitais brasileiros, segmentando adequadamente cada perfil de empresas e prezando por regras de governança corporativa diferenciado. Conforme Colombo e Galli (2010), essa classificação em níveis contribui para melhores práticas de Governança Corporativa, além de contribuir com ganhos sociais. Assim, para "Níveis de Governança", buscou-se identificar se as empresas da amostra se encontravam em alguns dos níveis de Governança Corporativa da Bovespa, no período de 2010 a 2019. Foi buscado através do site da B3, observando se cada uma das empresas se encaixava em algum dos níveis: Nível 1 - nível de menor comprometimento com as regras de GC - Nível 2 - nível intermediário com as regras de GC - ou Novo Mercado - adesão de 100% as regras de GC. Foi determinada variável *dummy*, atribuindo 1 para empresas que pertenciam à um nível diferenciado e 0 para o não pertencimento.

O Conselho de Administração é uma exigência da Lei 6.404/1976, Lei de Sociedades Anônimas, que determina que esse tipo de sociedade de capital tenha um conselho de administração, visando garantir os interesses dos acionistas, garantir resultados e fiscalizar a ação de gestores, além de decidir sobre questões legais, estratégia e outras responsabilidades. Observar o Conselho de Administração, para o estudo, é importante pois, conforme indica Gondrige, Clemente e Espejo (2012), a estrutura do conselho é parte importante para analisar, por exemplo, o valor de uma empresa no mercado, devido ao modo como operam dentro dela. Para a variável "Formação do Conselho de Administração", observou-se como foi dado a escolha do Conselho de Administração. Foi definida variável *dummy*, com 1 para maioria do conselho eleita e 0 para maioria dos membros indicados. A coleta se deu através do Formulário de referência de cada uma das empresas da amostra.

A relevância da concentração de capital pode ter dentro de uma empresa, como indica estudo de Silva e Iquiapaza (2019), no qual explicitam que uma concentração de capital traria uma aproximação de controladores e gestores, para decisões que refletissem apenas seus interesses e excluiria acionistas minoritários, e ainda, poderia afastar boas práticas de governança e possíveis novos acionistas. Desse modo, foi colhido a variável "Concentração de Capital", com variável *dummy*, com 0 para não concentrado - <90% da participação do majoritário - e 1 para é concentrado - >90% da participação do majoritário. A coleta se deu através do Formulário de Referência de cada uma das empresas, observando também o item 15, já citado.

3.3 Variáveis de controle

Ademais, foram colhidos alguns dados referentes as demonstrações contábeis das empresas da amostra, como variáveis quantitativas, de caráter financeiro e gerencial, sendo elas o Tamanho do Ativo, o Lucro Líquido, Fluxo de Caixa Operacional e Volume de Negociação. Em associação

ao estudo de Gonzaga et al (2010), que buscou investigar se há associação entre o tamanho do Ativo e a utilização de ferramentas gerenciais e que, como resultado, foram encontradas evidências de tal relação, foi colhida a variável Tamanho do Ativo. O estudo mostra que maiores ativos demonstram maior uso de ferramentas e intensidade de uso de ferramentas do Sistema de Controle Gerencial. À vista disso, para o presente estudo, a variável Tamanho do Ativo corresponde ao Ativo Total de cada empresa, ao final de cada ano, colhido através da base de dados Economática.

Conforme estudo de Malacrida (2009), o valor do lucro, sendo positivo ou negativo, é fator importante para explicar o retorno das ações, o que demonstra como o mercado incorpora o preço de ações e prejuízo, de formas distintas. Dessa forma, devido a sua importância, foi colhido também o Lucro Líquido de cada uma das empresas da amostra, usando a base de dados Economática.

De acordo com Abreu (2014), o Fluxo de Caixa Operacional é fator contribuinte para a maximização de acertos na tomada de decisão, principalmente por empresas mais maduras, como analisado em sua pesquisa, por entender suas disponibilidades de recursos para saldar compromissos, analisar mudanças de vendas, tendo como vantagem seu uso, uma estabilidade das entradas e saídas de caixa e compreensão do passado para projeção de fluxos futuros. Portanto, foi colhido também o Fluxo de Caixa Operacional de cada uma das empresas, em cada um dos anos do período da amostra, através da base de dados Economática.

Em consonância com as outras variáveis, foi colhido também o Volume de Negociação das empresas da amostra, no período a que se refere a pesquisa. Ferreira (2010) investigou se fatos relevantes e a imprensa afetam o volume de negociação das ações e constatou que tais aspectos podem interferir quanto as movimentações de mercado no que condiz respeito. Dessa forma, considerando os aspectos gerenciais do presente estudo, foi colhido o Volume de Negociação, ou seja, a quantidade de ações *oustanding* - total de ações emitidas menos ações em tesouraria – de cada uma das empresas, através da Economática.

