



UNIVERSIDADE FEDERAL DO ESPÍRITO SANTO
CENTRO TECNOLÓGICO
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ENGENHARIA E
DESENVOLVIMENTO SUSTENTÁVEL

MARIA PAULA ROVETTA

ANÁLISE DA RELAÇÃO ENTRE RESPONSABILIDADE SOCIAL E
DESEMPENHO EMPRESARIAL DE EMPRESAS DOS PAÍSES
PARTICIPANTES DO BRICS

VITÓRIA – ES

2023

MARIA PAULA ROVETTA

**ANÁLISE DA RELAÇÃO ENTRE RESPONSABILIDADE SOCIAL E
DESEMPENHO EMPRESARIAL DE EMPRESAS DOS PAÍSES
PARTICIPANTES DO BRICS**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-graduação em Engenharia e Desenvolvimento Sustentável do Centro Tecnológico da Universidade Federal do Espírito Santo como requisito à obtenção do título de Mestre em Engenharia e Desenvolvimento Sustentável.

Orientador: Prof. Dr. Elizeu Maria Júnior

VITÓRIA – ES

2023

MARIA PAULA ROVETTA

ANÁLISE DA RELAÇÃO ENTRE RESPONSABILIDADE SOCIAL E DESEMPENHO EMPRESARIAL DE EMPRESAS DOS PAÍSES PARTICIPANTES DO BRICS

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-graduação em Engenharia e Desenvolvimento Sustentável do Centro Tecnológico da Universidade Federal do Espírito Santo como requisito à obtenção do título de Mestre em Engenharia e Desenvolvimento Sustentável na linha de pesquisa em Gestão Sustentável e Energia.

Aprovada em Vitória – ES, 19 de Outubro de 2023.

Banca Examinadora:

Prof. Dr. Elizeu Maria Júnior
Orientador – PPGES/CT/UFES

Prof. Dr. Alvim Borges
Avaliador – PPGES/CT/UFES

Prof. Dr. Paulo Henrique Assis Feitosa
Avaliador – Escola de Comunicações e Artes /USP

Ficha catalográfica disponibilizada pelo Sistema Integrado de Bibliotecas - SIBI/UFES e elaborada pelo autor

R874a ROVETTA, MARIA PAULA, 1986-
ANÁLISE DA RELAÇÃO ENTRE RESPONSABILIDADE SOCIAL E DESEMPENHO EMPRESARIAL DE EMPRESAS DOS PAÍSES PARTICIPANTES DO BRICS / MARIA PAULA ROVETTA. - 2023.
50 f. : il.

Orientador: Elizeu Maria Júnio.
Dissertação (Mestrado em Engenharia e Desenvolvimento Sustentável) - Universidade Federal do Espírito Santo, Centro Tecnológico.

1. Responsabilidade Social. 2. Sustentabilidade. I. Júnio, Elizeu Maria. II. Universidade Federal do Espírito Santo. Centro Tecnológico. III. Título.

CDU: 628

AGRADECIMENTOS

Agradeço a Deus por sua presença, em todos os momentos, guiando meus passos e dando-me forças para não desistir. Amém!

A meus Pais, Norival e Alzemira, que, com simplicidade, sempre conduziram nossa família no caminho da honestidade e dedicação aos estudos. A Minha mãe, principalmente, por suas orações. Obrigada por terem me concedido a graça de ser sua filha! A minhas tias, Lita, Neila e Lena, que nunca deixaram de rezar pelo meu sucesso. A minha irmã e sua família por compreenderem as minhas ausências.

A Sra. Mirian, uma colega de trabalho que se tornou grande amiga, apoiadora e incentivadora. Obrigada por compreender, com toda sua família, a rotina de estudos e os dias em que eu não tinha solidez de pensamentos. Não foi fácil, mas a senhora sempre esteve ao meu lado com palavras de conforto.

Aos amigos apresentados pelo mestrado, Fabiana, Luciano, Yolacir e Karinie, por estarem presentes nos momentos em que as matérias foram difíceis e achei que não iria conseguir. Existe um futuro brilhante nos esperando!

Aos amigos João e Eliezer a quem a profissão de professora me apresentou, sempre presentes com palavras de força e orientação. Chegaremos todos ao Doutorado!

A minhas amigas Ana Paula, Jumara, Scheila, Monalise e Fabíola, por estarem sempre perto e torcendo pela minha vitória.

Ao meu orientador, Dr. Elizeu Maria Junior, por toda paciência e ensinamentos compartilhados durante a construção desta Dissertação.

Aos demais professores do PPGES que contribuíram para a construção da minha pesquisa.

Por fim, a todos os que não citei, mas que contribuíram e apoiaram, mesmo que indiretamente, para a realização deste mestrado e pesquisa.

RESUMO

Esta dissertação tem como objetivo principal contribuir para a compreensão da relação entre as práticas de responsabilidade social corporativa (RSC) e o desempenho financeiro das economias emergentes participantes do grupo econômico BRICS, no período de 2018 a 2022. Este estudo justifica-se por trazer à luz uma contribuição para o cenário conceitual da RSC bem como colaborar para esclarecer a lacuna sobre a relação das práticas sociais e o desempenho das empresas de forma positiva, negativa ou neutra. Metodologicamente, esta pesquisa classifica-se, quanto ao objetivo geral, como explicativa e quantitativa e para os procedimentos técnicos, considera-se como documental. Na composição das análises de dados em painel, abordam-se, como variáveis dependentes, as medidas contábeis *Return on Assets* (ROA) e Q de Tobin's Q (QT), as variáveis independentes são representadas pelas dimensões do *Environmental, Social and Governance* (ESG) tratadas separadamente e as variáveis de controle são representativas do tamanho da empresa ($\log At$), do endividamento (ENDIV) e variação da receita (REC). A plataforma para acesso às informações financeiras e sociais utilizada foi a base de dados *Refinitiv*, quanto ao tratamento estatístico utilizado *software R*. Por fim, os resultados apontados pelas análises estatísticas levam à conclusão de que as questões sociais apresentam inconclusivas no que diz respeito ao desempenho financeiro de forma clara e efetiva, apenas melhoram a visão das empresas perante o mercado inclinando-se para resultados mais robustos quando trata-se das questões ambientais. Os resultados vão ao encontro das características da amostra representada por economias emergentes nas quais as questões de RSC ainda são fracas e carecem de esclarecimento no que diz respeito à sua real contribuição para o desempenho financeiro das empresas.

Palavras-Chaves: Responsabilidade Social, Desempenho Financeiro, Desempenho Social e Sustentabilidade.

ABSTRACT

This dissertation's main objective is to contribute to the understanding of the relationship between corporate social responsibility (CSR) practices and the financial performance of emerging economies participating in the BRICS economic group, in the period from 2018 to 2022. This study is justified by bringing to light a contribution to the conceptual scenario of CSR as well as collaborating to clarify the gap regarding the relationship between social practices and company performance in a positive, negative or neutral way. Methodologically, this research is classified, in terms of its general objective, as explanatory and quantitative and for the technical procedures, it is considered as documentary. In the composition of panel data analyses, the accounting measures Return on Assets (ROA) and Tobin's Q (QT) are addressed as dependent variables, the independent variables are represented by the *Environmental, Social and Governance* ESG dimensions treated separately and the control variables they are representative of the company size (logAt), debt (ENDIV) and revenue variation (REC). The platform for accessing financial and social information used was the Refinitiv database, with regard to statistical processing using R software. Finally, the results highlighted by the statistical analyzes lead to the conclusion that social issues are inconclusive with regard to performance. financial management in a clear and effective way, only improve the companies' vision in the market, inclining towards more robust results when it comes to environmental issues. The results are in line with the characteristics of the sample represented by emerging economies in which CSR issues are still weak and require clarification regarding their real contribution to companies' financial performance.

Keywords: Social Responsibility, Financial Performance, Social Performance and Sustainability.

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

BRICS	- Brasil, Rússia, Índia, China e África do sul
CSRHub	- Agência Norte-Americana
DSC	- Desempenho Social Corporativo
ENDIV	- Endividamento
ESG	- <i>Environmental, Social and Governance</i>
LogAT	- Log Natural do Ativo Total
MERCO	- Monitor Empresarial de Reputação Corporativa
QT	- Tobin's Q
REC	- Variação de Receita
ROA	- <i>Return on Assets</i>
ROE	- <i>Return on Equity</i>
RSC	- Responsabilidade Social Corporativa
ENV	- Ambiental
GOV	- Governança
SOC	- Social
TR ESG Scores	- Plataforma Thomson Reuters

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Métricas ESG Refinitiv	21
---	----

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Hipóteses de Pesquisa	18
Quadro 2 – Relação de Variáveis de estudo	22
Quadro 3 – Países e Empresas	26
Quadro 4 – Distribuição de Empresas por Setor	27

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Estatística Descritiva	28
Tabela 2 - Matriz de correlação das variáveis	29
Tabela 3 - Desempenho – ROA e QT medido pela variável ENV	30
Tabela 4 - Desempenho – ROA e QT medido pela variável SOC	31
Tabela 5 - Desempenho – ROA e QT medido pela variável GOV	32
Tabela 6 - Desempenho – ROA e QT Total	33

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	10
2	REFERENCIAL TEÓRICO	14
2.1	AMBIENTE CONCEITUAL DA RESPONSABILIDADE SOCIAL.....	14
2.2	O DESEMPENHO EMPRESARIAL E O DESEMPENHO RSC.....	16
2.2.1	Hipóteses de Pesquisa.....	17
3.	DELINEAMENTO METODOLÓGICO	20
3.1	COLETA E AMOSTRA DE DADOS	20
3.2	VARIÁVEIS DA PESQUISA	22
3.2.1	Variáveis dependentes	22
3.2.2	Variáveis independentes	23
3.2.3	Variáveis de controle	23
3.3	ASPECTOS ECONOMETRÍCOS.....	24
4	ANÁLISE DOS RESULTADOS E DISCUSSÕES	26
4.1	COMPOSIÇÃO DA AMOSTRA	26
4.2	ANÁLISES DESCRITIVAS	28
4.3	ANÁLISES DE CORRELAÇÃO E REGRESSÃO	30
5	CONCLUSÃO	34
	REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	37
	APÊNDICE	44

1 INTRODUÇÃO

A evolução da sociedade e como os recursos naturais são consumidos, evidenciou cuidados com as questões de conteúdo ambiental e social (ANZILAGO; FLACH; LUNKES, 2020). Em uma realidade caracterizada por transformações, a existência de uma consciência empresarial responsável envolve todas as partes interessadas, com isso a forma como os investimentos são analisados, passa a ser construída não apenas pela visão financeira, mas também envolvendo as questões sustentáveis e de responsabilidade social (CARROLL, 2009; MELLO; MELLO, 2018; DENU; BENTLEY; DUAN, 2023).

As discussões em relação ao desenvolvimento sustentável iniciaram-se no ano de 1960 com Clube de Roma e a Conferência da Biosfera em Paris no ano de 1968. Posteriormente, em 1987, a ministra Gro Harlem Brundtland por meio do documento chamado Nosso Futuro Comum ou Relatório de Brundtland, propõe como desenvolvimento sustentável a percepção por parte da sociedade em suprir as necessidades das gerações presentes, sem o comprometimento para as gerações futuras (SILVEIRA; PETRINI, 2017). Tais construções assinalaram, além da preservação das fontes naturais, a participação da Responsabilidade Social Corporativa (RSC) nas questões empresariais, apoiando-se nas preocupações com a dimensão humana baseada em padrões éticos, econômicos e legais (ANZILAGO; FLACH; LUNKES, 2020; DENU; BENTLEY; DUAN, 2023).

Com este cenário, a RSC apresentou-se como organismo de integração voluntária para o ambiente da sustentabilidade (ARMANI; PETRINI; SANTOS, 2020). Com a aproximação do ambiente econômico, ocorre-se a desvinculação da RSC do conceito de filantropia (CARROL, 2009), para a participação das estratégias de mercado (SCHERER; PALAZZO, 2007; LUGOBONI *et al.* 2018). Levando o comportamento socialmente responsável, a relacionar-se aos resultados das empresas (LOURO, 2018; NARDI; ARMADI; SILVA, 2019), necessitando além de indicadores de natureza financeira, à abordagem de outras fontes que possam representar as ações não-financeiras, neste contexto, representadas pelos relatórios de sustentabilidade e de governança (FARIA, 2017; SOARES *et al.*, 2018).

