



**UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ**  
**FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO, ATUÁRIA E**  
**CONTABILIDADE**  
**PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO E CONTROLADORIA**  
**MESTRADO EM ADMINISTRAÇÃO E CONTROLADORIA**

**LINHA DE PESQUISA: Contabilidade, Controladoria e Finanças**

**AVALIAÇÃO DA RESPONSABILIDADE SOCIAL CORPORATIVA: estudo nas  
empresas brasileiras de energia elétrica**

**PAULO HENRIQUE LEAL**

**FORTALEZA - CE**

**2016**

**PAULO HENRIQUE LEAL**

**AVALIAÇÃO DA RESPONSABILIDADE SOCIAL CORPORATIVA: estudo nas  
empresas brasileiras de energia elétrica**

Dissertação submetida à Coordenação do Programa de Pós-Graduação em Administração e Controladoria-Acadêmico da Universidade Federal do Ceará, como requisito parcial para obtenção do grau de Mestre em Administração e Controladoria.

Área de Concentração: Contabilidade, Controladoria e Finanças.

Orientadora: Profa. Dra. Maria Naiula Monteiro da Silva

**FORTALEZA – CE**

**2016**

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação  
Universidade Federal do Ceará  
Biblioteca Universitária

Gerada automaticamente pelo módulo Catalog, mediante os dados fornecidos pelo(a) autor(a)

---

L472a Leal, Paulo Henrique.  
AVALIAÇÃO DA RESPONSABILIDADE SOCIAL CORPORATIVA : estudo nas empresas  
brasileiras de energia elétrica / Paulo Henrique Leal. – 2016.  
105 f. : il.

Dissertação (mestrado) – Universidade Federal do Ceará, Faculdade de Economia,  
Administração, Atuária e Contabilidade, Programa de Pós-Graduação em Administração e  
Controladoria, Fortaleza, 2016.

Orientação: Profa. Dra. Maria Naiula Monteiro da Silva .

1. Responsabilidade social corporativa. I. Título.

CDD 658

---

**PAULO HENRIQUE LEAL**

**AValiação DA RESPONSABILIDADE SOCIAL CORPORATIVA: estudo nas  
empresas brasileiras de energia elétrica**

Dissertação submetida à Coordenação do Programa de Pós-Graduação em Administração e Controladoria-Acadêmico da Universidade Federal do Ceará como requisito parcial para a obtenção do grau de Mestre em Administração e Controladoria. Área de concentração: Contabilidade, Controladoria e Finanças.

A citação de qualquer trecho desta dissertação é permitida desde que feita de acordo com as normas da ética científica.

Aprovado em: \_\_/\_\_/\_\_\_\_

**BANCA EXAMINADORA**

---

Prof. Dra. Maria Naiula Monteiro da Silva (Orientador)  
Universidade Federal do Ceará

---

Prof. Dra. Maria Clara Cavalcante Bugarim (Membro externo)  
Universidade de Fortaleza

---

Prof. Dra. Sandra Maria dos Santos (Membro)  
Universidade Federal do Ceará

---

Profa. Dra. Sílvia Maria Dias Pedro Rebouças (Membro)  
Universidade Federal do Ceará

Dedico este trabalho a Deus, por ter me concedido o que há de mais precioso, a vida.

À minha mãe, Terezinha, e meu pai, Francisco, por todo apoio e incentivo ao estudo.

À minha noiva, Ana Thayline, pelo apoio em todos os momentos difíceis.

## **AGRADECIMENTOS**

À Faculdade de Economia, Administração, Atuária, Contabilidade, pela oportunidade de cursar o mestrado.

À professora Dra. Maria Naiula Monteiro da Silva, minha orientadora, pela compreensão, ajuda, apoio e ensinamentos na realização do trabalho e na formação como pessoa.

Ao professor Dr. Augusto César de Aquino Cabral, pelas sugestões e contribuições durante a defesa da qualificação.

À professora Dra. Sandra Maria dos santos, por ter aceitado participar da banca, pelas contribuições na realização do trabalho e por todo apoio durante o mestrado.

À professora Dra. Silvia Maria Dias Pedro Rebouças, por ter aceitado participar da banca, pelas contribuições e sugestões no trabalho e pelos ensinamentos durante o mestrado.

À professora Dra. Maria Clara Cavalcante Bugarim, por ter aceitado participar da banca como membro externo.

Ao professor Rômulo Alves Soares, pelos ensinamentos e auxílio na aplicação das técnicas estatísticas durante a realização do trabalho.

A todos os professores do mestrado, pelos ensinamentos durante a realização do curso.

À Capes pelo apoio financeiro durante a realização do mestrado.

Aos meus colegas mais próximos, Benedito e Renato, e a todos os colegas do mestrado, pelo incentivo durante o curso.

## RESUMO

A responsabilidade social corporativa é considerada, por muitos autores, como essencial para questões de continuidade e competitividade da empresa; ao mesmo tempo em que a avaliação dos retornos gerados pela responsabilidade social corporativa, é tida como importante no contexto empresarial. Desta maneira, este estudo tem como objetivo verificar a relação do nível de responsabilidade social corporativa com variáveis de características externas e internas à empresa. Para isso, foi realizada uma pesquisa exploratória, bibliográfica e documental, sendo analisados relatórios de sustentabilidade e demonstrações contábeis das empresas. Além disso, foram utilizadas técnicas estatísticas de análise descritiva para verificar a avaliação da responsabilidade social corporativa para os *stakeholders*, e regressão com dados em painel para verificar a relação do nível de responsabilidade social corporativa com as variáveis participação no ISE, tamanho da empresa e rentabilidade da empresa ao longo dos cinco anos da pesquisa. A amostra do estudo compreendeu 16 empresas brasileiras de energia elétrica regulamentadas pela ANEEL, sendo considerado um período de cinco anos, de 2010 a 2014. Os resultados encontrados da análise descritiva indicam que os *stakeholders* público em geral apresentaram as maiores médias da avaliação da responsabilidade social corporativa e os clientes apresentaram as menores médias de avaliação da responsabilidade social corporativa, sugerindo que a responsabilidade social corporativa proporciona mais retornos econômicos e sociais para o público em geral e menos retornos econômicos para os clientes. O modelo de regressão com dados em painel evidenciou que existe relação positiva e significativa entre o nível de responsabilidade social corporativa e o tamanho da empresa. Já em relação às variáveis participação no ISE e rentabilidade da empresa não houve relação significativa, não podendo-se inferir que as empresas participantes do ISE, nem empresas com mais rentabilidade tendem a apresentar maior nível de responsabilidade social corporativa. Concluiu-se que a responsabilidade social corporativa proporcionou diversos retornos econômicos e sociais para a maioria dos *stakeholders* investigados e que existe evolução ao longo dos anos nos retornos proporcionados para alguns desses públicos relacionados à empresa. Além disso, foi percebida relação positiva do nível de responsabilidade social corporativa com o tamanho da empresa, sugerindo que empresas maiores tendem a apresentar maior nível de responsabilidade social corporativa.

Palavras-chave: Responsabilidade social corporativa. Avaliação. Retornos econômicos e sociais.

## ABSTRACT

Corporate social responsibility is considered by many authors as essential to continuity issues and competitiveness of the company; while the evaluation of the returns generated by corporate social responsibility is considered important in business context. Thus, this study aims to investigate the relationship of the level of corporate social responsibility with variable of internal and external characteristics of the company. For this, was carried an exploratory, bibliographical and documentary research and analyzed sustainability reports and financial statements of the companies. In addition, were used statistical techniques of descriptive analysis to investigate the evaluation of corporate social responsibility to stakeholders, and regression with panel data to verify the relationship of corporate social responsibility level with the variable participation in the ISE, company size and profitability of the company over the five years of research. The study sample comprised 16 Brazilian electric companies regulated by ANEEL, and was considered a period of five years, from 2010 to 2014. The results of descriptive analysis indicate that the public in general stakeholders presented the highest mean of evaluation corporate social responsibility and customers had the lowest mean evaluation of corporate social responsibility, suggesting that corporate social responsibility provides more economic and social returns to the general public and less economic returns for customers. The regression model with panel data showed that there is a positive and significant relationship between the level of corporate social responsibility and the size of the company. In relation to variable participation in the ISE and profitability of the company there was not significant relationship, It can not be inferred that the participants of the ISE companies, or companies with more profitability tend to have a higher level of corporate social responsibility. It was concluded that corporate social responsibility provided various economic and social returns to most stakeholders investigated and that there is progress over the years in the returns provided for some of those related to public company. In addition, positive relationship between corporate social responsibility level with the size of the company was seen, suggesting that larger companies tend to present higher level of corporate social responsibility.