Por fim, as empresas foram classificadas conforme o setor de atuação em que se encontram na Bovespa. Tal classificação foi elaborada pela B3 (2019), considerando-se os tipos e usos dos produtos ou serviços desenvolvidos pelas empresas. Um dos propósitos dessa divisão, além de facilitar localização e aproximar critérios utilizados pelo mercado financeiro, é de permitir uma visão sobre empresas que, embora tenham atividades diferentes, atuem em estágios similares na cadeia produtiva e tendam a reagir de forma semelhante – motivo esse relevante para tal divisão no presente trabalho. Deste modo, as empresas da amostra foram classificadas numericamente de acordo com seu setor de atuação. O quadro 1 indica número que cada setor corresponde e os subsetores relacionados a eles.

Quadro 1 – Setores de atuação e subsetores relacionados.

Setor de atuação	Subsetores relacionados

1 – Bens Industriais	• Comércio • Construção e Engenharia • Máquinas e Equipamentos • Material de Transporte • Serviços • Transporte
2 - Comunicações	• Mídia • Telecomunicações
3 – Consumo Cíclico	• Automóveis e Motocicletas • Comércio • Construção Civil • Diversos • Hotéis e Restaurantes • Tecidos, Vestuário e Calçados • Utilidades Domésticas • Viagens e Lazer
4 – Consumo Não Cíclico	• Agropecuária • Alimentos Processados • Bebidas • Comércio e Distribuição • Produtos de Uso Pessoal e de Limpeza
5 - Financeiro	• Exploração de Imóveis • Holdings Diversificadas • Intermediários Financeiros • Previdência e Seguros • Securitizadoras de Recebíveis • Serviços Financeiros Diversos
6 – Materiais Básicos	• Embalagens • Madeira e Papel • Materiais Diversos • Mineração • Químicos • Siderurgia e Metalurgia
7 - Petróleo, Gás, Biocombustíveis	• Petróleo, Gás e Biocombustíveis
8 - Saúde	• Comércio e Distribuição • Equipamentos • Medicamentos e Outros Produtos • Serviços Médicos, Hospitalares, Análises e Diagnósticos
9 – Tecnologia da Informação	• Computadores e Equipamentos • Programas e Serviços
10 – Utilidade Pública	• Água e Saneamento • Energia Elétrica • Gás
11 - Outros	• Outros

3.4 Análise e tratamento dos dados

Os dados colhidos foram testados através do software estatístico STATA, por método de Regressão Logística. A Regressão Logística, conforme Figueira (2006), é feita para identificar se duas ou mais variáveis dependentes são relacionadas com uma variável independente, permitindo uma boa aproximação a fim de prever a probabilidade de um evento específico. Ela representa uma tendência, não indicando necessariamente que irá ocorrer. Para o trabalho, essa tendência será observada através do valor de z, em que, quando positivo, indicará maior propensão a estar associada a RSC, e quando negativo, indicará menor propensão de estar associada.

A fim de padronizar os valores das variáveis quantitativas, que se encontravam tanto em valores de milhares, como de milhões e bilhões, os dados foram colocados em mesma base para cálculo estatístico, sem perda de informações.

4 RESULTADOS

Primeiramente, foi feita a frequência de cada uma das variáveis para Responsabilidade Social Corporativa. É necessário ressaltar que a participação no ISE e aderência ao GRI não são quesitos obrigatórios para as empresas e que ambas possuem diretrizes diferenciadas.

ISE	Frequência	Porcentagem	Cumulativo
0 - Não pertence	3.777	92,57%	92,57%
1 - Pertence	303	7,43%	100%
Total	4.080	100%	

Tabela 1 - Frequência ISE

Quanto ao ISE, uma empresa poder fazer parte da carteira, precisa passar por um longo processo seletivo, que consiste em etapas como: avaliação quantitativa da pontuação obtida do preenchimento de questionário; análise qualitativa dos documentos submetidos; cálculo do score ISE B3; avaliação da reputação das empresas; e aplicação dos 6 critérios de inclusão (ISE B3, 2019). Na amostra do presente trabalho, a participação no ISE representa 7,43%.

GRI	Frequência	Porcentagem	Cumulativo
0 - Não aderência	2.699	82,72%	82,72%
1 - Aderência	564	17,28%	100%
Total	3.263	100%	

Tabela 2 - Frequência GRI

No que tange o GRI, ele é um relatório internacional que auxilia empresas em relação a assuntos relacionados à sustentabilidade (GRI Standards Portuguese Translations, 2020). Para a publicação conforme GRI, necessita seguir uma série de diretrizes, que por vez, necessita de muitas informações, que geram custos elevados para as empresas, o que pode dificultar para empresas de menor porte. Assim, a aderência ao GRI na amostra do trabalho foi de 17,28%.

RSC (ISE x GRI)	Frequência	Porcentagem	Cumulativo
0 – Pertence a apenas um ou nenhum	3.888	95,10%	95,10%
1 – Pertence a ambos	200	4,90%	100%
Total	4.080	100%	

Tabela 3 - Frequência RSC (ISE x GRI)

Quando verificado a frequência da interação de ambas as variáveis de RSC, aquelas que estão presentes nos dois indicadores, o percentual de participação é de 4,90%.