O relato das questões de natureza social, ao apoiar-se na Teoria da Legitimidade, aponta a existência de uma relação contratual, explícita ou implícita, entre a empresa e a sociedade, mediada por um conjunto de ações analisadas por meio do seu desenvolvimento e dos resultados apresentados (GUTHRIE; PARKER, 1989; BOFF, 2007; KIM; PARK; WIER, 2012; MELLO; MELLO, 2018). As dimensões *Environmental, Social and Governance* (ESG) neste momento apresentam-se como mecanismo de informações de resultados, uma vez que não abordam apenas questões financeiras, o que leva a compor um indicador capaz de avaliar as atividades e resultados ambientais, sociais e de governança (ARAÚJO; CORREIA; CÂMARA, 2022).

Com a relevância e o interesse das partes interessadas em relatar as ações praticadas, e a busca pela legitimidade, emerge-se a necessidade por ferramentas que possam mensurar as contribuições da RSC para o desempenho da empresa (LEE; LEE, 2019). A literatura neste sentido documenta a dificuldade de mensuração do Desempenho Social Corporativo (DSC), representativo dos resultados das ações sociais (CLARKSON;1995). Esta ausência é justificada pela falta de uma padronização dos meios de mensuração em função do caráter discricionário, das variáveis abordadas pelas pesquisas ou até mesmo à complexidade do próprio constructo de RSC (ABBOT; MONSEN, 1979; AUPPERLE; CARROLL; HATFIELD, 1985;FREITAS; CRISÓSTOMO, 2021).

No ambiente da RSC e a sua relação com o desempenho das empresas, nota-se que em economias ocidentais a percepção dos resultados e a sua implementação mais proeminente, contrastando-se com as economias emergentes. (DENU; BENTLEY; DUAN,2023). Nestas últimas as dificuldades de incorporação de questões de conteúdo social ao ambiente empresarial encontram alguns desafios, que vão desde a percepção sobre a contribuição de tais ações para o cenário financeiro ou até mesmo pelo que é este constructo (MISHRA; SUAR, 2010).

Desta forma, considerando a importância da responsabilidade social e a busca por melhorias no desempenho das empresas, esta pesquisa se propõe a responder: **Qual a relação da responsabilidade social corporativa com o desempenho empresarial?**

O objetivo geral é analisar a relação da responsabilidade social corporativa com o desempenho empresarial, considerando as empresas situadas em países de economias emergentes, participantes do BRICS (Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul), no período de 2018 até 2022. Para alcançar o objetivo geral proposto, serão trabalhados os seguintes objetivos específicos:

- Analisar o desempenho empresarial das economias emergentes no que diz respeito às ações de responsabilidade social corporativa;
- Verificar quais as empresas que fazem parte do BRICS e que divulgam a Pontuação ESG;
- Verificar o comportamento do desempenho empresarial e sua relação com as ações de responsabilidade social corporativa medidas por meio do *score* ESG.

Como amostra, foram selecionadas empresas que fazem parte do BRICS, de forma intencional (PRODANOV; FREITAS,2013), restringindo-se às empresas que disponibilizam as pontuações ESG para o período de 2018 a 2022, com dados extraídos da base *Refinitiv*, antiga Thomson Reuters Eikon®. A amostra foi escolhida em função da participação econômica dos países considerados como economias emergentes (ALEXANDRINO,2020), visto que neste tipo de economias ainda existe uma dificuldade em verificar a contribuição da RSC para o desenvolvimento das empresas (DENU; BENTLEY; DUAN,2023).

O presente estudo justifica-se por trazer luz sobre a relação das práticas sociais com desempenho empresarial e contribuir para o esclarecimento sobre como se constrói esta contribuição, seja ela de forma positiva, negativa ou neutra (ABBOT; MONSEN, 1979; AUPPERLE; CARROLL; HATFIELD, 1985;VELTE, 2017;). Considerando como informações para as análises, dados financeiros e não financeiros de empresas situadas em economias emergentes, ambiente apontado com pouco engajamento relacionado às verdadeiras contribuições de questões sociais para o desempenho empresarial, o que traz como consequência pouco comprometimento para sua implementação (DENU; BENTLEY; DUAN,2023).

Como parte dos procedimentos metodológicos, considerando a necessidade de mensurar a RSC, recorreram-se as pontuações ESG disponibilizadas pela base de dados *Refinitiv*, banco este que adota uma metodologia abrangente, objetiva e transparente no que diz respeito aos resultados ambientais, sociais e de governança. Tais pontuações são construídas com base em 10 temas principais de uma empresa, coletadas e calculadas por mais de 630 medidas de ESG no nível da empresa, que formam às três pontuações do pilar e a pontuação final de ESG (REFINITIV, 2022).

Nas seções seguintes, serão apresentados o referencial teórico, a metodologia da pesquisa, análise dos dados, conclusão e as referências bibliográficas utilizadas para o desenvolvimento desta dissertação.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 AMBIENTE CONCEITUAL DA RESPONSABILIDADE SOCIAL

A conscientização sobre os problemas ambientais levou a sociedade a voltar-se para a preservação do meio ambiente e promoção do bem-estar social. Nesse sentido, o Relatório de Brundtland, em 1987, introduziu o conceito de sustentabilidade baseado nos três pilares do desenvolvimento sustentável – ambiental, social e de governança. Com os debates e os encontros promovidos sobre o tema, nota-se a interconexão desses conceitos, influenciando na maneira como as empresas formulam as suas políticas de gestão no que diz respeito a sustentabilidade (NASCIMENTO, 2012; GAIO; HENRIQUES, 2020).

Os investimentos socialmente responsáveis destacam-se no mercado quando se avaliam a ética e a responsabilidade das empresas (MENDES, 2013; LUGOBONI *et al.*, 2018; SOUZA *et al.*, 2019). Neste sentido, a RSC emerge como mediadora das práticas e políticas empresariais, visto que busca estratégias transparentes e resultados apropriados provenientes de ações que promovem o bem-estar social (DAHLSRUD, 2008; CARROL 2009; PEREIRA *et al.*, 2020; BELYAEVA *et al.*, 2020), considerando questões como: o cumprimento das obrigações legais, integridade voluntária, decisões éticas e a contribuição econômica (SCHERER; PALAZZO, 2007; LUGOBONI *et al.*, 2018).

A Teoria da Legitimidade apresenta a RSC, como uma relação contratual, explícita ou implícita, entre a empresa e a sociedade, mediada por um conjunto de ações que serão analisadas considerando o desenvolvimento e os resultados apresentados pelos processos implantados (GUTHRIE; PARKER, 1989). A prática da legitimação, acaba diminuindo o risco de não aceitação do mercado, uma vez que as ações praticadas não encontra-se diferente dos padrões e regras estabelecidos pelo ambiente (BOFF, 2007; KIM; PARK; WIER, 2012; MELLO; MELLO, 2018).

Já para Teoria dos *Stakeholders*, a preocupação da empresa relaciona-se a maximização do lucro considerando a participação coletiva das partes interessadas, observando-se a preocupação com as gerações futuras, considerando-se o

desenvolvimento sustentável e o bem-estar da sociedade, o que melhora a reputação das empresas (SINGH; MISRA, 2021). A RSC ao considerar a visão das partes interessadas, apresenta-se como meio de equilíbrio dos resultados, reduzindo custos e riscos, protegendo a legitimidade, criando uma vantagem competitiva, permitindo a busca por lucros (CEZARINO et al., 2022).

A aprovação das atividades e operações empresariais pelas partes interessadas é a principal responsável por conduzir as práticas de RSC (HUSSAIN et al., 2018; GOUDA; SARANGA, 2020), uma vez que são um componente necessário de uma empresa. Vários são os grupos de partes interessadas das empresas, entre eles a comunidade e os funcionários (GOLICIC et al., 2019), que possuem seus motivadores específicos como: greves por parte dos funcionários, a legislação governamental, dentre outras inquietações (DENU; BENTLEY; DUAN, 2023).

Koprowski *et al.* (2021), analisaram a relação da cultura dos países e o desempenho da RSC nas empresas. Seus resultados apontam que a cultura pode contribuir para a postura das empresas relativamente como elas inclinam-se para a preservação dos recursos naturais ou envolvem-se em práticas sociais. Principalmente, em países onde existe maior distância do poder, maior individualismo, maior feminilidade, menor aversão à incerteza e maior orientação a longo prazo.

Uma vez que as preocupações com bem-estar social e ambiental, alinham-se com o contexto do desenvolvimento sustentável, fundamentadas no modelo proposto pelo ESG, promovem a interpretação da sustentabilidade por meio da integração das questões de natureza econômica, ambiental e social (SILVEIRA; PETRINI, 2017). Neste sentido, RSC e o ESG em conjunto, promovem a integração de valores sociais e ambientais, levando as empresas a alcançarem, além de resultados financeiros, a busca pelo comprometimento com a responsabilidade social, a sustentabilidade e a transparência corporativa (KARWOWSKI; RAULINAJTYS-GRZYBEK, 2021).

O caminho para compreender os benefícios da RSC é, caracteriza-se por abordagens ocidentais que, às vezes, acabam sendo contraditórias nas economias emergentes. O governo chinês representativo deste último tipo de economia caminha de forma contrária, uma vez que vem adotando medidas expressivas para atender aos

requisitos do desenvolvimento sustentável, trabalhando questões como: emissão de leis, regulamentos e regras que demandam, por parte das empresas, o comprometimento com a responsabilidade pela proteção ambiental, social e a governança corporativa (CHEN *et. al.*, 2023).

Entretanto, nas economias africanas emergentes, os estudos sobre sustentabilidade, especialmente do ponto de vista social encontram-se em estágios iniciais. Embora muitas empresas busquem melhorar sua sustentabilidade social, acabam esbarrando na compreensão adequada sobre as contribuições da visão social em relação ao seu desempenho (DENU; BENTLEY; DUAN, 2023). Na Índia, o ambiente das pesquisas relacionadas à RSC é escasso e limita-se a questionários de autorrelatos que têm em seu escopo a natureza, as características, as políticas e as práticas das empresas e não os resultados propriamente ditos das ações sociais (MISHRA; SUAR, 2010).

Percebe-se portanto que, a RSC possui uma construção conceitual que traz características de legitimidade e credibilidade, que envolvem a participação dos interesses de diversas partes interessadas. Outra característica a ser observado quando se decide construir a concepção teórica sobre a RSC, volta-se para o fator cultura, uma vez que este contribui para que as ações de natureza social possam implementadas e relacionadas ao crescimento do desempenho das empresas (CHEN *et. al.*, 2023; KARWOWSKI; RAULINAJTYS-GRZYBEK, 2021).

2.2 O DESEMPENHO EMPRESARIAL E O DESEMPENHO RSC

A relação da RSC com o desempenho das empresas, aborda o equilíbrio entre as necessidades humanas e empresariais de forma ética, resultando no bem-estar social e na preservação dos recursos naturais (ORTIZ-MARTÍNEZ; MARÍN-HERNÁNDEZ; SANTOS-JAÉN, 2023). Com isso, o desempenho empresarial além de incorporar a perspectiva de lucros dos acionistas, passa a ser acompanhado de informações que abordam conteúdo não financeiro, representadas pela atuação social das organizações (ORLITZKY; SCHMIDT; RYNES, 2003; PEREIRA *et al.*, 2020).

A participação da responsabilidade social no ambiente empresarial, leva em consideração retorno dos investimentos aplicados (CERETTA *et al.*, 2009), porém a

sua contribuição para o desempenho do ponto de vista financeiro ainda não encontra-se conclusa (LEE; LEE, 2019; PEREIRA *et al.*, 2020). A literatura, neste sentido, aponta que questões relacionadas a abordagem sobre os gastos incorridos no processo, relatórios internos e até mesmo métricas contábeis, podem contribuir para esta lacuna (VELTE, 2017; ABBOT; MONSEN, 1979; AUPPERLE; CARROLL; HATFIELD, 1985). Porém, no caso do desempenho financeiro a literatura aponta uma maior abrangência de meios para sua mensuração como: avaliação do fluxo de caixa, índices contábeis e até medidas de mercado (ODURO *et al.*, 2021).