Keywords: Corporate social responsibility. Evaluation. Economic and social returns.

## LISTA DE QUADROS E FIGURAS

Quadro 1 - Síntese dos principais estudos para fundamentação das hipóteses .....	22
Quadro 2 - Síntese das abordagens para a avaliação da responsabilidade social corporativa.....	40
Quadro 3 - Síntese dos estudos empíricos sobre o tema .....	50
Quadro 4 - Definição da medida de avaliação da responsabilidade social corporativa para cada stakeholder .....	59
Quadro 5 - Parâmetros utilizados para avaliação social e econômica da responsabilidade social corporativa para cada stakeholder .....	60
Quadro 6 - Resumo das variáveis independentes do estudo .....	68
Quadro 7 - Resumo dos principais tópicos da pesquisa .....	69
Figura 1 - Parâmetros utilizados para avaliação social e econômica da responsabilidade social corporativa para cada stakeholder .....	58

## LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Amostra das empresas listadas e não listadas na BM&FBovespa por região .....	57
Tabela 2 - Estatística descritiva da avaliação da responsabilidade social corporativa do stakeholder acionista de 2010 a 2014 .....	71
Tabela 3 - Estatística descritiva da avaliação da responsabilidade social corporativa do stakeholder empregado de 2010 a 2014 .....	72
Tabela 4 - Estatística descritiva da avaliação da responsabilidade social corporativa do stakeholder cliente de 2010 a 2014 .....	72
Tabela 5 - Estatística descritiva da avaliação da responsabilidade social corporativa do stakeholder fornecedor de 2010 a 2014 .....	73
Tabela 6 - Estatística descritiva da avaliação da responsabilidade social corporativa do stakeholder público em geral de 2010 a 2014 .....	74
Tabela 7 - Teste multiplicador de Lagrange (Breusch-Pagan) .....	75
Tabela 8 - Teste F para efeito dos indivíduos .....	76
Tabela 9 - Teste Hausman .....	76
Tabela 10 - Teste de normalidade Shapiro-Wilk .....	77
Tabela 11 - Teste Breusch-Godfrey/Wooldridge para correlação de série em modelos de painel .....	77
Tabela 12 - Teste Breusch-Godfrey para independência dos resíduos .....	77
Tabela 13 - Teste Breusch-Pagan para homocedasticidade .....	78
Tabela 14 - Diagnóstico de multicolinearidade .....	78
Tabela 15 - Regressão com dados em painel no modelo de efeitos aleatórios .....	78

## LISTA DE ABREVIATURAS

ANEEL	Agência Nacional de Energia Elétrica
BM&FBovespa	Bolsa de Valores Mercadorias e Futuros
DEC	Duração Equivalente de Interrupção por Unidade Consumidora
DGC	Indicador de Desempenho Global de Continuidade
DJSI	<i>Dow Jones Sustainability Indexes</i>
DVA	Demonstração do Valor Adicionado
FEC	Frequência Equivalente de Interrupção por Unidade Consumidora
GRI	<i>Global Reporting Initiative</i>
Ibase	Instituto Brasileiro de Análises Sociais e Econômicas
ISE	Índice de Sustentabilidade Empresarial
ISO	<i>International Organization for Standardization</i>
MCDA-C	Metodologia Multicritério de Apoio à Decisão Construtiva
MCSE	Manual de Contabilidade do Setor Elétrico
ROE	Retorno Sobre o Patrimônio Líquido
NRSC	Nível de Responsabilidade Social Corporativa
RSC	Responsabilidade Social Corporativa
SAI	<i>Social Accountability International</i>
SIGRESE	Sistema de Gerenciamento da Responsabilidade Social Empresarial
SROI	Retorno Social do Investimento

## SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO .....	12
1.1 Contextualização.....	12
1.2 Justificativa .....	17
1.3 Questão de pesquisa .....	19
1.4 Hipóteses .....	19
1.5 Objetivos .....	24
1.5.1 Objetivo geral.....	24
1.5.2 Objetivos específicos .....	24
1.6 Metodologia .....	24
1.7 Estrutura geral do trabalho.....	24
2 REFERENCIAL TEÓRICO .....	26
2.1 Responsabilidade social corporativa.....	26
2.2 Teoria dos <i>Stakeholders</i> .....	28
2.2.1 Teoria dos stakeholders e a avaliação da responsabilidade social corporativa .....	32
2.3 Modelos de avaliação da responsabilidade social corporativa.....	35
2.3.1 Medidas para avaliação da responsabilidade social corporativa .....	42
2.4 Estudos empíricos sobre avaliação da responsabilidade social corporativa ....	44
3 METODOLOGIA.....	54
3.1 Tipologia da pesquisa .....	54
3.3 Coleta de dados .....	57
3.4 Tratamento e análise dos dados .....	68
3.5 Quadro resumo da pesquisa.....	69
4 ANÁLISE E DISCUSSÃO.....	71
4.1 Análise descritiva dos dados.....	71
4.2 Análise de regressão com dados em painel .....	75
5 CONCLUSÃO.....	82
REFERÊNCIAS.....	85

# 1 INTRODUÇÃO

## 1.1 Contextualização

Com a globalização e o desenvolvimento da economia, as empresas aumentam os níveis de consumo dos recursos naturais (PEDRON, 2014), e as suas atividades de produção acabam causando impactos de ordem econômica, social e ambiental nos diversos *stakeholders* (CARROLL; BUCHHOLTZ, 2008). De acordo com Freire, Souza e Ferreira (2008), apesar de preocupadas com os riscos de suas atividades, muitas empresas deixam a desejar a respeito dos seus projetos de responsabilidade social, e passam a ser questionadas pelos *stakeholders*.

Na concepção de Friedman (1962), a promoção do interesse público é tida como um ponto negativo, pois caracteriza uma força de ação contra os interesses próprios. Segundo ele, cada indivíduo deve lutar pelo seu interesse, e no caso da organização, o interesse centra-se basicamente na obtenção de lucros. Entretanto, Freeman et al. (2010) acreditam que os investimentos sociais não implicam em desperdícios de recursos, mas sim na criação de valor, composta pela construção de relações sólidas com empregados, clientes e comunidades atingidas, tendo como consequência a influência positiva nos retornos para os acionistas. Desta maneira, o que era visto como desperdício de recursos, passou a ser considerado um investimento estratégico da organização.

Para Clarkson (1995), as empresas não devem ser responsáveis apenas por maximizar os retornos dos acionistas, mas também por cumprir com as responsabilidades perante todos os *stakeholders*, e a partir disso, aumentar a criação de valor por meio de escolhas éticas.

Para Cruz (2013), as empresas com maior nível de responsabilidade social corporativa têm menores custos de produção e um número mais elevado de transações com clientes. O autor afirma ainda que os investimentos sociais podem trazer custos a curto prazo, mas argumenta que os riscos futuros da falta de responsabilidade social corporativa podem ser bem mais onerosos.

Segundo Rodrigues e Fleury (2005), no Brasil, mais de 80% das empresas que empregam acima de 500 empregados declaram que realizam algum tipo de investimento social. Os autores afirmam que um modelo de gestão mais voltado

para a alocação de recursos a projetos sociais tende a ocorrer com maior frequência em empresas maiores. Nesse caso, prevalecem os modelos de investimentos sociais que buscam atender às pressões do mercado, fazendo com que a responsabilidade social corporativa seja levada em consideração nas decisões.

Dada a diversidade da terminologia utilizada nos estudos, sobre responsabilidade social corporativa, como investimentos, programas, projetos e ações sociais, é importante a definição de cada um desses termos. Segundo Cohen e Franco (2012), o programa social corresponde à dimensão maior, na qual estão inseridos os projetos sociais que são as unidades articuladas de destinação de recursos por meio de um conjunto de atividades que visa a melhoria das condições reais da sociedade. As ações sociais estão contidas no projeto, e são consideradas a operacionalização do projeto (COUTINHO; MACEDO-SOARES; SILVA, 2006), já os investimentos sociais são relacionados ao uso planejado e monitorado dos recursos a serem investidos com vistas no interesse social (MARINO, 2003).