Em seguida, foram feitas duas Regressões Logísticas, uma com todas as variáveis e outra apenas com a variáveis qualitativas, para cada uma das variáveis de Responsabilidade Social Corporativa, a fim de verificar quais variáveis de Governança Corporativa se relacionam com a RSC. Para cada teste, foram usadas as variáveis de RSC como variável independente e as variáveis de GC como dependentes, totalizando 6 testes. Os testes estão a seguir, com as variáveis associadas a RSC, com 95% de relevância.

4.1 Análise ISE

O primeiro resultado aqui analisado é referente ao ISE como proxy de RSC. Quando feita regressão logística utilizando tanto variáveis qualitativas quanto quantitativas (Tabela 4) para GC, é observável 11 variáveis que podem estar associadas, ou seja, variáveis que podem influenciar a participação das empresas quanto ao indicador ISE e, assim, terem Responsabilidade Social Corporativa.

ISE	Coef.	Std. Err.	z	P>z	[95% Conf.	Interval]
Regulação Estatal	.5813781	.2092989	2.78	0.005	.1711599	.9915964
Tamanho do Ativo	1.236.865	.1891494	6.54	0.000	.8661387	1.607.591
Lucro Líquido	.1415848	.061681	2.30	0.022	.0206922	.2624774
Níveis de Governança	1.933.604	.1756666	11.01	0.000	1.589.303	2.277.904
Formação do Conselho de Administração	-.4740636	.2015267	-2.35	0.019	-.8690487	-.0790785
Setor 10 - Utilidade Pública	.7702718	.1751888	4.40	0.000	.426908	1.113.636
Setor 7 - Petróleo, Gás e Combustíveis	-4.290.293	1.138.207	-3.77	0.000	-6.521.136	-2.059.449
Setor 2 - Comunicações	1.847.693	.363276	5.09	0.000	1.135.685	2.559.701
Setor 3 - Consumo Cíclico	-.7321207	.2377616	-3.08	0.002	-1.198.125	-.2661166
Fluxo de Caixa Operacional	-.3126732	.1206452	-2.59	0.010	-.5491335	-.076213
Setor 5 - Financeiro	-.8529866	.2510645	-3.40	0.001	-1.345.064	-.3609092
Cons.	-3.488.116	.2699887	-12.92	0.000	-4.017.284	-2.958.948

Tabela 4 - Regressão Logística ISE, com todas as variáveis

Começando pelas positivamente associadas, temos: Regulação Estatal e Níveis de Governança das qualitativas; Tamanho do Ativo e Lucro Líquido como quantitativas; e os setores 2 e 10, de Comunicações e Utilidade Pública, respectivamente. Isso significa que empresas que participam do ISE e possuem algum nível de regulação governamental e que tenham governança de forma mais consolidada, possuem maiores chances de terem RSC, em comparação a aquelas que não possuem tais aspectos. Ainda, empresas com maior Ativo e Lucro Líquido se sobressaem em RSC, comparadas a aquelas com montantes menores. E em relação ao setor 1, de Bens Industriais, base da regressão, os Setores de Comunicações e o de Utilidade Pública, possuem maior chance de RSC.

Quanto as variáveis negativamente associadas, temos: Formação do Conselho de Administração, das qualitativas; Fluxo de Caixa Operacional, das quantitativas; e ainda, os Setores 3, 5 e 7, respectivamente Consumo Cíclico, Financeiro e Petróleo, Gás e Combustíveis. Desse modo, empresas com seu conselho formado por membros eleitos, possuem menor chance de possuir RSC, assim como ter o Fluxo de Caixa menor também diminuir as chances de RSC. No mais, Os setores 3, 5 e 7 possuem menor chance de terem RSC, comparado ao setor 1, de bens industriais.

ISE	Coef.	Std. Err.	z	P>z	[95% Conf.	Interval]
Regulação Estatal	1.017.458	.2008782	5.07	0.000	.623744	1.411.172
Setor 2 - Comunicações	1.680.268	.3486491	4.82	0.000	.9969286	2.363.608
Setor 8 - Saúde	-.970931	.4403791	-2.20	0.027	-1.834.058	-.1078039
Níveis de Governança	201.689	.1624217	12.42	0.000	169.855	2.335.231
Setor 7 - Petróleo, Gás e Combustíveis	-1.396.013	.6056332	-2.31	0.021	-2.583.032	-.2089939
Setor 10 - Utilidade Pública	.4999655	.1562299	3.20	0.001	.1937605	.8061706
Setor 3 - Consumo Cíclico	-.9138516	.2252195	-4.06	0.000	-1.355.274	-.4724295
Cons.	-4.197.854	.1977101	-21.23	0.000	-4.585.359	-381.035

Tabela 5 - Regressão Logística ISE, apenas com variáveis qualitativas

Em relação aos resultados do ISE analisado sem as variáveis quantitativas (Tabela 5), as variáveis qualitativas e setores se mantem iguais as da análise anterior, referentes a positivamente associadas. Porém, em relação as negativamente associadas, o setor 5, Financeiro não se mostra mais relevante e o setor 8, Saúde, se mostra com menor propensão a ter RSC.