No que diz respeito aos resultados sociais, os relatórios de sustentabilidade são representativos da evidenciação das ações praticadas, considerando questões ambientais, sociais, trabalhistas e éticas (ORTIZ-MARTÍNEZ; MARÍN-HERNÁNDEZ; SANTOS-JAÉN, 2023). E os índices de reputação, que são utilizados para mensurar o desempenho da RSC, sendo alguns deles: o Monitor Empresarial de Reputação Corporativa (MERCO); a Agência Norte-Americana (CSRHub) e a plataforma Thomson Reuters (TR ESG Scores), hoje chada de *Refinitiv* (FREITAS; CRISÓSTOMO, 2021).

A divulgação das ações sociais apresentam-se como propulsoras da reputação corporativa, tornando-se fator moderador quando trata-se do desempenho financeiro das empresas (FONSEKA; RICHARDSON, 2023). Uma boa reputação remete a ganhos para o ambiente organizacional, porém encontra-se a dúvida quanto as informações contidas nos relatórios de se relatam o desempenho real da empresa (PAPOUTSI; SODHI, 2020; SINGH; MISRA, 2021). Com isso, a teoria da legitimidade apresenta-se como base para a divulgação das informações de natureza ambiental e social, que é o motivador dos diálogos entre os *stakeholders* e as empresas (BALLUCHI; LAZZINI; TORELLI, 2021).

2.2.1 Hipóteses de Pesquisa

O desempenho social apresenta-se como a resposta das empresas no que tange aos resultados das sociais, as origens destas informações podem ser de natureza financeira ou não, o que acaba dificultando a composição das formas de avaliação do desempenho das ações de natureza social (PEREIRA *et al.*, 2020). Com isso os

estudos sobre relação entre a RSC e o desempenho ganharam seu espaço ao longo dos anos, no entanto, forneceram resultados inconclusivos e ambíguos levando a três caminhos: positivo, negativo ou até mesmo neutro (SINGH; MISRA, 2021). Sendo assim, a presente pesquisa busca analisar as seguintes hipóteses, apresentadas no Quadro 1.

Quadro 1 – Hipóteses de Pesquisa

Hipótese	Descrição	Suporte Literário
H1	Responsabilidade Social + Desempenho Financeiro = Desempenho Positivo	Cho, Chung e Young (2019). Fandella, Sergi e Sironi (2023).
H2	Responsabilidade Social + Desempenho Financeiro = Desempenho Negativo	Aupperle, Carrol e Hatfield (1985). Lahouel, Zaied, Song e Yang (2021).
H3	Responsabilidade Social + Desempenho Financeiro = Desempenho Neutro	McWilliams e Siegel (2000). Barauskaite e Streimikiene (2020).

Fonte: Elaborado pela autora

Na H1, onde aborda-se a relação contribuição positiva, Cho, Chung e Young (2019) desenvolveram um estudo empírico com 191 empresas listadas na Bolsa da Coreia, aplicando como métrica para o desempenho RSC o *Korea Economic Justice Institute* (KEJI) do ano de 2015, para a lucratividade o ROA e para o mercado o QT. Em seus resultados, encontrou-se relação positiva significativa para a Rentabilidade (ROA) e o valor corporativo medido pelo Q de Tobin. Porém, observou-se que mesmo apresentando efeitos positivos, nem todas as atividades que envolvem o cenário de RSC podem contribuir para o desempenho financeiro, como no caso da a solidez e da proteção ambiental.

Fandella, Sergi e Sironi (2023) em uma abordagem sobre a contribuição do desempenho RSC em relação ao custo de capital considerando países de economias emergente participantes do BRICS, apontam para uma relação positiva no que diz respeito ao desempenho das empresas. Nestes tipos de economias que estão em crescente desenvolvimento, o mercado financeiro acaba necessitando de garantias sólidas e transparentes e a RSC neste sentido apresenta-se como fator validação para os resultados e conseqüentemente menor risco financeiro. Com isso nota-se que de fato empresas que satisfazem os requisitos de uma boa RSC têm relações mais estáveis com outras entidades financeiras e com o governo, exibindo menor probabilidade de enfrentar disputas legais e sofrer sanções legais.

Para H2 que vai de encontro a propositura de uma contribuição negativa, Lahouel *et al.* (2021), abordam em sua pesquisa o problema relacionado a medição dos resultados do desempenho em RSC, apoiados na ideia de que a construção destes resultados ocorre de forma multidimensional, envolvendo aspectos relacionados com questões ambientais, sociais e de governança (ESG). Seus resultados levam a contribuição negativa da RSC no que diz respeito ao desempenho, visto que os custos marginais em investimentos são maiores do que os seus benefícios marginais. No entanto, necessita-se uma interpretação cautelosa, porque as despesas de RSC não são compensadas de forma imediata, mas podem ser benéficas a longo prazo, especialmente depois de um limite de despesas de RSC ter sido alcançado.

As pesquisas que fundamentam-se nas relação negativa estão apoiadas na ideia da redução dos resultados provocada pelos investimentos em RSC, nesse sentido Aupperle, Carrol e Hatfield (1985), apontam que o aumento dos custos acarreta em uma desvantagem competitiva, uma vez que os custos incorridos poderiam ser evitados ou repassados a outros agentes, ou seja, se considerarmos tal ponto, os benefícios econômicos para um comportamento social responsável seriam poucos e, ao mesmo tempo, que contribuem para o incremento dos custos, resultando na redução dos lucros empresariais e dos preços das ações.

Por fim na H3, onde aborda-se a proposição da associação neutra, McWilliams e Siegel (2000) sustentam que a ausência de contribuição relaciona-se com fatores ambientais ou até mesmo as variáveis que são utilizadas nos estudos desenvolvidos como representativas da relação entre RSC e desempenho financeiro, levando a dificuldades de uma proposição assertiva no que tange aos meios que deveriam ser utilizados para mensurar os resultados socioambientais. Crisóstomo, Freire e Vasconcellos (2011) em seu estudo com 73 empresas brasileiras, não conseguiram encontrar qualquer efeito da RSC no desempenho das empresas, quando este é medido pelos indicadores ROA e ROE (*Return on Equity*). No que tange as questões de mercado Bannier, Bofinger e Rock (2019), com base no QT, verificaram no seu estudo baseado em empresas europeias e norte americanas, que os indicadores ESG não afetam seu desempenho perante o mercado.

Portanto, pode-se notar que mesmo os estudos que abordam a RSC e o desempenho financeiro estejam presentes no cenário científico por vários anos, seus resultados ainda são inconclusivos e ainda necessitam de maiores esclarecimentos até que se consigo encontrar um meio para mensurar suas contribuições para o cenário empresarial.

3. DELINEAMENTO METODOLÓGICO

A presente pesquisa, quanto a seu objetivo geral, caracteriza-se como explicativa. Estudos deste tipo buscam analisar e interpretar um fenômeno com o intuito de identificar os fatores determinantes, apurando o aprofundamento da realidade. Em relação à abordagem, por envolver informações numéricas tratadas por meio de ferramentas estatísticas, considera-se um estudo quantitativo. E por fim, em observação aos procedimentos técnicos, considera-se documental, uma vez que trabalha com informações que ainda não foram tratadas, tendo sua origem em fontes secundárias como: relatórios de empresas, relatórios estatísticos e outros (PRODANOV; FREITAS, 2013; BIROCHI, 2015).

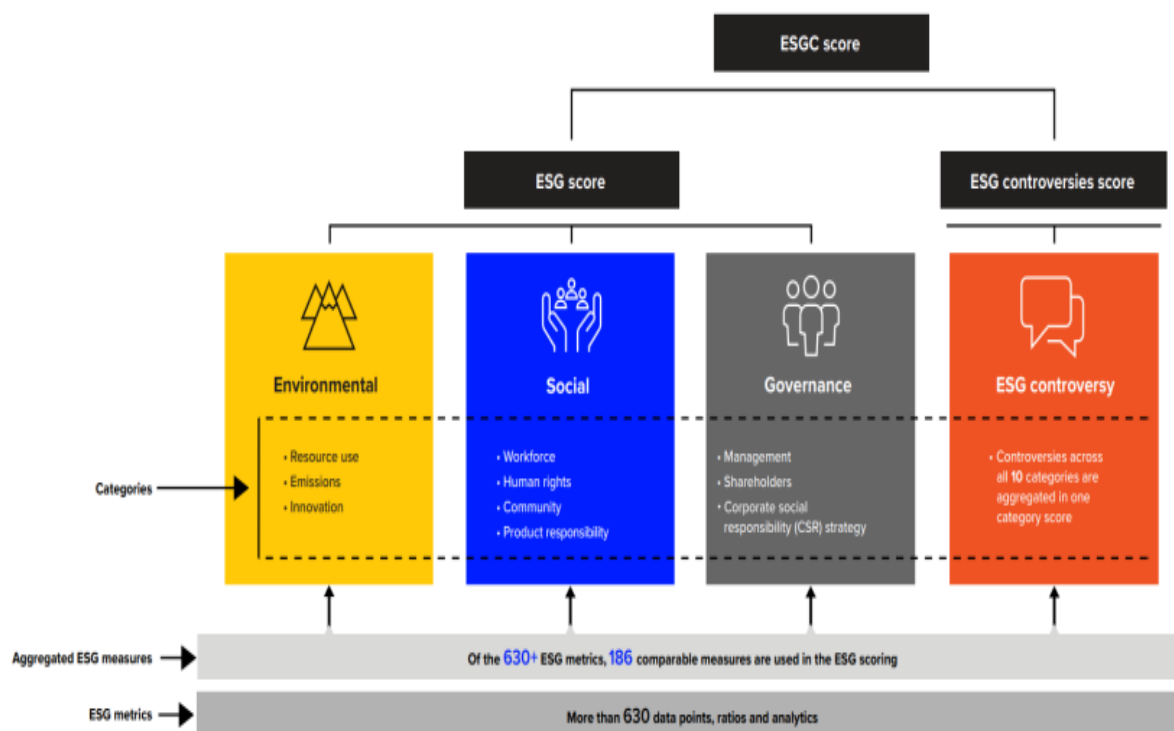
3.1 COLETA E AMOSTRA DE DADOS

A amostra desta pesquisa é composta pelas empresas dos países que fazem parte Brics (Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul). Seleccionadas de forma intencional (PRODANOV; FREITAS, 2013), limitando-se às empresas que possuem dados disponíveis em relação às pontuações ESG, no período compreendido pelos anos de 2018 a 2022. A escolha da amostra alicerça-se na relevância do desenvolvimento econômico de tais economias, uma vez que os países do BRICS caminham para um comprometimento em favorecer a expansão dos mercados financeiros e o desenvolvimento sustentável. (ALEXANDRINO, 2020; FANDELLA; SERGI; SIRONI, 2023). Outra característica de tais economias, relaciona-se com as restrições legais relativas a questões ambientais e de desenvolvimento sustentável que ainda não encontram-se corroboradas o que reforça a necessidade de estudos sobre o tema (BOULHAGA et al., 2022).

No que tange a coleta dos dados utilizou-se a base de dados *Refinitiv*, antiga Thomson Reuters Eikon®, para acesso as informações de natureza financeira, representadas pelas informações contábeis e as não-financeiras, representadas pelos dados sociais, provenientes da pontuação ESG. Araújo, Correia e Câmara (2022) e Freitas e Crisóstomo (2021), consideram que tal banco adota uma metodologia abrangente, objetiva e transparente no que diz respeito à avaliação das atividades e resultados ambientais, sociais e de governança das empresas, uma vez que distingue os mecanismos e resultados de governança relacionados com a RSC.

As pontuações fornecidas pela *Refinitiv* são calculadas considerando 10 temas principais de uma empresa (emissões, inovação ambiental de produtos, uso de recursos, gestão, acionistas, estratégia em RSC, força de trabalho, direitos humanos, comunidade e responsabilidade do produto), provenientes de informações públicas. Coletadas e calculadas por mais de 630 medidas de ESG no nível da empresa, que agrupados que formam as três pontuações do pilar e a pontuação final de ESG, apresentadas na figura 1 (REFINITIV, 2022).

Figura 1 – Métricas ESG Refinitiv



Fonte: Refinitiv, 2022.