Na concepção de Orellano e Quiota (2011), investimentos em projetos socioambientais resultam em maior retorno financeiro, e, além disso, os projetos que são realizados de acordo com demandas dos *stakeholders* externos podem contribuir para um melhor desempenho financeiro. Levando-se em consideração a concepção dos autores, deve-se atribuir importância à alocação de recursos para projetos de responsabilidade social corporativa, visto que eles podem contribuir para a maximização do desempenho financeiro da empresa.

Segundo Arvidson, Battye e Salisbury (2014), ainda não existe um método aceito para identificação dos valores obtidos por meio dos benefícios gerados pelos investimentos sociais. Diante disso, a curta duração dos projetos sociais nas organizações pode ser vista como resultado da dificuldade de avaliação dos seus retornos e sua relação com desempenho empresarial (COELHO, 2004).

Hillman e Keim (2001) acreditam que melhores relações com os *stakeholders* podem levar à maximização dos retornos para o acionista, proporcionando maior vantagem competitiva ao levar em consideração o bom relacionamento com os empregados, clientes, fornecedores e as comunidades atingidas pelos seus projetos. No processo de avaliação dos retornos dos investimentos sociais, deve-se ter em mente as relações da empresa com todos os públicos afetados pelos seus projetos.

Cheng, Ioannou e Serafeim (2014) constataram que as empresas, ao se apresentarem com responsabilidade social corporativa, tendem a aumentar a sua capacidade de acesso a capital, como a emissão de ações e empréstimos bancários. Os autores associaram esse fato ao engajamento dos *stakeholders*, no qual se reduzem os custos de agência e percebe-se um aumento do desempenho financeiro devido à melhoria nas relações entre a empresa e os clientes, fornecedores e empregados, além do aumento da transparência perante os *stakeholders* e, conseqüentemente, redução dos riscos percebidos pelos acionistas.

De acordo com Fontes (2008), são considerados três níveis de análise para avaliação do retorno social: a análise financeira, a análise econômica e a análise social. A primeira leva em consideração o custo-efetividade dos investimentos baseando-se na oferta dos produtos sociais, sendo possível demonstrar a viabilidade, os custos, a sustentabilidade e a efetividade financeira dos investimentos em projetos sociais sem levar em conta os benefícios provocados na sociedade. A segunda considera o custo benefício dos investimentos em projetos sociais, sendo consideradas as informações financeiras comparadas aos indicadores sociais, observando os benefícios econômicos provocados nas comunidades como o aumento da renda e a melhoria da qualidade de vida da população. Já a análise social busca verificar as reduções de diferenças sociais proporcionadas pelos investimentos realizados em projetos sociais corporativos.

Carroll (2000) considera que o desempenho social das empresas deve ser avaliado assim como tantas outras áreas de investimentos são medidas, pois se trata de algo importante para a sociedade e para a própria empresa.

O mesmo autor enfatiza a necessidade de uma medida de retorno e afirma que o compromisso deve ser posto além dos aspectos econômicos, abrangendo os aspectos relacionados ao desempenho social. A medida do desempenho social corporativo ainda é considerada um desafio, e para se tentar avaliá-lo é necessário considerar no mínimo os quatro principais *stakeholders*, sendo estes os empregados, consumidores, proprietários e o público externo (CARROLL, 2000).

Para Kogg e Mont (2012), os custos empresariais, inclusive os associados à responsabilidade social corporativa, podem ser impedidos nas empresas que não encontram retornos financeiros claros, entretanto a gestão deve atentar não apenas

para retornos financeiros, mas para retornos proporcionados para todos os *stakeholders*. Assim, torna-se importante avaliar se os investimentos de caráter voluntário proporcionam retorno para os *stakeholders* verificando se a avaliação desses retornos têm relação com desempenho empresarial.

Além dos impactos na sociedade, de acordo com Moore, Silva e Hartmann (2012) é importante também a avaliação de retorno dos investimentos em responsabilidade social corporativa para o *stakeholder* interno, isto é, relacionado à gestão interna da empresa. A avaliação de retornos deve ser composta por indicadores sociais e econômicos, que considera a perspectiva da sociedade e da gestão interna da empresa (MOORE; SILVA; HARTMANN, 2012).

Valiente, Ayerbe e Figueras (2012) consideram que as organizações devem perceber que a responsabilidade social corporativa deve englobar além de sistemas de produção sustentáveis, questões relacionadas a aspetos econômicos e sociais, com linhas de ações que consideram não somente a rentabilidade mas também outros aspectos relacionados aos *stakeholders*.

Apesar dos modelos de avaliação existentes, percebe-se que os trabalhos não abordam as perspectivas da avaliação econômica e social sendo possível identificar os retornos para os principais *stakeholders* envolvidos com os processos da organização por meio dos investimentos da empresa em responsabilidade social corporativa.

Diversos estudos, tanto nacionais quanto internacionais, abordam perspectivas estratégicas da responsabilidade social corporativa em alguns setores de atividades empresariais (CLARKSON, 1995; MCWILLIAMS; SIEGEL, 2001; HARTMANN, 2011; GIULIANI; CASTRO; SPERS, 2011; SOARES, 2004; ROBINS, 2008; GHOUL et al., 2011; LUZ; LEITE; SCHADECK, 2012). Desta maneira, no Brasil, os estudos acerca da responsabilidade social corporativa não abordam a perspectiva de geração de retornos para os *stakeholders* no setor de energia elétrica.

Diante desta lacuna quanto à avaliação de investimentos em responsabilidade social corporativa que leve em consideração os *stakeholders* internos e externos (MOORE; SILVA; HARMANN, 2012), se faz necessário um estudo que contribua para a avaliação por meio de uma proposta que contemple os diversos *stakeholders*

com medidas sociais e econômicas, pois, segundo Reddy (2015), indicadores de avaliação social permitem encontrar falhas nos investimentos relacionados à responsabilidade social, podendo fornecer informações e permitir o gerenciamento de recursos de investimentos em responsabilidade social corporativa (VALIENTE; AYERBE; FIGUERAS, 2012).

Este trabalho busca avaliar a responsabilidade social corporativa quanto aos retornos sociais e econômicos relacionados aos *stakeholders* internos e externos no contexto das empresas concessionárias de serviços de energia elétrica atuantes no Brasil verificando sua relação com rentabilidade, tamanho e participação no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE).

Para Lattemann et al. (2009), o ambiente com variáveis internas é caracterizado pelas pressões endógenas que dependem de forças internas da organização, como a composição do conselho, o tamanho e a rentabilidade da empresa, já o ambiente das variáveis externas é caracterizado pelas pressões exógenas as quais a organização está exposta, como o ambiente em que a empresa se encontra, no caso o ambiente de participação em índices de sustentabilidade que exigem postura responsável pela empresa. A partir do exposto, serão consideradas variáveis de características internas quando estas estiverem relacionadas a tamanho e rentabilidade da empresa, já a variável de características externas será considerada quando estiver relacionada à participação em índices de sustentabilidade como a participação no ISE.

Desta maneira, são consideradas as perspectivas de geração de retornos quantificáveis para os *stakeholders* internos: acionistas e empregados, e *stakeholders* externos: clientes, fornecedores e o público em geral, tendo em vista a necessidade de estudo das perspectivas de geração de retornos da responsabilidade social corporativa no setor elétrico.

A partir da década de 1990, o processo de privatização do setor de energia elétrica no Brasil foi consolidado, e os serviços do setor passaram a ser fornecidos pelas concessionárias de energia elétrica, sendo que uma das características importantes dessas empresas está relacionada às particularidades da atividade de geração e distribuição de energia elétrica no país (CALIXTO, 2008).

A partir de 1996, com a Lei nº 9.427, no Brasil, o setor de energia elétrica passou a ser regulamentado pela Agência Nacional de Energia Elétrica – ANEEL com a finalidade de regular e fiscalizar a produção, transmissão, distribuição e comercialização de energia elétrica no país, objetivando além de outros fins, a promoção para o desenvolvimento da inserção social.

Por serem empresas que prestam serviços ligados à sociedade, tanto no âmbito empresarial quanto no âmbito social, se torna relevante conciliar a avaliação da responsabilidade social corporativa no contexto das empresas concessionárias de serviços de energia elétrica no Brasil.

Segundo Calixto (2008), o setor de energia elétrica sofreu grandes transformações proporcionadas pela privatização de um número significativo de empresas e pelo compromisso influenciado por regulamentações da ANEEL no sentido de maior comprometimento com questões sociais e ambientais. Segundo Martini Junior, Silva e Mattos (2014), com as exigências da ANEEL, as empresas do setor de energia elétrica passaram a contemplar aspectos específicos da atividade operacional abrangendo a responsabilidade social corporativa.