4.2 Análise GRI

Em relação aos resultados obtidos quanto ao GRI como proxy de RSC, quando feita regressão logística com todas as variáveis de GC (Tabela 6), temos 14 variáveis relevantes que podem estar

associada a RSC.

GRI	Coef.	Std. Err.	z	P>z	[95% Conf.	Interval]
Regulação Estatal	1.131.118	.1515859	7.46	0.000	.8340153	1.428.221
Participação do Governo	.8318029	.1530399	5.44	0.000	.5318501	1.131.756
Tamanho do Ativo	.3032522	.0919788	3.30	0.001	.122977	.4835273
Níveis de Governança	1.425.271	.1224199	11.64	0.000	1.185.333	166.521
Lucro Líquido	.1718948	.0779939	2.20	0.028	.0190296	.3247599
Setor 10 - Utilidade Pública	-.495038	.1879365	-2.63	0.008	-.8633868	-.1266892
Setor 2 - Comunicações	.7388316	.3610996	2.05	0.041	.0310894	1.446.574
Setor 3 - Consumo Cíclico	-.8457671	.1932806	-4.38	0.000	-122.459	-.4669441
Setor 4 - Consumo Não Cíclico	-.6781019	.2524076	-2.69	0.007	-1.172.812	-.1833921
Setor 5 - Financeiro	-.7269707	.1876183	-3.87	0.000	-1.094.696	-.3592456
Setor 6 - Materiais Básicos	-.6590632	.2460084	-2.68	0.007	-1.141.231	-.1768955
Setor 7 - Petróleo, Gás e Combustíveis	-1.375.662	.4640049	-2.96	0.003	-2.285.094	-.4662288
Setor 8 - Saúde	-1.620.697	.3875715	-4.18	0.000	-2.380.323	-.861071
Setor 9 – Tecnologia da Informação	-1.989.405	.7700571	-2.58	0.010	-3.498.689	-.4801205
Cons.	-2.442.621	.1697569	-14.39	0.000	-2.775.338	-2.109.903

Tabela 6 – Regressão Logística GRI, com todas as variáveis

Positivamente associadas, temos Regulação Estatal, Participação do Governo e Níveis de Governança, das variáveis qualitativas; Tamanho do Ativo e Lucro Líquido, das variáveis quantitativas; e o Setor 2, de Comunicações. Desse modo, podemos inferir que empresas que publicam conforme GRI, com certo nível de regulação e/ou com participação do governo em sua composição de capital, possuem maior chance de ter RSC, assim como níveis de governança mais estruturados. Ativos maiores e lucros significantes também podem aumentar as chances dessas empresas de terem RSC. E dentre os setores, o de Comunicação, em comparação aos outros, é o que possui maior chance de ter RSC.

Negativamente associados, apenas alguns setores se mostraram relevantes. Os setores de 3 a 10 demonstraram resultados negativos, tendo menores chances de terem RSC, comparado ao setor de Bens industriais.

GRI	Coef.	Std. Err.	z	P>z	[95% Conf.	Interval]
Regulação Estatal	1.217.225	.1499217	8.12	0.000	.9233835	1.511.066
Participação do Governo	.9084252	.14836	6.12	0.000	.617645	1.199.205
Setor 9 - Tecnologia da Informação	-2.060.494	.7701058	-2.68	0.007	-3.569.873	-.5511139
Níveis de Governança	151.057	.1210834	12.48	0.000	1.273.251	174.789

Setor 8 - Saúde	-166.997	.3880988	-4.30	0.000	-243.063	-.9093106
Setor 10 - Utilidade Pública	-.531687	.1883736	-2.82	0.005	-.9008925	-.1624815
Setor 11 - Outros	-2.802.629	1.015.259	-2.76	0.006	-4.792.501	-.812757
Setor 2 - Comunicações	.8307596	.3644243	2.28	0.023	.1165011	1.545.018
Setor 3 - Consumo Cíclico	-.8679719	.1948025	-4.46	0.000	-1.249.778	-.486166
Setor 4 - Consumo Não Cíclico	-.6796088	.2530802	-2.69	0.007	-1.175.637	-.1835808
Setor 5 - Financeiro	-.457263	.1783757	-2.56	0.010	-.806873	-.1076531
Setor 6 - Materiais Básico	-.598129	.2434436	-2.46	0.014	-107.527	-.1209884
Setor 7 - Petróleo, Gás e Combustíveis	-.9882255	.3978873	-2.48	0.013	-176.807	-.2083807
Cons.	-2.613.212	.1697981	-15.39	0.000	-294.601	-2.280.414

Tabela 7 - Regressão Logística GRI, apenas com variáveis qualitativas

Quando feita regressão sem as variáveis quantitativas (Tabela 7), os resultados positivamente associados se mantem iguais ao da análise anterior, quanto as variáveis qualitativas. Entretanto, negativamente associadas, o setor 11, Outros, foi incluído junto aos já citados, se mostrando com menor propensão a possuir RSC.