3.2 VARIÁVEIS DA PESQUISA

O desempenho como indicador leva em consideração questões de conteúdo operacional, financeiro e de mercado. As métricas contábeis são representativas dos resultados da organização do ponto de vista financeiro (ALEXANDRINO, 2020). Já as métricas da relação entre RSC e desempenho financeiro, devido à ausência de um padrão específico, são representadas por índices de reputação de mercado (BARAUSKAITE; STREIMIKIENE, 2020). Sendo assim, considerando o desempenho, por meio das abordagens operacional e de mercado, apresentam-se, no quadro 2, as variáveis da pesquisa.

Quadro 2 – Relação de Variáveis de estudo

Variáveis	Sigla	Descrição	Métrica	Suporte Literário
Dependentes	ROA	<i>Return on Assets</i>	Lucro Líquido/Ativos Totais	Pereira <i>et al.</i> (2020). Mendes (2013). Lugoboni <i>et al.</i> (2018). Alexandrino (2020). McWilliams e Siegel (2000).
	QT	Tobin's Q	Valor de mercado do patrimônio líquido/ custo de reposição de ativos	
Independentes	AMB	Pontuação Ambiental	Pontuação Ambiental	Cheng, Joannou e Serafeim (2014). Freitas e Crisóstomo (2021).
	SOC	Pontuação Social	Pontuação Social	
	GOV	Pontuação de Governança	Pontuação de Governança	
Controle	LOGAT	Tamanho da Empresa	Log Natural do Ativo Total	Hillman e Keim (2001). Surroca, Tribó e Waddock (2010).
	ENDIV	Endividamento	Passivo Total/Ativo Total	Ceretta <i>et al.</i> (2009).
	REC	Variação de Receita	(Variação nas vendas do ano t-1 para o ano t)/100	Cho, Chung e Young (2019).

Fonte: Elaborado pela Autora

3.2.1 Variáveis dependentes

As variáveis de natureza contábil são acompanhadas por decisões de gerenciamento de resultados que provocam um viés na composição e interpretação dos resultados, fazendo-se necessária a incorporação de outras medidas que possam representar o desempenho. Abordaram-se, nesta pesquisa, o Tobin's Q (QT) e o *Return on Assets*

(ROA) como variáveis dependentes representativas das medidas de mercado e operacional.

Quando abordado o ESG, o QT tem seu espaço em função de sua representatividade no que diz respeito à legitimação e à relação com os *stakeholders*. Enquanto o ROA, em conjunto com outros índices contábeis, aborda o desempenho dos mecanismos de gestão e com o desenvolvimento dos executivos.

3.2.2 Variáveis independentes

As variáveis independentes são compostas pelas dimensões ESG representadas pela pontuação ESG *score*. Na Pontuação Ambiental (RSCAMB), abordam-se as contribuições da empresa para o desenvolvimento de políticas voltadas para os danos ao meio ambiente. A Pontuação Social (RSCSOC) traz os resultados do gerenciamento de relacionamento com as partes interessadas, resultando em clareza e conformidade nos processos. E a Pontuação de Governança (RSCGOV) é resultante dos procedimentos e diretrizes que podem equilibrar os interesses de todos os *stakeholders*.

A operacionalização do desempenho de RSC por meio das pontuações ESG apresentado pelas agências de *rating*, apresenta-se como uma das principais medidas para fins de investimento e para favorecer decisões comparativas por parte de qualquer parte interessada no desenvolvimento sustentável da atividade da empresa. Com isso tornou-se uma importante ferramenta para medir o desempenho das ações de conteúdo social, uma vez que resulta em uma pontuação de desempenho que considera os três pilares do desenvolvimento sustentável.

3.2.3 Variáveis de controle

As variáveis de controle são representadas pelo logaritmo total dos ativos totais, uma vez que empresas de maior porte apresentam maior inclinação para o desenvolvimento de políticas de conteúdo ambiental e social. O endividamento, como representativo da atenção das partes interessadas sobre endividamento da empresa, fator este que comporta o comprometimento para ações que voltam-se para o bem-estar social e o meio ambiente. E por fim a variação da Receita, uma vez que a RSC

embora possa acarretar custos iniciais elevados, é compensada na redução e custos de longo prazo e acaba consequentemente provocando um crescimento nas receitas, melhorando a reputação e o valor da empresa no mercado.

3.3 ASPECTOS ECONOMETRÍCOS

Os dados reunidos pela amostra têm o objetivo de analisar a relação entre a RSC e o desempenho financeiro. Para tanto, analisar-se-á possíveis relações entre as variáveis, adotando-se o modelo apresentado na Equação 1.

- Equação 1 – Desempenho Empresarial

$$DES_{it} = \beta_1 RSCENV_{it} + \beta_2 RSCSOC_{it} + \beta_3 RSCGOV_{it} + \beta_4 LogAT_{it} + \beta_5 Endiv_{it} + \beta_6 REC_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Em que:

DES_{it} - Desempenho da empresa i no ano t ;

$\beta_1 RSCENV_{it}$ - Pontuação Ambiental da empresa i no ano t ;

$\beta_2 RSCSOC_{it}$ - Pontuação Social da empresa i no ano t ;

$\beta_3 RSCGOV_{it}$ - Pontuação de Governança da empresa i no ano t ;

$\beta_4 LogAT_{it}$ - Logaritmo Natural dos Ativos Totais da empresa i no ano t ;

$\beta_5 Endiv_{it}$ - Passivo Total/Ativo Total da empresa i no ano t ;

$\beta_6 REC_{it}$ - Variação nas vendas, da empresa i no ano t ;

ε_{it} - Termo de erro da regressão.

Com vista a avaliar a influência da responsabilidade social em relação ao desempenho financeiro, considerando o desempenho do ponto de vista operacional (ROA) e de mercado (QT), o modelo apresentado acima será desmembrado em 3 subequações, representadas nas Equações 2 e 3. No primeiro modelo apresentado pela Equação 2, aborda-se o desempenho associado a variável ROA, responsável por apresentar a relação entre as práticas sociais e o desempenho operacional das empresas. Partindo do pressuposto que a RSC pode ser medida pelo *Score ESG*, a Equação 2 foi desmembrada em mais 3 subequações, considerando as dimensões ambiental (AMB), social (SOC) e governança (GOV).

- Equação 2 - Desempenho Operacional – ROA

$$ROA_{it} = \beta_1 RSCENV_{it} + \beta_2 RSCSOC_{it} + \beta_3 RSCGOV_{it} + \beta_4 LogAT_{it} + \beta_5 Endiv_{it} + \beta_6 REC_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

$$ROA_{it} = \beta_1 RSCENV_{it} + \beta_4 LogAT_{it} + \beta_5 Endiv_{it} + \beta_6 REC_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2.1)$$

$$ROA_{it} = \beta_2 RSCSOC_{it} + \beta_4 LogAT_{it} + \beta_5 Endiv_{it} + \beta_6 REC_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2.2)$$

$$ROA_{it} = \beta_3 RSCGOV_{it} + \beta_4 LogAT_{it} + \beta_5 Endiv_{it} + \beta_6 REC_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2.3)$$

No segundo modelo apresentado pela Equação 3, aborda-se o desempenho associado a variável QT, responsável por apresentar a relação entre as práticas sociais e o desempenho de mercado das empresas. Partindo do pressuposto que a RSC pode ser medida pelo Score ESG, a Equação 3 foi desmembrada em mais 3 subequações, para as dimensões ambiental (AMB), social (SOC) e governo (GOV).

- Equação 3 - Desempenho de Mercado – QT

$$ROA_{it} = \beta_1 RSCENV_{it} + \beta_2 RSCSOC_{it} + \beta_3 RSCGOV_{it} + \beta_4 LogAT_{it} + \beta_5 Endiv_{it} + \beta_6 REC_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

$$ROA_{it} = \beta_1 RSCENV_{it} + \beta_4 LogAT_{it} + \beta_5 Endiv_{it} + \beta_6 REC_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2.1)$$

$$ROA_{it} = \beta_2 RSCSOC_{it} + \beta_4 LogAT_{it} + \beta_5 Endiv_{it} + \beta_6 REC_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2.2)$$

$$ROA_{it} = \beta_3 RSCGOV_{it} + \beta_4 LogAT_{it} + \beta_5 Endiv_{it} + \beta_6 REC_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2.3)$$

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS E DISCUSSÕES

Esta seção se constitui dos seguintes passos: inicialmente, apresenta-se a composição da amostra e seus pontos importantes; posteriormente, foram realizadas as análises descritivas das variáveis utilizadas no estudo; em seguida, testou-se a correlação e efetuou-se a análise e discussão dos resultados obtidos através das regressões utilizando-se do modelo de dados em painel.

4.1 COMPOSIÇÃO DA AMOSTRA

A amostra constitui-se por 548 empresas cotadas em bolsa, num período temporal de 2018 até 2022, perfazendo um total 5 anos. As empresas da amostra encontram-se distribuídas por 5 países que fazem parte do grupo econômico BRICS, apresentados na apresentados no Quadro 3.

Observando-se a amostra, a China é o país que representa o maior quantitativo de empresas que apresentam a pontuação ESG, totalizando 253 empresas e a Índia com 29 empresas, representando o menor quantitativo. No que se refere aos demais países da amostra, a Rússia tem 99 empresas, a África do Sul 93 empresas e por fim o Brasil com 74 empresas.

Quadro 3 – Países e Empresas

País	Frequência	Frequência (%)
África do Sul	93	16,97 %
Brasil	74	13,50 %
China	253	46,17 %
Índia	29	5,29 %
Rússia	99	18,07 %
TOTAL	548	100,00 %

Fonte: Elaborado pela Autora

Chen *et al.* (2023) apontam que a China se apresenta com maior representatividade no que diz respeito ao desempenho sustentável global, por meio de ações governamentais por regulamentar e exigir uma inclinação para proteção ambiental, responsabilidade social e governança corporativa. Aponta-se que estas ações tiveram início em setembro de 2006, quando a bolsa de valores passa a incentivar as empresas listadas a produzirem atividades de RSC, sinalizando para um crescimento de divulgação dos relatórios de sustentabilidade, provando a forte relação das ações

governamentais com as práticas ambientais e sociais (KAO; YEH; WANG; FUNG, 2018) .

Em relação Índia, as questões sociais ainda não são tão evidentes, fato que se relaciona-se com a ausência de comprovação da relação da RSC com o desempenho financeiro, falta de consenso sobre as prioridades dentro das empresas, políticas pouco claras, burocracia, sistemas tributários complexos e infraestrutura precária (MISHRA; SUAR, 2010).

No que diz respeito aos setores que compõem a amostra destaca-se que as empresas da amostra se encontram distribuídas em 10 setores, conforme apresenta o Quadro 4. Observa-se uma presença relevante de três setores, nomeadamente o da indústria com 89 empresas, o do consumidor discricionário com 76 empresas e por fim o de materiais básicos com 69 empresas. Por outro lado, o setor com menor relevância é o setor telecomunicações com apenas 23 empresas.

Considerando a distribuição dos setores, na indústria temos 50 empresas na China e a Índia 18 empresas. Em relação ao Consumidor Discricionário a China mantém-se no topo com 37 empresas, a Índia com 14 empresas, o Brasil com 12 empresas e a África do Sul com 13 empresas. Por fim o setor de Materiais básicos, tem o maior número de empresas localizadas na China, totalizadas em 26 empresas, seguido África do Sul com 19 empresas, e os menos quantitativos encontram-se na Índia (7 empresas), Brasil (8 empresas), Rússia (9 empresas).

Quadro 4 – Distribuição de Empresas por Setor

Classificação	Brasil	China	Índia	Rússia	África do Sul	TOTAL
Industria	8	50	18	0	13	89
Consumidor Discricionário	12	37	14	0	13	76
Materiais Básicos	8	26	7	9	19	69
Finanças	6	32	11	2	14	65
Bens de Consumo Básico	8	16	9	2	11	46
Energia	5	16	10	8	1	40
Assistência Médica	4	21	10	0	4	39
Utilidades	14	15	5	4	0	38
Imobiliária	5	13	4	1	11	34
Tecnologia	1	19	6	0	3	29
Telecomunicações	3	8	5	3	4	23
TOTAL	74	253	99	29	93	548

Fonte: Elaborado pela Autora.