Blaconiere, Johnson e Johnson (2000) argumentam a importância de estudar o setor elétrico, caracterizando-o como um setor fundamental para a economia de um país (SERRATO, 2006; PEREIRA et al., 2008).

Diante disso, este trabalho utilizará metodologia semelhante a Wang, Wu e Sun (2015) para construir um nível de responsabilidade social corporativa para as empresas do setor de energia elétrica atuantes no Brasil, em que serão considerados os retornos para os *stakeholders* envolvidos com a organização, para que a partir dos resultados da avaliação, seja verificada a sua relação com rentabilidade da empresa, tamanho da empresa e participação no Índice de Sustentabilidade Empresarial, pois segundo Valiente, Ayerbe e Figueras (2012), muitas empresas implementam a responsabilidade social corporativa sem verificar os retornos proporcionados por ela e sua relação com variáveis relacionadas à empresa.

## **1.2 Justificativa**

Silva, Freire e Silva (2014) consideram que os gestores devem ser cautelosos na definição de políticas de gestão organizacional, envolvendo a organização de

forma ampla no sentido de cumprir prerrogativas de responsabilidade social. Os autores acreditam que, por um lado, as organizações não devem estabelecer políticas de gestão sem alguma forma de avaliação de suas práticas de responsabilidade social, pois não estariam sendo guiadas em vistas a posições de excelência em gestão social, e, por outro lado, os instrumentos de avaliação existentes, por mais estimulantes que possam ser, não conseguem ser claros suficientes a ponto de gerar resultados positivos quanto à esfera social, sustentável e desempenho da empresa.

A abordagem de avaliação da responsabilidade social corporativa caracteriza-se como questão relevante quando relacionada à continuidade e desenvolvimento da empresa. Muitos estudos no Brasil versam sobre a adoção e divulgação de práticas de responsabilidade social corporativa (FREIRE; SOUZA; FERREIRA, 2008; CONCEIÇÃO et al., 2011; PRADO, 2011; RODRIGUES; COSTA, 2013; FONSECA; ROCHA; SPERS, 2014), deixando uma lacuna no que se trata da avaliação dos retornos da responsabilidade social corporativa para os *stakeholders* relacionados com a empresa, por meio de indicadores econômicos e sociais (MOORE; SILVA; HARTMANN, 2012).

Segundo Dias (2007), a avaliação da responsabilidade social corporativa busca identificar o alcance dos objetivos propostos pelos investimentos sociais das empresas, verificando os retornos para os *stakeholders*. Assim, a avaliação da responsabilidade social corporativa ganha importância nos processos organizacionais internos, fornecendo informações para diversos *stakeholders* como acionistas que pretendem investir na empresa, clientes que compram produtos e serviços da empresa, bem como gestores que pretendem aprimorar a gestão dos investimentos de responsabilidade social corporativa (VALIENTE; AYERBE; FIGUERAS, 2012).

Apesar do grande número de pesquisas no Brasil sobre responsabilidade social corporativa (HILLMAN; KEIM, 2001; VELEVA; ELLENCECKER, 2001; RODRIGUES; FLEURY, 2005; EPSTEIN, 2008; FONTES, 2008; CALLADO, 2010; DREWS, 2010; NORO, 2012; BARON; HARJOTO; JO, 2011; LEE; SAEN, 2012; ABDULLAH; AZIZ, 2013; WANG; WU; SUN, 2015), ainda existe uma lacuna no que diz respeito aos retornos sociais e econômicos distribuídos para os *stakeholders* envolvidos no processo de execução das atividades empresariais, abordando a

perspectiva da comunidade e da gestão interna da empresa, tendo em vista que a responsabilidade social corporativa abrange além das dimensões legais, éticas e filantrópicas, a dimensão econômica como essencial para o desenvolvimento da empresa (CARROLL; BUCHHOLTZ, 2008).

Diante da importância do assunto, tendo em vista a lacuna encontrada pela falta de estudos sobre avaliação da responsabilidade social das empresas concessionárias de serviços de energia elétrica do Brasil que evidencie os retornos econômicos e sociais para os acionistas, clientes, empregados, fornecedores e o público em geral, o estudo se justifica pela sua contribuição teórica e empírica relacionada aos assuntos pouco explorados, quando se refere às medidas de avaliação para os *stakeholders* internos e externos envolvidos com as empresas concessionárias de energia elétrica atuantes no Brasil.

### **1.3 Questão de pesquisa**

A partir do exposto, e tendo em vista a importância da avaliação e da responsabilidade social corporativa, este estudo busca responder o seguinte questionamento: Qual a relação do nível de responsabilidade social corporativa com variáveis de características externas e internas à empresa?

### **1.4 Hipóteses**

Diante do referencial teórico apresentado, tomando por base as concepções teóricas discutidas a respeito da responsabilidade social corporativa e da Teoria dos *stakeholders*, este tópico desenvolve as hipóteses teóricas da pesquisa.

O Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) é uma ferramenta de análise de performance das empresas listadas na BM&FBovespa a respeito das dimensões econômico-financeira, social, ambiental e de mudanças climáticas estimulando a responsabilidade ética das empresas. Segundo Favaro e Rover (2014), o Índice de Sustentabilidade Empresarial gera impactos positivos para a empresa no tocante à responsabilidade socioambiental da mesma, tendo em vista que o índice confere melhor visibilidade à organização do ponto de vista da sociedade em que ela se encontra.

Nascimento et al. (2009) considera que o ISE foi criado com base em modelos já existentes como o *Dow Jones Sustainability Indexes* (DJSI) e o *FTSE4Good* que tem como objetivo principal estimular a responsabilidade social por

parte de empresas participantes, sendo que, desta maneira, índices que proporcionam um ambiente empresarial em conformidade com o desenvolvimento sustentável acabam proporcionando maior responsabilidade social por parte das empresas. Machado, Machado e Corrar (2009) também consideram que no Brasil, a composição da carteira do ISE por parte de uma empresa representa maior comprometimento com a sustentabilidade e responsabilidade social e ambiental perante seus stakeholders.

Machado et al. (2012) também encontraram relação entre os investimentos de responsabilidade social corporativa com o ingresso da empresa na carteira do ISE, ao passo em que Murcia, Souza e Santos (2010) encontraram relação positiva a responsabilidade social e ambiental com a participação no ISE como *proxy* da sustentabilidade. Desta maneira, surgiu a primeira hipótese do estudo:

Hipótese 1: Existe relação positiva entre o nível de responsabilidade social corporativa e a participação no índice de sustentabilidade (ISE).

O tamanho da empresa, obtido através do ativo total, é fator determinante para a responsabilidade social corporativa no sentido em que grandes empresas sofrem impacto dos seus *stakeholders* para ter mais responsabilidade social (NUNES et al., 2010).

Waddock e Graves (1997) encontraram relação significativa, mas com coeficiente negativo entre a responsabilidade social corporativa e o tamanho da empresa, indicando que as empresas menores tendem a demonstrar maior desempenho da responsabilidade social corporativa.

Já Oliveira, Silva Junior e Silva (2010) encontraram relação positiva entre o tamanho da empresa e a responsabilidade social, indicando que empresas maiores tendem a investir mais em responsabilidade social, podendo também ser considerado, a partir disso, que empresas com faturamento maior apresentam maiores investimentos em responsabilidade social.

Reverte (2009) também verificou relação positiva e estatisticamente significativa entre o tamanho da empresa e a responsabilidade social em empresas espanholas, indicando que empresas maiores tendem a ter médias maiores de responsabilidade social. Desta maneira, surgiu a segunda hipótese do estudo:

Hipótese 2: Existe relação positiva entre o nível de responsabilidade social corporativa e o tamanho da empresa.

Alguns indicadores de desempenho financeiro contribuem para a análise da responsabilidade social corporativa, tais como a rentabilidade da empresa medida pelo *Return on Equity* ROE, que mede o retorno proporcionado a partir do capital investido pelos sócios da empresa (VERGINI et al., 2015).

No que diz respeito a responsabilidade social corporativa, Machado e Machado (2011) evidenciaram relação positiva entre a responsabilidade social corporativa e medidas de desempenho financeiro da empresa, percebendo que empresas com maior nível de responsabilidade social corporativa demonstram ser mais rentáveis por apresentarem melhor desempenho, ao passo em que Conde Ivo (2012) encontrou evidências de relação positiva entre responsabilidade social e ambiental com a variável rentabilidade da empresa.