4.3 Análise RSC (ISE x GRI)

Observando os resultados da regressão logística com a variável RSC, criada a partir da interação de ISE e GRI, a fim de encontrar aquelas empresas que, ao mesmo tempo, participam do ISE e publicam conforme GRI, percebe-se que quando dada todas as variáveis de GC (Tabela 8), 7 variáveis se mostram relevantes.

RSC	Coef.	Std. Err.	z	P>z	[95% Conf.	Interval]
Regulação Estatal	.6062808	.2568436	2.36	0.018	.1028765	1.109.685
Participação do Governo	.4685533	.1854051	2.53	0.011	.1051661	.8319405
Tamanho do Ativo	.3481216	.0521091	6.68	0.000	.2459896	.4502536
Níveis de Governança	2.194.187	.2286911	9.59	0.000	174.596	2.642.413
Setor 5 - Financeiro	-104.554	.2814631	-3.71	0.000	-1.597.198	-.4938826
Setor 3 - Consumo Cíclico	-107.563	.2844383	-3.78	0.000	-1.633.119	-.5181416
Setor 2 - Comunicações	.9069559	.41272	2.20	0.028	.0980396	1.715.872
Cons.	-4.389.259	.2802226	-15.66	0.000	-4.938.485	-3.840.033

Tabela 8 - Regressão Logística RSC, com todas as variáveis

Positivamente associadas, tem-se Regulação Estatal, Participação do Governo e Níveis de Governança, das variáveis qualitativas; Tamanho do Ativos, das quantitativas; e o setor 2. Dessarte,

é possível inferir que empresas que participam do ISE e publicam conforme GRI, e ainda, possuem regulação e/ou participação do governo e níveis de governança mais estruturados, possuem maiores chances de terem RSC. Também, ativos maiores aumentam a probabilidade dessas empresas terem RSC. Dentre os setores, o de Comunicação é o que tem maior probabilidade de possuir RSC.

Negativamente associados, temos os setores 3 e 5. Ou seja, os setores de Consumo Cíclico e o Financeiro possuem menores chances de terem RSC, em comparação ao setor base Bens Industriais.

RSC	Coef.	Std. Err.	z	P>z	[95% Conf.	Interval]
Regulação Estatal	.831267	.2515268	3.30	0.001	.3382836	1.324.251
Participação do Governo	.6148627	.1767611	3.48	0.001	.2684173	.9613081
Setor 3 - Consumo Cíclico	-.991939	.2782354	-3.57	0.000	-153.727	-.4466077
Níveis de Governança	2.338.836	.2255937	10.37	0.000	1.896.681	2.780.992
Setor 2 - Comunicações	1.049.691	.4100616	2.56	0.010	.2459847	1.853.397
Cons.	-4.817.238	.2733462	-17.62	0.000	-5.352.986	-4.281.489

Tabela 9 - Regressão Logística RSC, apenas com variáveis qualitativas

Ao analisar a regressão logística sem as variáveis quantitativas (Tabela 9), os resultados positivamente associados sem mantiveram iguais, em relação as variáveis qualitativas. Porém, quanto as negativamente associadas, somente o setor 3 se mostrou relevante.

4.4 Discussão

Desse modo, analisando os resultados a que se refere as variáveis qualitativas de GC, aquelas que se mostraram mais relevantes foram Regulação Estatal e Participação do Governo no Capital, e Níveis de Governança, assim, mais propensas a aumentar as chances de empresas terem RSC, em todas as hipóteses testadas.

Quanto as variáveis relacionadas ao Governo, é compreensível de se entender a influência e aumento de chances de se ter RSC, visto que o poder de regular segmentos de atuação, por meios de órgãos reguladores, e/ou participação em seu capital, faz com que elas sejam responsabilizadas e/ou cobradas (CABRAL; VIEIRA, 2020), sendo assim, propensas a terem RSC, a fim de diminuir os impactos na sociedade. Ainda, quando o Governo possui participação no capital, tais empresas precisam demonstrar uma imagem de socialmente responsável, como exemplo a outras empresas e melhorar sua imagem (LAGUÉNS, 2014).

No que se refere a participação das empresas em algum nível diferenciado de governança, os resultados mostram que ter tal participação aumenta as chances de as empresas terem RSC, também para todas as hipóteses testadas. Isso coincide com o estudo de Gonçalves (2008), em que o autor

afirma que empresas brasileiras que estão em algum nível de governança da BOVESPA possuem maior social disclosure do que aquelas que não possuem.

A única variável a aparecer negativamente associada, e apenas para ISE, das qualitativas, foi a Formação do Conselho de Administração. Tal associação poderia ser explicada, conforme estudo de Hayashi (2020), em que afirma que os Conselhos de Administração pouco discutem sobre RSC e sua participação no mesmo é mínima, o que explicaria também o fato de não se mostrar relevante nas outras hipóteses testadas.