4.2 ANÁLISES DESCRITIVAS

Na estatística descritiva abordada pela Tabela 1, iniciando-se pelas variáveis dependentes observa-se que a média para as métricas de Desempenho operacional (ROA), apresentou-se um resultado de 0,06%, a menor média da amostra e, em relação ao Desempenho de mercado (QT), um resultado de 1,61%. Nesta relação, pode-se perceber que a governança se distancia das variáveis de conteúdo financeiro como o ROA e o QT. Neste mesmo conjunto de dados observa-se no desvio padrão uma dispersão de 2,75% para o QT e 0,09% para o ROA.

Relativamente as dimensões ESG, representativas da mensuração da RSC, a variável da dimensão governança (GOV) apresenta o maior valor de média com 51,80%. Pelo contrário a dimensão ambiental (ENV) com 42,75%, comparativamente as outras dimensões. Já na dimensão social (SOC) as empresas apresentam uma participação de 46,63%. Nas três dimensões, comparando os valores de máximo e mínimo é possível concluir que o valor mais elevado da amostra é na dimensão ENV com 97,40%.

Relativamente as variáveis de controleo LogATV, representante do tamanho das empresas foi que apresentou maior valor de média com 24,35%. Já a variável REC, apresentou a menor participação da amostra com 0,45%. Analisando-se os valores de máximo e mínimo neste mesmo conjunto o LogATV apresentou o maior valor com 29,77% e o o ENDIV o menor valor com 3,08%.

Tabela 1 - Estatística Descritiva

Variáveis	Média	Mediana	Máximo	Mínimo	1º Quartil	3º Quartil	Desvio Padrão
QT	1.61	0.67	27.53	0.00	0.31	1.67	2.79
ROA	0.06	0.04	0.58	-0.96	0.02	0.09	0.09
ENV	42.75	43.71	97.40	0.00	22.36	63.00	25.20
GOV	51.80	52.10	97.18	0.29	34.45	69.34	21.29
SOC	46.63	46.16	96.82	0.60	27.15	65.46	23.81
logATV	24.35	24.30	29.77	19.58	23.28	25.34	1.50
ENDIV	0.45	0.61	3.08	-10.14	0.40	0.78	0.73
REC	0.14	0.17	15.06	-146.33	0.02	0.32	2.97

Fonte: Produzido pela autora

Na Tabela 2, apresentou-se a matriz de Correlação de Pearson, iniciando-se pelas variáveis representativas das métricas de desempenho de operacional e de mercado,

nota-se alta correlação para o ROA em relação às variáveis ENV (0.09218) e a SOC (0.09259). Porém, para o QT responsável pelo desempenho de mercado, apenas a variável SOC (0.03057) e REC (0.02368), apresentaram uma correlação significativa. Considerando o grupo de variáveis das dimensões ESG responsáveis pelas métricas do desempenho social, a variável ENV que representa as questões de natureza ambiental, apresenta maior pontuação com a variável SOC de 0.6669.

Além de relações positivas, pode-se observar que existe uma relação linear negativa para os seguintes pares, com coeficientes negativos de correlação. Neste sentido o QT relaciona-se negativamente com a variável ENV em - 0.03401 e GOV de - 0.03732. O ROA apresenta o mesmo coeficiente para a variável GOV de - 0.01839. Em relação as variáveis de controle encontram-se os mesmos resultados para o ROA com o logATV (- 0.1137) e o ENDIV (- 0.1527), nestas mesmas variáveis também nota-se relação negativa para o QT. A variável REC correlaciona-se negativamente com a GOV em - 0.01713.

Percebe-se que os resultados demonstram que a aplicação de fatores relacionados ao conteúdo ambiental e social tem relação com o desempenho operacional e de mercado influenciando em cenários diferentes, podem ser positivos ou negativos. Neste escopo, Ferreira, Ávila e Faria (2010) apontam que a percepção, por parte dos consumidores, em relação às práticas sociais, apresenta-se presente na construção da intenção de compra, mesmo que acarrete incremento de valor, visto que relacionam tais questões com o fator reputação e competitividade.

Tabela 2 - Matriz de correlação das variáveis

Variáveis	ROA	QT	ENV	GOV	SOC	logATV	ENDIV	REC
ROA	1							
QT	0.4256	1						
ENV	0.09218	- 0.03401	1					
GOV	- 0.01839	- 0.03732	0.3462	1				
SOC	0.09259	0.03057	0.6669	0.3543	1			
logATV	- 0.1137	- 0.306	0.236	0.07156	0.07266	1		
ENDIV	- 0.1527	- 0.1683	0.06221	0.05184	0.07021	0.2238	1	
REC	0.04038	0.02368	0.02768	- 0.01713	0.02375	0.02423	0.0107	1

Fonte: Produzido pela autora

4.3 ANÁLISES DE CORRELAÇÃO E REGRESSÃO

Nesta sessão serão analisados os resultados obtidos nos modelos empíricos estimados, considerando as variáveis de pesquisa abordadas. Os modelos em causa foram todos estimados com aplicação do software “R”. Importa ainda destacar que, nesta investigação, devido aos modelos de regressão com dados em painel, todos os modelos foram estimados sob a forma de efeitos aleatórios e de efeitos fixos, com vista a perceber qual se adequava melhor utilizou-se o Teste de *Hausman*.

Tabela 3 - Desempenho – ROA e QT medido pela variável ENV

Desempenho ROA (1)			Desempenho QT (2)		
Variável	Coefficiente	p> z *	Variável	Coefficiente	p> z *
ENV	-0.0000187	0.8943	ENV	0.00890	0.00012 ***
LogATV	-0.0035503	0.5444	LogATV	-0.37735	0.000088 ***
ENDIV	0.0044088	0.0581	ENDIV	0.10367	0.00660 **
REC	0.0013653	0.0072 **	REC	0.00258	0.75675
P-Value = 0.0239			P-Value = 0.0000777		
R² = 0.00578			R² = 0.0123		
R² Ajustado = - 0.276			R² Ajustado = - 0.268		

*** significante a 1%; ** significante a 5%; * significante a 10%

Fonte: Produzido pela autora

Conforme demonstrado na Tabela 3, considerando-se os indicadores do desempenho ROA, na coluna 1, e QT, na coluna 2, como variáveis dependentes em relação à variável de conteúdo ambiental (ENV). Verifica-se que quando a variável dependente considerada é o ROA, não são encontradas significâncias para o modelo. Considerando a coluna 2, responsável por abordar a relação da variável ENV com o desempenho de mercado (QT), observa-se significância de 1%, sugerindo que questões de conteúdo ambiental contribuem para a melhoria da reputação das empresa perante as partes interessadas e o mercado. Informações estas que podem ser acessadas por divulgações voluntárias, como os relatórios de sustentabilidade, ou até mesmo pelas informações noticiadas pela mídia.

No entanto, as variáveis de controle apenas a LogATV e o ENDIV, apresenta significância quando aborda-se o QT, com significância de 1% e 5%, respectivamente. Por meio de tais resultados nota-se que as questões de natureza ambiental, podem contribuir para um aumento de ativo e exigir também uma necessidade de capital de terceiros para satisfazer seus investimentos. No entanto,

quando observa-se o modelo que leva em consideração o ROA, apenas a variável REC apresentou significância de 5%.

No modelo do painel apresentado na Tabela 4, não foi possível encontrar significância para os modelos quando variável é a SOC. Entretanto o coeficiente encontrado quando a variável dependente é o QT é positivo, contrapondo-se a medida de desempenho operacional ROA, que é negativo. No que tange as as variáveis de controle, assim como no painel apresentado na Tabela 3, que aborda a variável ENV, mantém-se a significância em 5% para a variável REC para a medida de mercado ROA e em relação ao QT, encontrou-se significância para o LogATV e o ENDIV em 5%, respectivamente.

Observa-se que os resultados apontam para o que propõe a H2, uma vez que as questões de natureza social afetam negativamente o desempenho da empresa. Neste sentido Simpson e Kohers (2002), justificam tais resultados com base na observação intensa dos custos incorridos no processo e não nas efetivas contribuições das ações sociais sobre o desempenho das empresas. Denu, Bentley e Duan (2023), abordam que a relação das questões sociais com o desempenho financeiro, com foco nas economias emergentes, apresentando que neste tipo de economia a dificuldade em compreender as contribuições das questões sociais para o desempenho financeiro, levam a uma baixa aplicação de tais ações, principalmente, como estratégia de mercado.

Tabela 4 - Desempenho – ROA e QT medido pela variável SOC

Desempenho ROA (1)			Desempenho QT (2)		
Variável	Coeficiente	p> z *	Variável	Coeficiente	p> z *
SOC	-0.000122	0.4540	SOC	0.00293	0.2744
LogATV	-0.002306	0.6856	LogATV	-0.25666	0.0062 **
ENDIV	0.004377	0.0600	ENDIV	0.10474	0.0062 **
REC	0.001374	0.0069 **	REC	0.00263	0.7527
P-Value = 0.0189			P-Value = 0.0338		
R² = 0.00606			R² = 0.00535		
R² Ajustado = - 0.276			R² Ajustado = - 0.277		

*** significante a 1%; ** significante a 5%; * significante a 10%

Fonte: Produzido pela autora

Na Tabela 5, apresenta-se o desempenho considerando a análise do efeito mediador do desempenho ROA, na coluna 1, e QT, na coluna 2, por meio da variável GOV. Os

resultados apurados pelo modelo, assim como na Tabela 4, não encontraram significância para ambas as variáveis, acompanhada de coeficientes negativos para ambos os modelos. Observando-se as variáveis de controle, nota-se significância de 5% para a variável REC, quando analisa-se a o ROA, e quando aborda-se o QT encontrou-se significância de 5% para variável ENDIV e de 10% para a variável LogATV.

Pekovic e Vogt (2020), abordam o impacto da RSC no desempenho financeiro considerando o contexto da governança corporativa, tendo como fator moderador as características do conselho e a concentração de propriedade, uma vez que tais fatores influenciam as decisões estratégicas. Tais autores apontam a governança como moderadora da relação entre a RSC e o desempenho financeiro de uma empresa, com isso, uma governança eficaz pode restringir a RSC negativa ao mesmo tempo que determina os níveis de RSC positiva considerando uma análise de custo-benefício, o que poderia produzir efeitos positivos no desempenho financeiro de uma empresa. Dentro do contexto das economias emergentes Cho, Chung e Young (2019), atestam que neste tipo de economia a presença da governança ainda encontra-se sensível e fraca, o que faz com que suas contribuições para o cenário financeiro e social, ainda não possam ser visualizadas, concluindo-se que a governança pode influenciar na relação entre a RSC e o desempenho de mercado das empresas.

Tabela 5 - Desempenho – ROA e QT medido pela variável GOV

Desempenho ROA (1)			Desempenho QT (2)		
Variável	Coefficiente	p> z *	Variável	Coefficiente	p> z *
GOV	-0.000202	0.1187	GOV	-0.00127	0.5528
LogATV	-0.002158	0.6897	LogATV	-0.20794	0.0195 *
ENDIV	0.004425	0.0570	ENDIV	0.10410	0.0066 **
REC	0.001321	0.0094 **	REC	0.00257	0.7589
P-Value = 0.00842			P-Value = 0.0481		
R² = 0.00702			R² = 0.00492		
R² Ajustado = -0.275			R² Ajustado = -0.278		

*** significante a 1%; ** significante a 5%; * significante a 10%

Fonte: Produzido pela autora

Ao proceder-se com as análises em separado para cada um dos modelos, com o objetivo de verificar se os resultados permaneceriam com as variáveis analisadas em conjunto, apresenta-se a Tabela 6.

Tabela 6 - Desempenho – ROA e QT Total

Desempenho ROA (1)			Desempenho QT (2)		
Variável	Coeficiente	p> z *	Variável	Coeficiente	p> z *
ENV	0.0000921	0.5931	ENV	0.01151	0.000048 ***
SOC	-0.0001202	0.5480	SOC	-0.00369	0.26056
GOV	-0.0001986	0.1410	GOV	-0.00307	0.16438
LogATV	-0.0022751	0.7011	LogATV	-0.34998	0.00032 ***
ENDIV	0.0043906	0.0592	ENDIV	0.10289	0.00701 **
REC	0.0013273	0.0091 **	REC	0.00209	0.80159
P-Value = 0.0287			P-Value = 0.000104		
R² = 0.00723			R² = 0.0142		
R² Ajustado = -0.276			R² Ajustado = -0.267		

*** significante a 1%; ** significante a 5%; * significante a 10%

Fonte: Produzido pela autora

Conforme pode ser observado na análise total das métricas de RSC em relação ao desempenho financeiro, os resultados das análises considerando a variável ROA, apresentam significância apenas para a variável REC em 5%. No que diz respeito aos coeficientes as variáveis representativas das métricas de RSC, SOC e GOV apresentaram resultados negativos. Já quando aborda-se a QT, representativa do desempenho de mercado, em relação as variáveis representativas das métricas de RSC, encontra-se significância de 1% apenas para a variável ENV. No que tange as variáveis de controle, o LogATV apresentou significância de 1% e o ENDIV de 5%. Os coeficientes neste modelo foram negativos para as variáveis SOC, GOV e LogATV.