Waddock e Graves (1997) identificaram relação positiva entre a responsabilidade social corporativa e a rentabilidade, indicando que as empresas com maior rentabilidade tendem a ter níveis maiores de responsabilidade social corporativa. Kitahara (2007) encontrou resultado positivo na relação da responsabilidade social corporativa com o desempenho da empresa.

Na mesma linha, Borba (2005) encontrou relações positivas para alguns períodos entre o nível de desempenho da responsabilidade social corporativa e medidas de desempenho financeiro, quando estas são calculadas através de indicadores contábeis, considerando que a Teoria dos *Stakeholders* no atendimento às expectativas desses públicos de interesse, mas sem desconsiderar os interesses dos proprietários na busca por maximização de seus resultados. Desta maneira, considerando os resultados positivos nas relações entre responsabilidade social corporativa e rentabilidade da empresa (WADDOCK, GRAVES, 1997; BORBA, 2005; KITAHARA, 2007; MACHADO; MACHADO, 2011), surgiu a terceira hipótese do estudo:

Hipótese 3: Existe relação positiva entre o nível de responsabilidade social corporativa e a rentabilidade da empresa.

O Quadro 1 apresenta a síntese dos principais estudos que fundamentam as hipóteses da pesquisa, indicando os autores e os resultados encontrados.

Quadro 1 - Síntese dos principais estudos para fundamentação das hipóteses

Hipóteses	Fundamentação teórica	Resultados encontrados
Hipótese 1	Machado, Machado e Corrar (2009)	A composição da carteira do ISE por parte de uma empresa representa maior comprometimento com a sustentabilidade e responsabilidade social e ambiental perante seus stakeholders, sugerindo relação positiva.
	Machado et al. (2012)	Existência de relação entre a participação no ISE e os investimentos de responsabilidade social por parte da empresa.
	Murcia, Souza e Santos (2010)	Existência de relação positiva entre a responsabilidade social e ambiental com a participação no ISE como <i>proxy</i> da sustentabilidade.
Hipótese 2	Nunes et al. (2010)	O tamanho da empresa é fator determinante para o aumento da responsabilidade social corporativa, implicando relação positiva.
	Oliveira, Silva Junior e Silva (2010)	Relação positiva entre o tamanho da empresa e a responsabilidade social, indicando que empresas maiores tendem a investir mais em responsabilidade social.
	Reverte (2009)	Relação positiva e estatisticamente significativa entre o tamanho da empresa e a responsabilidade social em

		empresas espanholas, indicando que empresas maiores tendem a ter médias maiores de responsabilidade social corporativa.
Hipótese 3	Machado e Machado (2011)	Relação positiva entre a responsabilidade social corporativa e desempenho financeiro, indicando que empresas com maior nível de responsabilidade social corporativa demonstram ser mais rentáveis por apresentarem melhor desempenho.
	Conde Ivo (2012)	Relação positiva entre responsabilidade social e ambiental com a variável rentabilidade da empresa.
	Waddock e Graves (1997)	Relação positiva entre a responsabilidade social corporativa e a rentabilidade, indicando que as empresas com maior rentabilidade tendem a ter níveis maiores de responsabilidade social corporativa.
	Kitahara (2007)	Resultado positivo na relação da responsabilidade social corporativa com o desempenho da empresa.
	Borba (2005)	Relação positiva para alguns períodos entre o nível de desempenho da responsabilidade social corporativa e desempenho financeiro.

Fonte: elaborado pelo autor (2016)

## **1.5 Objetivos**

O estudo estabeleceu os objetivos geral e específicos descritos a seguir:

### **1.5.1 Objetivo geral**

Verificar a relação do nível de responsabilidade social corporativa com variáveis de características externas e internas à empresa.

### **1.5.2 Objetivos específicos**

1. Mensurar os retornos econômicos e sociais da responsabilidade social corporativa para os *stakeholders*;
2. Verificar a relação do nível de responsabilidade social corporativa das empresas brasileiras de energia elétrica com a participação no ISE;
3. Verificar a relação do nível de responsabilidade social corporativa das empresas brasileiras de energia elétrica com o tamanho da empresa;
4. Verificar a relação do nível de responsabilidade social corporativa das empresas brasileiras de energia elétrica com a rentabilidade da empresa.

## **1.6 Metodologia**

Quanto à metodologia, esta pesquisa caracteriza-se como exploratória, visto que consiste em analisar um tema pouco estudado quanto à avaliação da responsabilidade social corporativa dos *stakeholder* para verificação de relação com variáveis internas e externas à empresa.

Os procedimentos metodológicos utilizados no trabalho incluem pesquisa bibliográfica e pesquisa documental em relatórios de sustentabilidade e demonstrações contábeis das empresas da amostra. A análise fez-se através de técnicas estatísticas como análise descritiva e regressão com dados em painel, utilizando o *software* “R” (R CORE TEAM, 2014), versão 3.1.2, para verificação de relação entre o nível de responsabilidade social corporativa e as variáveis internas e externas à empresa.

## **1.7 Estrutura geral do trabalho**

O trabalho contém cinco seções, iniciando com a introdução com a contextualização do tema, justificativa, questão de pesquisa, hipóteses e objetivos,

seguida do referencial teórico com assuntos relacionados com a pesquisa como responsabilidade social corporativa, teoria dos *stakeholders*, modelos de avaliação da responsabilidade social corporativa e estudos empíricos sobre avaliação da responsabilidade social corporativa.

Em seguida, o trabalho segue com a metodologia que evidencia todos os procedimentos metodológicos utilizados no trabalho, seguindo com a análise e discussão e, por fim, as conclusões da pesquisa.

## 2 REFERENCIAL TEÓRICO

### 2.1 Responsabilidade social corporativa

Segundo Robins (2008), a responsabilidade social corporativa aborda uma ideia central de que as empresas devem praticar ações que vão além do papel econômico corporativo na sociedade, tendo responsabilidade sobre suas ações e impactos não apenas como um dever ou uma obrigação, mas como algo naturalmente aceitável.

De acordo com Carroll e Buchholtz (2008), o conceito de responsabilidade social corporativa integra as relações da organização com o meio em qual ela está inserida, preocupando-se com questões sociais que vão além da esfera econômica no desenvolvimento empresarial. Os mesmos autores explicam que a responsabilidade social corporativa é constituída por quatro componentes representados pelas responsabilidades econômicas, legais, éticas e filantrópicas.

A responsabilidade social corporativa abrange as expectativas da sociedade acerca do desempenho econômico, legal, ético e discricionário das empresas (CARROLL, 1979). O autor considera que a responsabilidade econômica é a primeira e mais importante obrigação de uma empresa, seguida pela responsabilidade legal, que determina o cumprimento das regras determinadas, chegando à responsabilidade ética, determinada pelos comportamentos éticos da empresa relacionados à sociedade, e por último, a responsabilidade discricionária que tem mais características de voluntariado como as contribuições filantrópicas.

De acordo com Baumgartner e Ebner (2010), a responsabilidade social corporativa envolve as dimensões econômica e socioambiental, sendo necessário considerar seus impactos e suas relações considerando os benefícios proporcionados por ela nas dimensões econômica e social para os *stakeholders* envolvidos com a organização.

O Instituto Ethos é uma instituição de apoio à responsabilidade social nas empresas do Brasil, e explica que a responsabilidade social corporativa está ligada à existência de relações éticas e transparentes da empresa com seus *stakeholders*, sendo essas relações voltadas para o desenvolvimento sustentável.

A responsabilidade social corporativa geralmente é praticada quando imposta por leis, mas não é em todo local que essa prática é exigida pela legislação. Diversos públicos como empregados, consumidores e outros stakeholders esperam por um compromisso das empresas em executar ações que contenham responsabilidade além das impostas pelas obrigações legais (ROBINS, 2008).

Robins (2008) argumenta ainda que as decisões de responsabilidade social corporativa são tomadas pelos gestores, que motivados pela legislação, investem em projetos sociais por obrigação, tendo em vista a dificuldade de estimar seus benefícios e assim ter parâmetros relacionados a retornos para investimentos em novos projetos. Entretanto, McWilliams e Siegel (2001) afirmam que a responsabilidade social corporativa pode ser vista como um investimento, e que através dela, surgem mecanismos de diferenciação estratégica que podem influenciar no preço dos produtos e serviços, e conseqüentemente, maximização dos retornos para os próprios acionistas.