Em relação as variáveis quantitativas, referentes a dados financeiros e gerenciais, o Tamanho do Ativo e o Lucro Líquido se mostraram positivamente associados em quase todas as hipóteses que envolviam dados quantitativos, influenciando também outras variáveis, em que, quanto maior os valores dessas variáveis para as empresas, maior a chance de elas terem RSC. Isso pode ser explicado pelo alto custo de se implantar a RSC e coincide com estudos de Conceição (2011), Tonolli (2015) e Po (2019).

Vale ressaltar que o porte de uma empresa é significativo para a aderência de indicadores de sustentabilidade e publicação conforme o GRI, por exemplo. É o que indica o estudo de Kuzma (2015), em que ele avalia a aderência ao ISE baseado no porte financeiro das empresas, e que como resultado, afirma que empresas com maior porte, ou seja, com maiores ativos, tendem a a aderir ao indicador.

Por fim, quanto aos Setores, apenas o setor 2, de Comunicações, se mostrou positivamente associado em todas as hipóteses, enquanto os outros se mostraram voláteis dependendo da variável em que estava relacionada, principalmente se estivesse associada as variáveis quantitativas ou o indicador de RSC. Tal resultado demonstra que não há uma uniformidade de dados quanto aos setores e que não se pode inferir que o setor influencia significativamente para a uma empresa tenha ou não RSC, quando comparado um setor a outro. Estudos foram feitos a fim de testar hipóteses em relação a alguns setores, como o de Crisóstomo, Freire e Soares (2012), que buscou a relação da RSC no setor bancário; o estudo de Ribeiro (2017), que trata do setor de energia elétrica; e o de Cassol, Cintra e Luz (2017), que estudou o setor de papel e celulose.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente trabalho buscou analisar se existe associação entre Responsabilidade Social Corporativa e Governança Corporativa, através de pesquisa exploratória, estatística e descritiva. Para tal, foram determinadas variáveis tanto para RSC quanto GC e testados através de regressão linear.

Os resultados mostram que as variáveis Regulação Estatal, Participação do Governo, Níveis

de Governança, Tamanho do Ativo e Lucro Líquido são os fatores que podem aumentar as chances das empresas de terem Responsabilidade Social Corporativa. Também, empresas do setor de Comunicações também possuem maiores chances de terem RSC. Ainda, nota-se, de forma menos significativas, Formação do Conselho de Administração e Fluxo de Caixa Operacional como fatores que podem diminuir as chances de uma empresa ter RSC. Quanto aos outros setores, se mostraram de voláteis e de pouca significância para a pesquisa.

A pesquisa possui limitações. Um dos fatores que corrobora com essa limitação é a não padronização, não obrigatoriedade de publicação de relatórios de sustentabilidade e, por consequência, não auditoria dessas informações, conforme Nagano (2013), dificulta a verificação de tais informações. Ainda, a existência de outros indicadores de sustentabilidade, que vão além do ISE, e de modelos de publicação, que vão além do GRI, podem ser significantes para indicar se empresas possuem ou não RSC. Outra limitação é a análise quanto aos setores, em que necessita de atenção individual, a fim de verificar se os resultados aqui obtidos estão de acordo.

Ainda, o estudo pode servir como base para pesquisas futuras. As limitações da pesquisa podem servir de investigação futura, principalmente no que tange as questões dos setores. Desse mesmo modo, analisar outros aspectos referentes a GC pode ser passível de investigação, assim como verificar os aspectos da presentes pesquisa que não se mostraram relevantes, como a Concentração de Capital e o Volume de negociação. Ainda, pode-se analisar a RSC como valor ao invés de estratégia. No mais, observar outros relatórios integrados e outros indicadores de sustentabilidade pode ser relevante a fim de agregar ao assunto.

REFERÊNCIAS

ABREU, Bruno Henrique Alves de. **A importância do fluxo de caixa operacional no processo decisório: um estudo multicaso em empresas cearenses**. 2014. 56 f. TCC (graduação em Ciências Econômicas) - Universidade Federal do Ceará, Faculdade de Economia, Administração, Atuária e Contabilidade, Fortaleza/CE, 2014.

ALBUQUERQUE FILHO, Antonio Rodrigues et al. Influência da Internacionalização e da Governança Corporativa na Responsabilidade Social Corporativa. **Revista Ibero-Americana de Estratégia**, v. 18, n. 3, p. 397-419, 2019

B3. **A bolsa do Brasil**, 2021. Critério de Classificação. Disponível em: http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/acoes/consultas/criterio-de-classificacao/. Acesso em: 10 set. 2021.

B3. **A bolsa do Brasil,** 2021. Segmentos de Listagem. Disponível em: http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/segmentos-de-listagem/sobre-segmentos-de-listagem/. Acesso em: 20 jun. 2021.

BENITES, Lira Luz Lazaro; POLO, Edison Fernandes. A sustentabilidade como ferramenta estratégica empresarial: governança corporativa e aplicação do Triple Bottom Line na Masisa. **Revista de Administração da Universidade Federal de Santa Maria**, v. 6, p. 827-841, 2013.