Portanto, por meio dos resultados apresentados pelos modelos propostos pode-se notar que a relação entre a RSc e o desempenho das empresas, ainda continua inclusiva. Uma vez que os resultados são mais visíveis na esfera ambiental no que diz respeito a visão de mercado, porém quando trata-se do desempenho operacional não foram encontrados resultados que possam apresentar como esta relação encontra-se.

5 CONCLUSÃO

Este estudo teve como objetivo geral investigar a possível relação entre a responsabilidade social corporativa e o desempenho financeiro de empresas situadas nos países participantes do grupo econômico BRICS, no período de 2018 até 2022. Para o alcance dos resultados, foram traçados os seguintes objetivos específicos: analisar o desempenho empresarial das economias emergentes no que diz respeito às ações de responsabilidade social corporativa; verificar as empresas que fazem parte do Brics que divulgam a Pontuação ESG; apurar o comportamento do desempenho financeiro e sua relação com as ações de responsabilidade social corporativa.

Ao investigar a relação entre as práticas RSC e o desempenho financeiro, considerando uma relação positiva, negativa ou até mesmo neutra, representadas pelas hipóteses de pesquisa. Observa-se por meio dos resultados que apenas as questões de natureza ambiental, considerando os padrões ESG comométrica, apresentam associação significativa o desempenho de mercado. Tal resultado encontra-se alicerçado na Teoria da Legitimidade, afirmando que ações voltadas para a sustentabilidade ambiental projetam a empresa no mercado com maior clareza de sua conduta, estimulando confiança e segurança por parte dos investidores. Serve como fundamento para estes resultados seria a Teoria dos *Stakeholders*, uma vez que empresas alinhadas com as expectativas, necessidades e impactos de todos os envolvidos no ambiente empresarial, conseguem apresentar resultados mais transparentes e confiáveis.

Outro ponto que compõe os resultados desta pesquisa que merece ser mencionado, seriam os resultados relacionados a variável representativa da governança corporativa (GOV), uma vez que os modelos econométricos adotados e os testes estatísticos não apontaram significância tanto para o desempenho operacional (ROA) quanto para o de mercado (QT). Estes resultados encontram-se alinhados com as pesquisas que apresentam a presença fraca das questões de governança em países de economias emergentes, fator este pode ser considerado como moderador da relação entre a RSC e o desempenho financeiro das empresas.

No que diz respeito à composição da amostra em relação à pontuação ESG, tem-se como parte da pesquisa um total de 548 empresas. Neste sentido, a China possui o maior número de empresas que adotam práticas empresariais de conteúdo socioambiental, com 253 empresas. A Rússia segue com um quantitativo menor, mas com representatividade, abordando 99 empresas. Já a Índia, com 29 empresas, apresenta o menor número da amostra. Quando observa-se a amostra considerando a distribuição por setores o maior número de empresas que apresenta as pontuações ESG encontra-se no setor da indústria com 89 empresas e o menor número encontra-se no setor de telecomunicações, com 23 empresas.

Na em relação aos dados da amostra, as pesquisas desenvolvidas sobre o engajamento das questões sociais nas economias emergentes, argumentam que o baixo engajamento para tais questões, fundamenta-se nos desafios relacionados ao esclarecimento sobre o que vem ser a RSC e como ela realmente pode contribuir para o desempenho financeiro. Vale ressaltar que alguns países, como a China, encontram-se na contramão de tal afirmativa, ao apresentar-se em processo de adoção de medidas expressivas para atender aos requisitos do desenvolvimento sustentável, trabalhando questões como: emissão de leis, regulamentos e regras que demandam, por parte das empresas, comprometimento com a responsabilidade pela proteção ambiental, social e a governança corporativa.

Percebe-se, com a análise dos dados apresentados, que as hipóteses H1 e H2 são excluídas dos resultados, prevalece a H3, levando a resultados ainda inconclusivos sobre as reais contribuições das questões sociais para o desempenho financeiro. Apontando a necessidade de maior atenção por parte das pesquisas, visto que o desenvolvimento sustentável vem se tornando, cada dia mais, fator de competitividade no cenário empresarial e forte participante dos resultados das empresas.

Diante dos resultados apurados e em função da carência de estudos que abordem a participação da RSC em relação ao desempenho financeiro em economias emergentes, sugere-se, em futuras pesquisas, o aprofundamento sobre o desempenho financeiro. Como parte deste estudo além das variáveis já apresentadas na presente pesquisa, sugere-se incluir como variáveis de controle a evidênciação das ações de natureza social e o nível país, uma vez que a cultura encontra-se

diretamente ligada ao empenho para as questões de natureza social. Em relação a amostra sugere-se incluir países representativos de economias desenvolvidas, bem como incorporar a amostra do grupo BRICS os novos países que passaram a fazer parte deste grupo.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ABBOTT, W. F.; MONSEN, R. Sobre a medição da responsabilidade social corporativa: divulgações autorrelatadas como método de medição do envolvimento social corporativo. **Revista Academia de Administração**, v. 3, pág. 501-515, 1979. Disponível em: <https://journals.aom.org/doi/abs/10.5465/255740>. Acesso em: 22 jul. 2022.
- ALEXANDRINO, T. C. **Análise da relação entre os indicadores de desempenho sustentável (ESG) e desempenho econômico-financeiro de empresas listadas na [B]³**. 2020. 71f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Universidade Federal de Pernambuco, Recife, 2020. Disponível em: <https://repositorio.ufpe.br/handle/123456789/38600>. Acesso em: 15 ago. 2022.
- ANZILAGO, M.; FLACH, L.; LUNKES, R. J. Efeitos da responsabilidade social corporativa no desempenho financeiro das empresas listadas no ISE. **Revista Universo Contábil**, v. 16, n. 4, p. 140-158, 2022. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.4270/ruc.2020427>. Acesso em: 20 jul. 2022.
- ARAÚJO, R. A. M.; CORREIA, T. S.; CÂMARA, R. P. B. Influência da Inovação Ambiental na Sustentabilidade Corporativa em Companhias Latino-Americanas. **Organizações & Sociedade**, v. 29, p. 297-322, 2022. Disponível em: <https://doi.org/10.1590/1984-92302022v29n0013PT>. Acesso em: 21 fev. 2023.
- ARMANI, A. B.; PETRINI, M.; SANTOS, A. C. Quais são os atributos da liderança sustentável? **Revista Brasileira de Gestão de Negócios**, 22, n. 4, p. 820-835, out./dez., 2020. Disponível em: <https://doi.org/10.7819/rbgn.v22i4.4086>. Acesso em: 12 Ago. 2022.
- AUPPERLE, K. E.; CARROLL, A. B.; HATFIELD, J. D. An empirical examination of the relationship between corporate social responsibility and profitability. **Academy of management Journal**, v. 28, n. 2, p. 446-463, 1985. Disponível em: <https://doi.org/10.5465/256210>. Acesso em: 15 ago. 2022.
- BALLUCHI, F.; LAZZINI, A.; TORELLI, R.. Credibility of environmental issues in non-financial mandatory disclosure: measurement and determinants. **Journal Of Cleaner Production**, [S.L.], v. 288, p. 125744, mar. 2021. Elsevier BV. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2020.125744>. Acesso em: 07 nov. 2023.
- BANNIER, C. E.; BOFINGER, Y.; ROCK, B. Doing Safe by Doing Good: ESG investing and corporate social responsibility in the U.S. and Europe. **CFS Working Paper Series**, NO.621, 621, 2019. Disponível em: <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/200161/1/1668853329.pdf>. Acesso em 02 nov. 2023
- BARAUSKAITE, G.; STREIMIKIENE, D. Corporate social responsibility and financial performance of companies: The puzzle of concepts, definitions and assessment methods. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, v. 28, n. 1, p. 278-287, 2021. Disponível em: <https://10.1002/csr.2048>. Acesso em: 15 ago. 2022.

BELYAEVA, Z., SHAMS, S.M.R., SANTORO, G. e GRANDHI, B. **Unpacking stakeholder relationship management in the public and private sectors: the comparative insights**. EuroMed Journal of Business, Vol. 15 No. 3, pp. 269-281. 2020. Disponível em: <https://doi.org/10.1108/EMJB-06-2019-0085>. Acesso em: 21 fev. 2023.

BIROCHI, R. **Metodologia de estudo e de pesquisa em administração**. Florianópolis: Departamento de Ciências da Administração / UFSC; [Brasília, DF]: CAPES: UAB, 2015. 134 p.

BOFF, M. L. **Estratégias de legitimidade organizacional de Lindblom na evidência ambiental e social em relatórios da administração de empresas familiares**. 2007. 160 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Regional de Blumenau, Blumenau, 2007. Disponível em: http://www.bc.furb.br/docs/DS/2007/325462_1_1.pdf. Acesso em 15 ago. 2022.

BOULHAGA, Mounia; BOURI, Abdelfettah; ELAMER, Ahmed A.; IBRAHIM, Bassam A.. Environmental, social and governance ratings and firm performance: the moderating role of internal control quality. **Corporate Social Responsibility And Environmental Management**, [S.L.], v. 30, n. 1, p. 134-145, 14 jul. 2022. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.1002/csr.2343>. Acesso em: 10 out. 2023.

CARROLL, A. B. A History of Corporate Social Responsibility: Concepts and Practices. In: CRANE, Andrew; MATTEN, Dirk; McWILLIAMS, Abigail; MOON, Jeremy; SIEGEL, Donald S. (Eds.). **The Oxford Handbook of Corporate Social Responsibility**. Oxford Handbooks Online, 2009. (Cap. 2). Disponível em: <https://doi.org/10.1093/oxfordhb/9780199211593.003.0002>. Acesso em: 18 mar. 2023.

CERETTA, P. S.; BARBA, F.; CASARIN, F.; KRUEL, M.; MILANI, B. Desempenho Financeiro e a Questão dos Investimentos Socioambientais. **Revista de Gestão Social e Ambiental**, v. 3, n. 3, p. 72-84, 2009. Disponível em: <https://doi.org/10.24857/rgsa.v3i3.177>. Acesso em: 25 set. 2022.

CEZARINO, L. O; LIBONI, L. B.; HUNTER, T.; PACHECO, L. M.; MARTINS, F. P.. Corporate social responsibility in emerging markets: opportunities and challenges for sustainability integration. **Journal Of Cleaner Production**, [S.L.], v. 362, p. 132224, ago. 2022. Elsevier BV. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.1016/j.jclepro.2022.132224>. Acesso em: 25 set. 2022.

CHEN, Y. et al. Effect of ESG performance on the cost of equity capital: Evidence from China. **International Review of Economics & Finance**, v. 83, p. 348-364, 2023. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.iref.2022.09.001>. Acesso em: 16 out. 2022.

CHENG, B.; IOANNOU, I.; SERAFEIM, G. Corporate social responsibility and access to finance. **Strategic Management Journal**, v. 35, p. 1-23, 2014. Disponível em: <https://doi.org/10.1002/smj.2131>. Acesso em: 16 out. 2022.

CHO, S. J.; CHUNG, C. Y.; YOUNG, J. Study on the Relationship between CSR and Financial Performance. **Sustainability**, v. 11, n. 2, p. 343, 2019. Disponível em: <https://doi.org/10.3390/su11020343>. Acesso em: 25 set. 2022.

CLARKSON, M. E. A stakeholder framework for analyzing and evaluating corporate social performance. **Academy of management review**, v. 20, n. 1, p. 92-117, 1995. Disponível em: <https://doi.org/10.5465/amr.1995.9503271994>. Acesso em: 25 set. 2022

CRISÓSTOMO, V. L.; FREIRE, F. de S.; VASCONCELLOS, Felipe Cortes de. Corporate social responsibility, firm value and financial performance in Brazil. **Social Responsibility Journal**, [S.L.], v. 7, n. 2, p. 295-309, 7 jun. 2011. Emerald. Disponível em: <https://doi.org/10.1108/17471111111141549>. Acesso em: 02 nov. 2023.