Segundo Fedato (2005), a responsabilidade social corporativa assume papel estratégico, através da interação com diversos *stakeholders* envolvidos conferindo vantagem competitiva no cenário de concorrência em que a empresa se insere.

Bezerra (2007) defende a visão de que a responsabilidade social corporativa tornou-se uma ferramenta que pode ser utilizada em estratégias de relacionamento da empresa com a sociedade, tendo em vista que ela considera critérios de envolvimento com os diversos *stakeholders*. Além disso, a responsabilidade social corporativa pode ser vista como o uma forma de contribuir para longevidade e sobrevivência da empresa considerando estratégias de longo prazo.

Nesta mesma linha Aggarwal (2016) explica que a responsabilidade social corporativa proporciona benefícios diretamente para os *stakeholders* e indiretamente para os acionistas, no momento em que abre caminho para a empresa construir uma imagem positiva perante a sociedade, tornando-se parte integrante do negócio por ser favorável na geração de benefícios de longo prazo tanto para os *stakeholders* quanto para a própria empresa.

Aggarwal (2016), acredita que a responsabilidade social corporativa tornou-se um dos temas mais importantes nos negócios, tendo em vista que as empresas trabalham com a sociedade e para a sociedade. Desta maneira, empresas passam a

tomar algumas ações para melhoria de condições dos *stakeholders* como empregados, clientes, fornecedores e comunidades, além de apenas atender às obrigações financeiras com os acionistas.

A responsabilidade social corporativa não deve ser considerada apenas como um discurso proposto pela empresa ou uma ação filantrópica para melhoria de imagem organizacional, mas sim como um modelo cultural de gestão para tomada de decisão responsável com vistas ao desenvolvimento econômico e social (REIS, 2007).

Reis (2007) argumenta que no Brasil a responsabilidade social das empresas está relacionada a investimentos sociais que integram valores éticos e direitos humanos universais com respeito a todos os *stakeholders*. Nesse sentido, o autor considera que essa relação entre empresa e públicos envolvidos acaba sendo favorável para todas as partes.

## **2.2 Teoria dos Stakeholders**

O aumento da globalização, o domínio das tecnologias de informação e o aumento da consciência social sobre os impactos dos negócios nas nações acabaram pressionando as organizações a abolir a forma até então dominante de perceber os negócios, sugerindo o incremento de uma melhor compreensão e preocupação dos impactos causados pelas ações empresariais. Com o surgimento do termo *stakeholder*, em meados dos anos 60, a gestão e os objetivos da organização, que antes eram baseados apenas no acionista, passaram a ser direcionados também para os empregados, fornecedores, clientes e para os demais público de interesse (FREEMAN et al., 2010).

Ainda conforme os autores, o termo *stakeholders* é definido como os grupos de indivíduos que afetam e são afetados pelas ações da empresa, em que esses grupos são responsáveis pela criação de valor do negócio. Os mesmos autores consideram que o recorte sobre a inter-relação entre empresa e sociedade da Teoria dos *stakeholders*, é capaz de explicar as relações empresa-*stakeholders* envolvidos, e estas empresas são responsáveis por atender às expectativas dos acionistas, clientes, fornecedores e comunidades relacionadas, pois, tomando por base esta perspectiva da teoria, Campbell (1997) entende que as empresas só conseguem sobreviver no mercado, quando elas geram valor para os *stakeholders*, devendo

ainda, manter um equilíbrio entre os diversos públicos relacionados. O autor acredita que a compreensão da Teoria dos *stakeholders* é fundamental para a rentabilidade do negócio.

Assim, os interesses de cada um desses *stakeholders* devem ser considerados pelas empresas no momento das decisões estratégicas, devendo a empresa optar por investimentos que proporcionem benefícios aos diversos públicos envolvidos, gestores, empregados, clientes, fornecedores e comunidades afetadas, pois isso deve ser considerado fundamental para que a empresa tenha rentabilidade e proporcione benefício ao *stakeholder* acionista.

Carroll e Buchholtz (2008) defendem que as organizações têm responsabilidades econômicas, legais, éticas e discricionárias, e com isso, a Teoria dos *stakeholders* pode ser utilizada como fator explicativo da responsabilidade social corporativa, na qual as empresas tem responsabilidades com diversos *stakeholders* como acionistas, investidores, empregados e toda a sociedade afetada.

A Teoria dos *stakeholders* é utilizada em discussões relacionadas a questões de responsabilidade social e ambiental (ONKILA, 2011), que fornecendo suporte para guiar a avaliação do desempenho social das empresas, possibilita o atendimento às principais demandas dos *stakeholders*.

Tendo em vista as expectativas dos *stakeholders* por investimentos de responsabilidade social pelas empresas, Robins (2008) argumenta que embora seja uma postura desejável e moralmente atraente, a responsabilidade social corporativa não é eficaz quando ela é apenas um instrumento que atenda às imposições da legislação, ou seja, ela deve ser uma prática aceita pelas empresas e não imposta. A imposição de uma obrigação não consegue atender todas as necessidades dos *stakeholders*, e por isso a popularização de práticas sociais é mais eficaz do que a sua imposição.

Segundo Carroll e Buchholtz (2008), no decorrer de suas atividades, as empresas através de suas ações interagem com o governo, as comunidades, os proprietários e os empregados impactando de forma positiva e negativa o ambiente em qual está inserida. Sendo assim, é necessário que se tenha uma compensação desses impactos negativos na sociedade, podendo ser refletida por meio de investimentos de responsabilidade social por parte das empresas.

Diante disso, a empresa deve oferecer primeiramente retornos econômicos para se manter no mercado. Entretanto, as outras responsabilidades, entendidas como legais, éticas e discricionárias também devem ser consideradas pela empresa. Isso implica que para ser socialmente responsável, existem obrigações além da esfera econômica, que se referem a exercer o papel devidamente exigido pela legislação, essencialmente ético e discricionário para com os *stakeholders* envolvidos.

O desempenho da responsabilidade social corporativa pode ser estimado a partir das expectativas e dos efeitos provocados nos *stakeholders* ligados a essas dimensões da responsabilidade (WOOD, 1991).

Como o objetivo principal das empresas, definido por Carroll (1979), é caracterizado pela responsabilidade econômica, Freeman et al. (2010) acredita que para conseguir maximizar seus lucros deve ter grandes produtos e serviços à disposição dos clientes, relações sólidas com os fornecedores, empregados inspirados e o apoio das comunidades do entorno. Desta maneira, os principais *stakeholders* externos: clientes, fornecedores e as comunidades envolvidas são responsáveis pela maximização dos retornos para o principal *stakeholder* interno: acionista.

Assim, é possível perceber a importância atribuída à responsabilidade social corporativa, visto que a visão baseada nos clientes, fornecedores, empregados e nas comunidades proporciona benefícios econômicos para o próprio acionista.

Para Salazar, Husted, Biehl (2012), o desempenho empresarial é concentrado em aspectos econômicos, e somente em algumas ocasiões que é levada em consideração a integração entre o econômico, ambiental e social. Friedman (1962) também defende a visão que limita o objetivo do poder público, colocando como sua principal função a proteção da liberdade e, além disso, considera que o bem estar social não é de responsabilidade do governo, mas sim uma responsabilidade particular.

Na visão de Abdullah e Aziz (2013), a empresa que pretende melhorar sua reputação perante os *stakeholders* em geral deve promover estratégias de gestão adequadas que envolvam um tratamento adequado aos empregados, respeito às atividades relacionadas a clientes e construção de relações sólidas com todos os

*stakeholders*. Isso pode implicar em melhoria da imagem organizacional, e consequentemente em aumento de retornos econômico.

Griffin e Prakash (2014) argumentam que as iniciativas de responsabilidade social corporativa podem contemplar as expectativas ou a antecipação das expectativas dos *stakeholders*. No que diz respeito a decisões para implementar investimentos de responsabilidade corporativa, os autores apresentam mecanismos focados na colaboração com os *stakeholders* e outros com finalidade específica para a gestão interna da empresa. Os investimentos motivados por mecanismos unilaterais podem ser baseados em melhoria da qualidade dos produtos processos, já os motivados por mecanismos colaborativos podem ser guiados por parcerias com o governo e organizações não-governamentais com finalidade de redução de externalidades negativas, mas que tendem a relacionar-se com objetivos específicos e internos da empresa.