BERTONCELLO, Silvio Luiz Tadeu; CHANG JÚNIOR, João. A importância da Responsabilidade Social Corporativa como fator de diferenciação. **FACOM–Revista da Faculdade de comunicação da FAAP.(1**7), p. 70-76, 2007.

BOMFIM, Emanoel Truta do; TEIXEIRA, Wellington dos Santos; MONTE, Paulo Aguiar do. Relação entre o disclosure da sustentabilidade com a governança corporativa: um estudo nas empresas listadas no Ibrx-100. **Sociedade, Contabilidade e Gestão**, v. 10, n. 1, 2015.

BREY, Nathanael Kusch et al. Conexões políticas em estruturas de propriedade: o governo como acionista em uma análise descritiva. **RAM. Revista de Administração Mackenzie**, v. 15, p. 98-124, 2014.

BUSSLER, Nairana Radtke Caneppele et al. Responsabilidade social e a governança corporativa: perspectivas de gestão socioambiental nas organizações. **Revista de Gestão e Organizações Cooperativas**, v. 4, n. 8, p. 91-108, 2017.

CABRAL, Davi de Paula; VIEIRA, Diego Mota. Stakeholders como Agentes de Mudança Institucional em Ambientes de Regulação Estatal. **Revista Ciências Administrativas**, v. 26, n. 1, 2020.

CAMILO, Sílvio Parodi Oliveira; MAIA, Andrei Giovani; XAVIER, Wlamir Gonçalves. Implicações da Responsabilidade Social Corporativa na Estratégia Organizacional: Um Ensaio Teórico. **Contribuciones a las Ciencias Sociales,** v. 1, p. 1-14, 2016.

CARROLL, Archie B. Corporate social responsibility: Evolution of a definitional construct. **Business & society**, v. 38, n. 3, p. 268-295, 1999.

CASSOL, Alessandra; CINTRA, Renato Fabiano; LUZ, Josiane da. A responsabilidade social corporativa e as práticas de gestão do capital intelectual divulgadas por empresas do setor de papel e celulose. **Revista de Gestão Ambiental e Sustentabilidade**, v. 6, n. 3, p. 74-86, 2017.

COLOMBO, Jéfferson Augusto; GALLI, Oscar Claudino. Governança corporativa no Brasil: níveis de governança e rendimentos anormais. **Revista Portuguesa e Brasileira de Gestão**, v. 9, n. 4, p. 26-37, 2010.

CONCEIÇÃO, Sérgio Henrique da et al. Fatores determinantes no disclosure em Responsabilidade Social Corporativa (RSC): um estudo qualitativo e quantitativo com empresas listadas na Bovespa. **Gestão & Produção**, v. 18, p. 461-472, 2011.

CRISÓSTOMO, Vicente Lima; FREIRE, Fátima de Souza; SOARES, Patrícia Matias. Uma análise comparativa da responsabilidade social corporativa entre o setor bancário e outros no Brasil. **Contabilidade Vista & Revista**, v. 23, n. 4, pág. 103-128, 2012.

CUNHA, Janaína Gabrielle Moreira Campos da; DERETTI, Sandro; SILVA, Eduardo Damião da. Governança corporativa e responsabilidade social corporativa: uma revisão sistemática dessa relação. **Revista de Ciências da Administração**, v. 17, n. 43, p. 123-140, 2015.

D'SOUZA, Márcia Figueredo. Responsabilidade Social Corporativa modera a relação entre o traço Maquiavélico e o gerenciamento de resultados?. **Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPeC)**, v. 14, n. 4, 2020.

FARIA, Alexandre; SAUERBRONN, Fernanda Filgueiras. A responsabilidade social é uma questão de estratégia? Uma abordagem crítica. **Revista de Administração Pública**, v. 42, n. 1, p. 7-33, 2008.

FERREIRA, Denise Sampaio Braga. Volume de negociação, fatos relevantes e notícias de imprensa econômica no Brasil. **Journal of Accounting, Management and Governance,** v. 13, n. 3, 2010.

FIGUEIRA, Cleonis Viater. **Modelos de regressão logística**. 2006. 149f. Tese de Mestrado (Pós-Graduação em Matemática) - Universidade Federal do Rio Grande do Sul, 2006.

GONDRIGE, Enalto de Oliveira; CLEMENTE, Ademir; ESPEJO, Márcia Maria dos Santos Bortolocci. Estrutura do conselho de administração e valor das companhias brasileiras. **BBR-Brazilian Business Review**, v. 9, n. 3, p. 72-95, 2012.

GONÇALVES, Ana Paula et al. AS ORGANIZAÇÕES E A SOCIEDADE: A RELAÇÃO ENTRE A GOVERNANÇA CORPORATIVA E A RESPONSABILIDADE SOCIAL. **REGRAD-Revista Eletrônica de Graduação do UNIVEM-ISSN 1984-7866**, v. 11, n. 01, p. 161-177, 2018.