DAHLSRUD, A. How corporate social responsibility is defined: An analysis of 37 definitions. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, v. 15, n. 1, p. 1-13, 2008. Disponível em: <https://doi.org/10.1002/csr.132>. Acesso em: 18 mar. 2023.

DENU, M. K.; BENTLEY, Y.; DUAN, Y.. Social sustainability performance: Developing and validating measures in the context of emerging African economies. **Journal of Cleaner Production**, v. 412, p. 137391, 2023. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2023.137391>. Acesso em: 15 abr. 2023.

FANDELLA, P.; SERGI, B. S.; SIRONI, E. Corporate social responsibility performance and the cost of capital in BRICS countries. The problem of selectivity using environmental, social and governance scores. **Corporate Social Responsibility And Environmental Management**, [S.L.], v. 30, n. 4, p. 1712-1722, 13 jan. 2023. Wiley. Disponível em: <https://doi.org/10.1002/csr.2447>. Acesso em: 12 nov. 2023.

FARIA, M. J. S. Tipos de divulgação da informação financeira e não financeira de responsabilidade social empresarial. **Cadernos EBAPE.BR**, v. 15, n. 9, p. 534-558, set., 2017. Disponível em: <https://doi.org/10.1590/1679-395159702>. Acesso em: 18 mar. 2023.

FERREIRA, D. A.; ÁVILA, M.; FARIA, M. D. Efeitos da responsabilidade social corporativa na intenção de compra e no benefício percebido pelo consumidor: um estudo experimental. **Revista de Administração**, v. 45, n. 3, p. 285-296, jul./set., 2010. Disponível em: [https://doi.org/10.1016/S0080-2107\(16\)30481-2](https://doi.org/10.1016/S0080-2107(16)30481-2). Acesso em: 15 abr. 2023.

FONSEKA, M.; RICHARDSON, G. The effect of mandatory corporate social responsibility disclosure and performance on firms' dividend decisions: evidence from china. **Economic Modelling**, [S.L.], v. 120, p. 106152, mar. 2023. Elsevier BV. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.1016/j.econmod.2022.106152>. Acesso em: 15 abr. 2023.

FREITAS, M. R. de O.; CRISÓSTOMO, V. L. Análise da convergência de avaliação de índices de responsabilidade social corporativa no contexto da empresa

brasileira. **Estudios Gerenciales**, [S.L.], p. 349-363, 19 maio 2021. Universidad Icesi. Disponível em: <https://doi.org/10.18046/j.estger.2021.160.3955>. Acesso em: 02 nov. 2023.

GAIO, C.; HENRIQUES, R. Social responsibility and financial performance: the case of STOXX Europe Index. **Corporate Social Responsibility**, 2020.

GOLICIC, S. L.; LENK, M. M.; HAZEN, B. T. A global meaning of supply chain social sustainability. **Production Planning & Control**, [S.L.], v. 31, n. 11-12, p. 988-1004, 9 dez. 2019. Informa UK Limited. Disponível em: <https://doi.org/10.1080/09537287.2019.1695911>. Acesso em: 28 out. 2023.

GOUDA, S. K.; SARANGA, H. Pressure or premium: what works best where? antecedents and outcomes of sustainable manufacturing practices. **International Journal Of Production Research**, [S.L.], v. 58, n. 23, p. 7201-7217, 28 jan. 2020. Informa UK Limited. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.1080/00207543.2020.1717010>. Acesso em 28 outubro 2023.

GUTHRIE, J.; PARKER, L. D. Corporate social reporting: a rebuttal of legitimacy theory. **Accounting and business research**, v. 19, n. 76, p. 343-352, 1989. Disponível em: <http://www.tandfonline.com/action/showCitFormats?doi=10.1080/00014788.1989.9728863>. Acesso em: 26 maio 2023.

HILLMAN, A. J.; KEIM, G. D. Shareholder value, stakeholder management, and social issues: what's the bottom line? **Strategic Management Journal**, v. 22, n. 2, p. 125-139, 2001. Disponível em: [https://doi.org/10.1002/1097-0266\(200101\)22:2<125::AID-SMJ150>3.0.CO;2-H](https://doi.org/10.1002/1097-0266(200101)22:2<125::AID-SMJ150>3.0.CO;2-H). Acesso em: 15 abr. 2023.

HUSSAIN, M.; AJMAL, M. M.; GUNASEKARAN, A. ; KHAN, M.. Exploration of social sustainability in healthcare supply chain. **Journal Of Cleaner Production**, [S.L.], v. 203, p. 977-989, dez. 2018. Elsevier BV. <http://dx.doi.org/10.1016/j.jclepro.2018.08.15>. Acesso em 28 outubro 2023.

KAO, E. H.; YEH, C-C.; WANG, L-H.; FUNG, H-G. The relationship between CSR and performance: evidence in China. **Pacific-Basin Finance Journal**, [S.L.], v. 51, p. 155-170, out. 2018. Elsevier BV. Disponível em <http://dx.doi.org/10.1016/j.pacfin.2018.04.006>. Acesso em: 15 abr. 2023.

KARWOWSKI, M.; RAULINAJTYS-GRZYBEK, M. The application of corporate social responsibility (CSR) actions for mitigation of environmental, social, corporate governance (ESG) and reputational risk in integrated reports. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, v. 28, n. 4, p. 1270-1284, 2021. Disponível em: <https://doi.org/10.1002/csr.2137>. Acesso em: 26 maio 2023.

KIM, Y.; PARK, M. S.; WIER, B. Is earnings quality associated with corporate social responsibility?. **The accounting review**, v. 87, n. 3, p. 761-796, 2012. Disponível em: <https://doi.org/10.2308/accr-10209>. Acesso em: 15 abr. 2023.

KOPROWSKI, S.; MAZZIONI, S.; MAGRO, C. B.; ROSA, F. S. National Culture and Corporate Social Responsibility. **Review Of Business Management**, [S.L.], v. 23, n.

3, p. 488-502, 22 set. 2021. FECAP Fundacao Escola de Comercio Alvares. Disponível em: <https://doi.org/10.7819/rbgn.v.23i3.4115>. Acesso em: 29 out. 2023.

LAHOUEL, B. B.; ZAIED, Y. B.; SONG, Y.; YANG, G-L. Corporate social performance and financial performance relationship: a data envelopment analysis approach without explicit input. **Finance Research Letters**, [S.L.], v. 39, p. 101656, mar. 2021. Elsevier BV. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.1016/j.frl.2020.101656>. Acesso em: 15 abr. 2023.

LEE, K.; LEE, H. How Does CSR Activity Affect Sustainable Growth and Value of Corporations? Evidence from Korea. **Sustainability**, v. 11, n. 2, p. 508-518, 2019. Disponível em: <https://doi.org/10.3390/su11020508>. Acesso em: 26 Maio 2023.

LOURO, J. M. A. **O relato social na estratégia empresarial: estudo de seis empresas cotadas em bolsa no período de 2013 a 2017**. 120f. 2018. Dissertação (Mestrado em Contabilidade e Finanças) – Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto, Instituto Politécnico do Porto, Porto, 2018. Disponível em: <https://recipp.ipp.pt/handle/10400.22/13267>. Acesso em 28 jul. 2022.

LUGOBONI, L. F.; ZITTEI, M. V. M.; SANTOS, J. A. E.; OLIVEIRA, R. N.; SANCHEZ, A. F. C. Responsabilidade social corporativa nas empresas mais sustentáveis no Brasil. **DELOS: Desarrollo Local Sostenible**, v. 11, n. 33, p. 1-21, dez., 2018. Disponível em: <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=6763491>. Acesso em: 26 Maio 2023.

MCWILLIAMS, A.; SIEGEL, D. Corporate social responsibility and financial performance: correlation or misspecification? **Strategic Management Journal**, v. 21, p. 603-609, 2000. Disponível em: [https://doi.org/10.1002/\(SICI\)1097-0266\(200005\)21:5<603::AID-SMJ101>3.0.CO;2-3](https://doi.org/10.1002/(SICI)1097-0266(200005)21:5<603::AID-SMJ101>3.0.CO;2-3). Acesso em: 22 jul. 2022.

MELLO, M. F.; MELLO, A. Z. Uma análise das práticas de Responsabilidade Social e Sustentabilidade como estratégias de empresas industriais do setor moveleiro: um estudo de caso. **Gestão & Produção**, v. 25, n. 1, p. 81-93, jan./mar., 2018. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.1590/0104-530X1625-16>. Acesso em: 22 jul. 2022.

MENDES, P. J. V. **Sustentabilidade e responsabilidade social corporativa: o papel da gestão de recursos humanos**. 2013. 157f. Dissertação (Mestrado em Gestão) – Faculdade de Ciências da Economia e da Empresa, Universidade Lusíada de Lisboa, Lisboa, 2013. Disponível em: <http://hdl.handle.net/11067/3639>. Acesso em: 18 mar. 2023.

MISHRA, S.; SUAR, D. Does corporate social responsibility influence firm performance of Indian companies?. **Journal of business ethics**, v. 95, p. 571-601, 2010. Disponível em: <10.1007/s10551-010-0441-1>. Acesso em: 18 mar. 2023.

NARDI, P. C. C.; AMADI, A. F.; SILVA, R. L. M. Análise da relação entre as características qualitativas da informação contábil e o audit delay. **Advances in Scientific & Applied Accounting**, v. 12, n. 3, p. 101-119, 2019. Disponível em: <https://doi.org/10.14392/ASAA.2019120306>. Acesso em: 16 abr. 2023.

NASCIMENTO, E. P. Trajetória da sustentabilidade: do ambiental ao social, do social ao econômico. **Estudos Avançados - USP**, v. 26, n. 74, p. 51-64, 2012. Disponível em: <https://doi.org/10.1590/S0103-40142012000100005>. Acesso em: 16 abr. 2023.

ODURO, S.; NGUAR, K. D. A.; NISCO, A. de; ALHARTHI, R. H. E.; MACCARIO, G.; BRUNO, L. Corporate social responsibility and SME performance: a meta-analysis. **Marketing Intelligence & Planning**, [S.L.], v. 40, n. 2, p. 184-204, 20 dez. 2021. Disponível em: <https://doi.org/10.1108/MIP-05-2021-0145>. Acesso em: 04 nov. 2023.

ORLITZKY, M.; SCHMIDT, F. L.; RYNES, S. L. Corporate social and financial performance: A meta-analysis. **Organization studies**, v. 24, n. 3, p. 403-441, 2003. Disponível em: <https://doi.org/10.1177%2F0170840603024003910>. Acesso em: 22 jul. 2022.

ORTIZ-MARTÍNEZ, E.; MARÍN-HERNÁNDEZ, S.; SANTOS-JAÉN, J. M. Sustainability, corporate social responsibility, non-financial reporting and company performance: relationships and mediating effects in spanish small and medium sized enterprises. **Sustainable Production And Consumption**, [S.L.], v. 35, p. 349-364, jan. 2023. Elsevier BV. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.spc.2022.11.015>. Acesso em: 07 set. 2023.

PAPOUTSI, Aikaterini; SODHI, Manmohan S.. Does disclosure in sustainability reports indicate actual sustainability performance? **Journal Of Cleaner Production**, [S.L.], v. 260, p. 121049, jul. 2020. Elsevier. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2020.121049>. Acesso em: 07 nov. 2023.

PEREIRA, A. F. A.; STOCKER, F.; MASCENA, K. M. C.; BOAVENTURA, J. M. G. Desempenho Social e Desempenho Financeiro em Empresas Brasileiras: Análise da Influência do *Disclosure*. **BBR. Brazilian Business Review**, v. 17, n. 5, p. 540-558, 2020. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.15728/bbr.2020.17.5.4>. Acesso em: 22 jul. 2023.

PRODANOV, C. C.; FREITAS, E. C. **Metodologia do trabalho científico: Métodos e Técnicas da Pesquisa e do Trabalho Acadêmico**. 2. ed. Novo Hamburgo: Feevale, 2013.

REFINITIV. **ENVIRONMENTAL, SOCIAL AND GOVERNANCE SCORES FROM REFINITIV**. 2022. Disponível em: https://www.refinitiv.com/content/dam/marketing/en_us/documents/methodology/refinitiv-esg-scores-met. Acesso em: 02 nov. 2023.