Para Cheng, Ioannou e Serafeim (2014) os investimentos em responsabilidade social corporativa proporcionam aumento da transparência, e com isso, os *stakeholders* passam a se envolver mais com a empresa. Isso acaba melhorando o relacionamento da empresa com os acionistas e a sociedade, podendo chegar a maximizar os retornos econômicos. Os mesmos autores consideram que investimentos em responsabilidade social corporativa são estratégias que proporcionam maior engajamento dos *stakeholders*. Assim, é possível que exista menos problemas com assimetria de informações devido ao nível maior de transparência das ações das empresas, sinalizando uma melhoria de imagem organizacional como estratégia de diferenciação e aumentando a confiança dos credores.

Polonsky (1995) destaca que a empresa está relacionada com diversos públicos, e considera que esses diversos *stakeholders* podem ter interesses distintos e conflitantes, sendo que a empresas no momento de aplicação de seus recursos, mesmo que de forma voluntária, necessita identificar necessidades dos principais *stakeholders*. Desta maneira, a gestão organizacional pode utilizar indicadores de avaliação para identificar áreas a serem priorizadas pelos investimentos em responsabilidade social corporativa.

Fedato (2005) considera que na busca pela eficiência e eficácia dos processos de responsabilidade social corporativa, é necessário desenvolver sistemas de avaliação e mecanismos de gestão e controle para direcionamento de recursos a *stakeholders* que tenham não sido atendidos pela responsabilidade social, tendo em vista a limitação desses recursos, o caráter de voluntariedade da responsabilidade social corporativa e as especificidades organizacionais no que concerne a investimentos dessa natureza.

Em relação ao retorno da responsabilidade social corporativa, Cheng, Ioannou e Serafeim (2014) enfatizam que a empresa enfrenta menos restrições quanto ao acesso a capitais, devido ao engajamento dos *stakeholders* e maior transparência, o que pode ser considerado um diferencial competitivo quando relacionado aos concorrentes presentes no mercado.

### **2.2.1 Teoria dos stakeholders e a avaliação da responsabilidade social corporativa**

Wang, Wu e Sun (2015) entendem que a Teoria dos *stakeholders*, na definição das atividades de responsabilidade social corporativa, estabelece que estas devem atender às demandas dos vários *stakeholders* relacionados com a empresa. Assim, a responsabilidade social corporativa é vista como um conceito multidimensional, visto que busca satisfazer os interesses de diferentes *stakeholders*.

Utilizando a Teoria dos *stakeholders*, abordando as principais responsabilidades que as empresas têm perante todos os seus públicos de interesse, os mesmos autores desenvolveram um modelo de avaliação da responsabilidade social corporativa de companhias aéreas chinesas, e afirmam que a avaliação do desempenho social e econômico das empresas pode ser útil no desenvolvimento de estratégias para auxiliar e melhorar investimentos futuros de responsabilidade social corporativa.

Segundo Brucker, Macharis e Verbeke (2013), quando a abordagem de gestão é voltada para os *stakeholders* no processo de tomada de decisão aumenta a criação de equilíbrios institucionais e a aceitação dos projetos da empresa por parte de todos os grupos de interesses. Os autores consideram que a gestão orientada para os *stakeholders* é favorável para a própria empresa, e oferece um ambiente

estratégico adequado para o desenvolvimento. Os mesmos autores acreditam que a abordagem de gestão moderna seja baseada em decisões que correspondam às expectativas e interesses dos *stakeholders* além da criação de valor para o acionista, enfatizando importância da Teoria dos *stakeholders* na abordagem de gestão moderna.

Segundo Harrison e Wicks (2013), a Teoria dos *stakeholders* é apropriada para auxiliar na busca de formas de avaliar o valor gerado pela organização para diversos públicos de interesses, definindo como é considerada a criação de valor para clientes, empregados, sociedade e vários outros grupos de interesses.

Alguns estudos relacionam a responsabilidade social corporativa com a estratégia empresarial (MCWILLIAMS; SIEGEL, 2001; COUTINHO; MACEDO-SOARES, 2002; FEDATO, 2005; PENA et al., 2007; FARIA; SAUERBRONN, 2008; AQUINO et al., 2013; CHENG; IOANNOU; SERAFEIM, 2014) assim, há uma tendência para se considerar a responsabilidade social corporativa como provedora de benefícios para a empresa e para os diversos *stakeholders* envolvidos com a organização.

Thauer (2014) analisa em quais condições as empresas investem em responsabilidade social corporativa, encontrando que as decisões para introduzirem práticas de investimentos sociais são motivadas pela tentativa de evitar perdas de controle e eficiência organizacional, ou seja maior produtividade pelos empregados, atração de clientes e aumento de faturamento. Este argumento demonstra que a mobilização de recursos para investimentos de responsabilidade social corporativa pode proporcionar, melhoria de condições internas à organização, e aumento de valor para a gestão, além dos benefícios para os *stakeholders*.

Com uma amostra de grandes empresas de vários setores da indústria do Reino Unido, Brammer e Millington (2005) encontraram que as empresas com elevados níveis de investimentos ou gastos filantrópicos em responsabilidade social corporativa têm níveis mais satisfatórios de reputação perante os *stakeholders*, podendo refletir no desempenho financeiro da organização.

Podnar e Golob (2007) utilizaram uma amostra de 354 entrevistas e por meio de análise fatorial e equações estruturais identificaram que os consumidores esperam a conformidade com normas legais e sociais por parte da empresa, e que

as expectativas de responsabilidade social corporativa tendem a ter influência positiva e significativa gerada pelos clientes, além de proporcionar vantagem competitiva para a organização.

Carroll (2000) argumenta que melhores relações com empregados e clientes, imagem positiva da empresa, e o aumento da vantagem competitiva impactam positivamente o desempenho dos negócios. Estas medidas por sua vez, podem ser consideradas na avaliação dos investimentos sociais corporativos.

Alguns estudos mostram que a responsabilidade social corporativa tem melhorado as posições de desempenho da imagem organizacional, aumento de vantagem competitiva e maximização de retornos para o acionista (BRAMMER; MILLINGTON, 2005; PODNAR; GOLOB, 2007; CHENG; IOANNOU; SERAFEIM, 2014; THAUER, 2014) e que a gestão dos *stakeholders* proporciona melhores retornos para o acionista, sendo uma fonte para o aumento de vantagem competitiva (HILLMAN; KEIM, 2001). Portanto, percebe-se o grau de importância de uma avaliação desses investimentos sociais pelas empresas que considere os projetos sociais desenvolvidos e o alcance das metas propostas por eles.

A avaliação de desempenho empresarial leva em consideração os resultados alcançados acerca de várias perspectivas, e não somente por meio de um critério que utiliza unicamente produtividade ou lucros (MARTZ, 2013). É importante incorporar a dimensão de diversos *stakeholders* tanto internos quanto externos no processo de avaliação do desempenho organizacional. Se uma empresa está preocupada com seus *stakeholders*, conseqüentemente ela terá melhor visibilidade pelos seus clientes, empregados, fornecedores e a partir disso, maior credibilidade com acionistas que enxergam a continuidade da empresa.

De acordo com Rodrigues e Fleury (2005), os investimentos sociais deixaram de ser baseados em interesses assistenciais e passaram engajar-se em questões estratégicas das empresas, tendo como ponto central a sua eficácia, ou seja, os benefícios gerados tanto para os *stakeholders* internos quanto externos. O primeiro diz respeito aos benefícios trazidos à gestão interna da empresa, o que compreende além de outros aspectos, a própria situação financeira, já o segundo se trata das transformações ocorridas na realidade social dos grupos afetados pelas ações da organização.

Segundo Rodrigues (2004), a avaliação está relacionada à comparação de resultados, em que se observa o que efetivamente foi alcançado em relação aos objetivos propostos. No caso da responsabilidade social corporativa, a avaliação está condicionada à eficácia desses investimentos, se foram atingidos ou não os objetivos propostos. O mesmo autor considera que a avaliação de projetos sociais deve estar diretamente relacionada aos objetivos propostos, sendo necessário que estes sejam definidos de uma forma precisa. Portanto, quando uma organização realiza investimentos em responsabilidade social corporativa sem um planejamento de controle e monitoramento de todo o processo, a avaliação desses recursos investidos passa também ser composta por medidas imprecisas. Isso pode gerar uma informação que não tenha tanta utilidade para a tomada de decisões em novos investimentos.