GONÇALVES, Rodrigo de Souza et al. Social disclosure das empresas brasileiras listadas na NYSE e na BOVESPA: sua relação com os níveis de governança corporativa. **Revista contemporânea de contabilidade**, v. 1, n.9, p.71-94, jan./jun. 2008.

GONZAGA, Rosimeire Pimentel et al. Associação entre práticas de contabilidade gerencial e tamanho das empresas: um estudo empírico. In: **IV Congresso da Associação Nacional Dos Programas De Pós-Graduação Em Ciências Contábeis**. 2010.

GRI STANDARTS, ***Global Reporting Initiative,*** 2020. GRI Standards Portuguese Translations. Disponível em: https://www.globalreporting.org/how-to-use-the-gri-standards/gri-standards-portuguese-translations/. Acesso em 15 jun. 2021.

HAYASHI, Janete Im. **Governança corporativa e responsabilidade social: um estudo de avaliação da participação dos conselhos de administração no grau de responsabilidade social das empresas**. 2020. Tese de Doutorado.

ISE B3. **Índice de Sustentabilidade Empresarial,** 2019. Carteiras e questionários. Disponível em: http://iseb3.com.br/carteiras-e-questionarios. Acesso em: 16 jun, 2021.

ISE B3. **Índice de Sustentabilidade Empresarial,** 2019. Como Participar. Disponível em: http://iseb3.com.br/como-participar. Acesso em: 10 set. 2021.

KUZMA, Edson Luis et al. O Perfil Financeiro das empresas Aderentes e Não Aderentes ao Índice de Sustentabilidade Empresarial da BM&FBOVESPA. **Organizações e Sustentabilidade**, v. 3, n. 1, p. 47-78, 2015.

LAGÜÉNS, João Vicente Marques. Para além do projeto: formas de ação e governo nas políticas de Responsabilidade Social Corporativa. **Antropolítica-Revista Contemporânea de Antropologia**, n. 37, 2014.

MALACRIDA, Mara Jane Contrera. **A relevância do lucro líquido versus fluxo de caixa operacional para o mercado de ações brasileiro**. 2009. Tese de Doutorado. Universidade de São Paulo. 2009.

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

MIRANDA, Rubens Augusto de; AMARAL, Hudson Fernandes. Governança corporativa e gestão socialmente responsável em empresas estatais. **Revista de Administração Pública**, v. 45, n. 4, p. 1069-1094, 2011.

MIRANDA, Rubens Augusto; AMARAL, Hudson Fernandes. Governança Corporativa socialmente responsável como estratégia de criação de valor. **Estudos do CEPE**, p. 5-31, 2010.

NAGANO, Renan Toshi et al. A Evolução dos Relatórios de Sustentabilidade e a Necessidade da Obrigatoriedade de sua Asseguração por Terceiros. II **SINGEP E I S2IS**, 7 e 8 de novembro, São Paulo, Brasil. 2013.

PO, Flavia Cestarolli et al. **Fatores explicativos do nível de evidenciação do relatório de sustentabilidade das empresas brasileiras que adotam as diretrizes do Global Reporting Initiative (GRI).** 2019. TCC (Graduação) - Universidade Federal de Santa Catarina. Centro Socioeconômico. Ciências Contábeis. 2019.

RIBEIRO, Flávio et al. Responsabilidade social corporativa e o desempenho financeiro no setor de energia elétrica: um estudo com modelo de dados em painéis. **Gestão & Regionalidade** , v. 33, n. 99, 2017.

RIBEIRO, Henrique César Melo; COSTA, Benny Kramer; FERREIRA, Manuel Anibal Silva Portugal Vasconcelos. Produção acadêmica dos temas estratégia e governança corporativa. **Revista de Administração FACES Journal**, v. 13, n. 3, p. 28-46, 2014.

SILVA, Susy Naiara Alves da; IQUIAPAZA, Robert Aldo. Estrutura de Capital e Concentração Acionária: Evidências em Companhias Abertas Brasileiras. In: USP INTERNATIONAL CONFERENCE IN ACCOUNTING, 19., 2019, São Paulo. **Anais eletrônicos**. São Paulo: USP, 2019.

TAVARES JÚNIOR, Ednilto Pereira. **Responsabilidade social, governança, gestão e o desempenho: Análise Sistêmica por meio de Equações Estruturais.** 2017. 121 f. Tese. (Programa Multiinstitucional e Inter-Regional de Pós-Graduação Em Ciências Contábeis), Brasília-DF, 2017

TONOLLI, Bárbara Beirão et al. **Influência dos investimentos ambientais e dos indicadores econômico-financeiros na adesão de empresas ao índice de sustentabilidade empresarial**. 2015. TCC (Graduação) - Universidade Federal de Santa Catarina. Centro Socioeconômico. Curso de Ciências Contábeis. 2015.

WIELAND, Josef. Governança corporativa, gestão de valores e padrões: uma perspectiva europeia. **Negócios e Sociedade** , v. 44, n. 1, pág. 74-93, 2005.