SCHERER, A. G.; PALAZZO, G. Toward a political conception of corporate responsibility: Business and society seen from a Habermasian perspective. **Academy of management review**, v. 32, n. 4, p. 1096-1120, 2007. Disponível em: <https://doi.org/10.5465/amr.2007.26585837>. Acesso em: 18 mar. 2022.

SILVEIRA, L. M.; PETRINI, M. **Sustainable development and corporate social responsibility: A bibliometric analysis of international scientific production**. **Gestão**

& Produção, v. 25, p. 56-67, 2017. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.1590/0104-530X3173-16>. Acesso em: 15 out. 2022.

SIMPSON, W. G.; KOHERS, T. The link between corporate social and financial performance: Evidence from the banking industry. **Journal of business ethics**, v. 35, n. 2, p. 97-109, 2002. Disponível em: <https://doi.org/10.1023/A:1013082525900>. Acesso em: 18 maio 2023.

SINGH, K.; MISRA, M. Linking corporate social responsibility (CSR) and organizational performance: The moderating effect of corporate reputation. **European Research on Management and Business Economics**, v. 27, n. 1, p. 100139, 2021. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.iedeen.2020.100139>. Acesso em: 24 set. 2022.

SOARES, R. A.; PINHEIRO, A. B.; DE ABREU, M. C. S.; MARINO, P. B. L. P. Efeito do sistema financeiro na evidenciação socioambiental de empresas em países emergentes e desenvolvidos. **Enfoque: Reflexão Contábil**, v. 37, n. 2, p. 21-35, 2018. Disponível em: <https://doi.org/10.4025/enfoque.v37i2.34035>. Acesso em: 24 set. 2022.

SOUZA, J.A.S.; FLACH, L.; BORBA, J. A.; BROIETTI, C. Financial Reporting Quality and Sustainability Information Disclosure in Brazil. **Brazilian Business Review**, 16(6), 555–575. Disponível em: <https://doi.org/10.15728/bbr.2019.16.6.2>. Acesso em: 15 jan. 2023

SURROCA, J.; TRIBÓ, J. A; WADDOCK, S. Corporate responsibility and financial performance: the role of intangible resources. **Strategic Management Journal**, v. 31, p. 463- 490, 2010. Disponível em: <https://doi.org/10.1002/smj.820>. Acesso em 18 mar. 2023.

VELTE, P. **Does ESG have an impact in financial performance?** Evidence from Germany. **Journal of Global Responsibility**, v. 8, n. 2, p. 169-178, 2017.

APÊNDICE

APÊNDICE 1 – RELAÇÃO DE QUALIS

ORDEM	REFERÊNCIA	ANO	PERIÓDICO	QUALIS
1	ABBOTT, W. F.; MONSEN, R. J. On the measurement of corporate social responsibility: Self-reported disclosures as a method of measuring corporate social involvement.	1979	Academy of management journal.	A1
2	ARAÚJO, R. A. M.; CORREIA, T. S.; CÂMARA, R. P. B. Influência da Inovação Ambiental na Sustentabilidade Corporativa em Companhias Latino-Americanas.	2022	Organizações & Sociedade.	A2
3	AUPPERLE, K. E.; CARROLL, A. B.; HATFIELD, J. D. An empirical examination of the relationship between corporate social responsibility and profitability.	1985	Academy of management Journal.	A1
4	ANZILAGO, M.; FLACH, L.; LUNKES, R. J. Efeitos da responsabilidade social corporativa no desempenho financeiro das empresas listadas no ISE	2022	Revista Universo Contábil.	A3
5	ARMANI, A. B.; PETRINI, M.; SANTOS, A. C. Quais são os atributos da liderança sustentável?	2020	Revista Brasileira de Gestão de Negócios.	A2
6	BARAUSKAITE, G.; STREIMIKIENE, D. Corporate social responsibility and financial performance of companies: The puzzle of concepts, definitions and assessment methods.	2021	Corporate-Social Responsibility and Environmental Management.	A1
7	BALLUCHI, F.; LAZZINI, A.; TORELLI, R.. Credibility of environmental issues in non-financial mandatory disclosure: measurement and determinants.	2021	Journal Of Cleaner Production.	A1
8	BOULHAGA, Mounia; BOURI, Abdelfettah; ELAMER, Ahmed A.; IBRAHIM, Bassam A.. Environmental, social and governance ratings and firm performance: the moderating role of internal control quality.	2022	Corporate Social Responsibility And Environmental Management.	A1
9	CERETTA, P. S.; BARBA, F.; CASARIN, F.; KRUEL, M.; MILANI, B. Desempenho Financeiro e a Questão dos Investimentos Socioambientais.	2009	Revista de Gestão Social e Ambiental.	A3
10	CEZARINO, L. O; LIBONI, L. B.; HUNTER, T.; PACHECO, L. M.; MARTINS, F. P.. Corporate social responsibility in emerging markets: opportunities and challenges for sustainability integration.	2022	Journal Of Cleaner Production.	A1
11	CHEN, Y. et al. Effect of ESG performance on the cost of equity capital: Evidence from China.	2023	International Review of Economics & Finance.	A1
12	CHENG, B.; IOANNOU, I.; SERAFEIM, G. Corporate social responsibility and access to finance.	2014	Strategic Management Journal.	A1
13	CHO, S. J.; CHUNG, C. Y.; YOUNG, J. Study on the Relationship between CSR and Financial Performance.	2019	Sustainability.	A2

Continua

ORDEM	REFERÊNCIA	ANO	PERIÓDICO	QUALIS
14	CLARKSON, M. E. A stakeholder framework for analyzing and evaluating corporate social performance.	1995	Academy of management review.	A1
15	CRISÓSTOMO, V. L.; FREIRE, F. de S.; VASCONCELLOS, Felipe Cortes de. Corporate social responsibility, firm value and financial performance in Brazil.	2011	Social Responsibility Journal.	
16	DAHLSTRUD, A. How corporate social responsibility is defined: An analysis of 37 definitions.	2008	Corporate Social Responsibility and Environmental Management.	A1
17	DENU, M. K.; BENTLEY, Y.; DUAN, Y.. Social sustainability performance: Developing and validating measures in the context of emerging African economies.	2023	. Journal of Cleaner Production.	A1
18	FARIA, M. J. S. Tipos de divulgação da informação financeira e não financeira de responsabilidade social empresarial.	2017	Cadernos EBAPE.BR.	A2
19	FERREIRA, D. A.; ÁVILA, M.; FARIA, M. D. Efeitos da responsabilidade social corporativa na intenção de compra e no benefício percebido pelo consumidor: um estudo experimental.	2010	Revista de Administração.	A2
20	FONSEKA, M.; RICHARDSON, G. The effect of mandatory corporate social responsibility disclosure and performance on firms' dividend decisions: evidence from china.	2023	Economic Modelling.	A1
21	FANDELLA, P.; SERGI, B. S.; SIRONI, E. Corporate social responsibility performance and the cost of capital in BRICS countries. The problem of selectivity using environmental, social and governance scores.	2008	Corporate Social Responsibility and Environmental Management.	A1
22	FREITAS, M. R. de O.; CRISÓSTOMO, V. L. Análise da convergência de avaliação de índices de responsabilidade social corporativa no contexto da empresa brasileira.	2021	Estudios Gerenciales.	A2
23	GOLICIC, S. L.; LENK, M. M.; HAZEN, B. T. A global meaning of supply chain social sustainability.	2019	Production Planning & Control.	
24	GOUDA, S. K.; SARANGA, H. Pressure or premium: what works best where? antecedents and outcomes of sustainable manufacturing practices.		International Journal Of Production Research.	A1
25	HILLMAN, A. J.; KEIM, G. D. Shareholder value, stakeholder management, and social issues: what's the bottom line?	2001	Strategic Management Journal.	A1
26	HUSSAIN, M.; AJMAL, M. M.; GUNASEKARAN, A. ; KHAN, M.. Exploration of social sustainability in healthcare supply chain.	2018	Journal Of Cleaner Production.	A1
27	KARWOWSKI, M.; RAULINAJTYS-GRZYBEK, M. The application of corporate social responsibility (CSR) actions for mitigation of environmental, social, corporate governance (ESG) and reputational risk in integrated reports.	2021	Corporate Social Responsibility and Environmental Management.	A1

Continua

ORDEM	REFERÊNCIA	ANO	PERIÓDICO	QUALIS
27	KARWOWSKI, M.; RAULINAJTYS-GRZYBEK, M. The application of corporate social responsibility (CSR) actions for mitigation of environmental, social, corporate governance (ESG) and reputational risk in integrated reports.	2021	Corporate Social Responsibility and Environmental Management.	A1
28	LAHOUEL, B. B.; ZAIED, Y. B.; SONG, Y.; YANG, G-L. Corporate social performance and financial performance relationship: a data envelopment analysis approach without explicit input.	2021	Finance Research Letters.	A1
29	LEE, K.; LEE, H. How Does CSR Activity Affect Sustainable Growth and Value of Corporations? Evidence from Korea.	2019	Sustainability.	A2
30	MCWILLIAMS, A.; SIEGEL, D. Corporate social responsibility and financial performance: correlation or misspecification?	2000	Strategic Management Journal.	A1
31	MISHRA, S.; SUAR, D. Does corporate social responsibility influence firm performance of Indian companies?.	2010	Journal of business ethics.	A1
32	NASCIMENTO, E. P. Trajetória da sustentabilidade: do ambiental ao social, do social ao econômico.	2012	Estudos Avançados - USP	A1
33	NARDI, P. C. C.; AMADI, A. F.; SILVA, R. L. M. Análise da relação entre as características qualitativas da informação contábil e o audit delay.	2019	Advances in Scientific & Applied Accounting	A3
34	ODURO, S.; NGUAR, K. D. A.; NISCO, A. de; ALHARTHI, R. H. E.; MACCARIO, G.; BRUNO, L. Corporate social responsibility and SME performance: a meta-analysis.	2021	Marketing Intelligence & Planning.	A1
35	ORLITZKY, M.; SCHMIDT, F. L.; RYNES, S. L. Corporate social and financial performance: A meta-analysis.	2003	Organization studies.	A1
36	ORTIZ-MARTÍNEZ, E.; MARÍN-HERNÁNDEZ, S.; SANTOS-JAÉN, J. M. Sustainability, corporate social responsibility, non-financial reporting and company performance: relationships and mediating effects in spanish small and medium sized enterprises.	2023	Sustainable Production And Consumption.	A2
37	PAPOUTSI, Aikaterini; SODHI, Manmohan S.. Does disclosure in sustainability reports indicate actual sustainability performance?	2020	Journal Of Cleaner Production.	A1
38	PEREIRA, A. F. A.; STOCKER, F.; MASCENA, K. M. C.; BOAVENTURA, J. M. G. Desempenho Social e Desempenho Financeiro em Empresas Brasileiras: Análise da Influência do <i>Disclosure</i> .	2020	Brazilian Business Review	A2
39	SCHERER, A. G.; PALAZZO, G. Toward a political conception of corporate responsibility: Business and society seen from a Habermasian perspective.	2007	Academy of management review,	A1
40	SIMPSON, W. G.; KOHERS, T. The link between corporate social and financial performance: Evidence from the banking industry.	2002	Journal of business ethics	A1

Continua

ORDEM	REFERÊNCIA	ANO	PERIÓDICO	QUALIS
41	SINGH, K.; MISRA, M. Linking corporate social responsibility (CSR) and organizational performance: The moderating effect of corporate reputation.		European Research on Management and Business Economics.	A1
42	SOARES, R. A.; PINHEIRO, A. B.; DE ABREU, M. C. S.; MARINO, P. B. L. P. Efeito do sistema financeiro na evidenciação socioambiental de empresas em países emergentes e desenvolvidos.	2018	. Enfoque: Reflexão Contábil	A3
43	SURROCA, J.; TRIBÓ, J. A; WADDOCK, S. Corporate responsibility and financial performance: the role of intangible resources.	2010	Strategic Management Journal	A1
44	SOUZA, J. A. S.; FLACH, L.; BORBA, J. A; BROIETTI, C. Financial Reporting Quality and Sustainability Information Disclosure in Brazil.	2019	Brazilian Business Review	A2