Segundo Rodrigues e Fleury (2005), a importância de envolver os aspectos relativos aos *stakeholders* internos e externos da empresa centra-se na questão de considerar a responsabilidade social das empresas não apenas a partir de uma perspectiva assistencial, que seria quando a avaliação leva em consideração apenas os benefícios gerados para as comunidades, ou seja, os *stakeholders* externos, deixando de lado os impactos resultantes na realidade corporativa. Ainda conforme os autores, a integração desses benefícios ou retornos gerados permite a consistência e a sustentabilidade dos projetos socialmente responsáveis da empresa.

### **2.3 Modelos de avaliação da responsabilidade social corporativa**

Segundo Dolabella (2011), a avaliação de impacto social tem o objetivo de avaliar o retorno social com o objetivo de tentar minimizar os impactos negativos e potencializar os impactos positivos.

Segundo Coelho (2004), no Brasil, a avaliação da responsabilidade social corporativa torna-se fundamental no contexto das organizações, devido à limitação de recursos a ela destinados pelas empresas, além de ser percebida a exigência dos *stakeholders* que demandam pela eficiência de responsabilidade social das empresas. O autor acredita que a avaliação da responsabilidade social corporativa não deve ser entendida apenas como uma fiscalização ou controle, pois ela tem o papel de abranger todos os envolvidos no processo.

O Instituto Ethos conta com indicadores para promoção da responsabilidade social empresarial, sendo abrangidos sete temas: valores, transparência e governança; público interno; meio ambiente; fornecedores; consumidores e clientes; comunidade; e governo e sociedade. Os indicadores do Instituto Ethos auxiliam as empresas na incorporação de conceitos e compromissos para o desenvolvimento sustentável avaliando o quanto a responsabilidade social tem sido incorporada aos negócios, auxiliando na definição de estratégias e processos (INSTITUTO ETHOS, 2007).

Igalens e Gond (2005) consideram que as principais medidas para o desempenho da responsabilidade social corporativa envolvem a avaliação baseada em relatórios anuais, índices de poluição, dados obtidos por meio de pesquisas *surveys*, indicadores de reputação corporativa e os dados obtidos por órgãos especialistas em avaliação da responsabilidade social corporativa. Os mesmos autores consideraram uma instituição especialista em avaliação da responsabilidade social corporativa das grandes empresas da França, a ARESE, como um importante instrumento fornecedor de dados sobre desempenho social. Algumas instituições podem ser importantes no processo de avaliação da responsabilidade social, contribuindo no fornecimento de dados acerca do desempenho social das empresas a nível nacional.

Segundo Baron, Harjoto e Jo (2011), os benefícios da responsabilidade social corporativa podem ser vistos, por exemplo, quando os clientes têm a sua disposição produtos e serviços de qualidade, e assim eles tendem a valorizar a empresa, além de estarem dispostos a pagar um valor maior pelos produtos e serviços, já os empregados podem dar preferência à empresa com responsabilidade social, então a retenção de empregados talentosos é maior nessa empresa. Os mesmos autores consideram que os investidores valorizam a empresa com responsabilidade social, podendo estar dispostos a pagar mais por suas ações, podendo ser devido à maior expectativa de retorno.

Segundo Drews (2010), na avaliação dos impactos da responsabilidade social corporativa é preciso identificar os benefícios monetários e não monetários, os benefícios monetários dizem respeito a efeitos financeiros diretos como aumento de receita e redução de custos, além de incluir aqueles que não geram fluxos de caixa a curto prazo como melhoria da imagem empresarial e aumento de valor da marca,

em que o efeito financeiro é considerado no momento da venda dessa marca. Já os benefícios não monetários não são avaliados diretamente por seus impactos financeiros, mas, entretanto influenciam a empresa em termos de competitividade, como a retenção de clientes, motivação dos empregados e melhoria de acesso à capital na atração de investidores preocupados com questões sociais e ambientais.

Na visão de Wang, Wu e Sun (2015), para a avaliação da responsabilidade social corporativa devem ser abordadas todas as medidas de desempenho relacionadas aos *stakeholders*, sendo necessária a utilização de dimensões que sejam objetivas e quantificáveis. Os autores consideram que a avaliação da responsabilidade social corporativa é um processo que envolve vários fatores, indicando que deve ser utilizado um método de várias dimensões. A avaliação deve levar em conta os interesses de vários *stakeholders*, desde o acionista até as comunidades atingidas pelos projetos. Desta maneira, devem ser determinadas dimensões com indicadores que possam ser expressos em números tanto para a perspectiva dos *stakeholders* internos quanto externos.

Os mesmos autores consideram que o objetivo da avaliação de investimentos em responsabilidade social corporativa é identificar as melhorias de desempenho proporcionadas aos *stakeholders* de acordo com os critérios utilizados. A avaliação leva em conta a demanda dos acionistas, empregados, clientes, fornecedores e público em geral, verificando as medidas quantificáveis desses *stakeholders*, que pode contribuir para a tomada de decisão estratégica de novos investimentos sociais corporativos.

Fontes (2008) explica que a avaliação dos retornos sociais refere-se a uma demonstração dos resultados provocados pelos investimentos realizados pela empresa e engloba os ganhos individuais e corporativos, para a sociedade e para a organização.

O mesmo autor propõe a avaliação de impacto social de acordo com os investimentos realizados em projetos sociais, em que são identificados quais investimentos são considerados mais satisfatórios levando-se em consideração o total investido e o índice de efetividade. Como exemplo pode-se observar uma situação em que uma empresa investiu em dois projetos sociais, e no primeiro foi investido certo valor por pessoa, já no segundo foi investido um valor menor por

pessoa, e como resultado foi visto que o primeiro projeto social obteve um índice de efetividade menor do que o segundo, apesar de ter sido investido um montante maior de recurso.

Com base nas considerações expostas pelo autor, é possível expor que o retorno dos investimentos em projetos sociais não deve ser atribuído apenas ao valor investido, visto que é preciso levar em consideração a efetividade do projeto. Além disso, de acordo com a efetividade obtida por meio da avaliação, é possível identificar quais projetos podem ser mais adequados às decisões de investimentos da empresa.

Na concepção de Rodrigues e Fleury (2005), para os *stakeholders* externos, a abordagem para a avaliação dos retornos dos investimentos em projetos sociais é considerada identificando os impactos causados no público-alvo, e quais melhorias econômicas, sociais e culturais por meio de entrevistas, questionários e acompanhamento de indicadores de desempenho social. Já em relação aos *stakeholders* internos, os retornos podem compreender em melhoria da imagem empresarial, melhoria do relacionamento da empresa com a comunidade local e melhoria do clima interno, percebidos através de questionários específicos, e com isso, conseqüentemente pode ser percebido um possível aumento no desempenho, através de levantamentos de indicadores de desempenho empresarial.

Abdullah e Aziz (2013) desenvolveram um modelo para medir as práticas de responsabilidade social corporativa e verificação da reputação corporativa, utilizando dados de questionários com estudantes universitários ocupantes de cargos de gestão em empresas na Malásia.

A utilização de indicadores pode ser considerada uma forma para avaliação de investimentos em responsabilidade social corporativa (RODRIGUES, 2004; RODRIGUES; FLEURY, 2005; DIAS, 2007). A *Global Reporting Initiative* - GRI, o *Dow Jones Sustainability Index* - DJSI, as Normas *International Organization for Standardization* - ISO e os Indicadores Ethos são padrões que podem servir como referência para a avaliação da responsabilidade social corporativa.

Segundo Rodrigues (2005), em um processo de avaliação da responsabilidade social corporativa, o ideal é que se utilize um número pequeno de

indicadores, e que sejam de fácil apuração, mas que tenha relevância e confiabilidade.

O mesmo autor argumenta que os instrumentos de gestão social mais valorizados do Brasil compreendem a *Global Reporting Initiative* - GRI, *Dow Jones Sustainability Index* - DJSI, Normas da *International Organization for Standardization* - ISO, SA8000 criado pela *Social Accountability International* - SAI, Indicadores Ethos, Balanço Social do Ibase e Demonstração do Valor Adicionado – DVA.

O modelo de avaliação da sustentabilidade corporativa de Lee e Saen (2012) considera para as medidas da responsabilidade social corporativa o número de horas de treinamento de empregados, as despesas relacionadas a treinamento e promoção da responsabilidade social internamente, o número de eventos sociais com as comunidades locais realizados pelas empresas e os montantes das doações realizadas. Essas medidas estão relacionadas com a promoção e o desenvolvimento dos empregados da empresa e com as relações entre empresa e sociedade, sendo consideradas importantes medidas de avaliação da responsabilidade social.

A avaliação da responsabilidade social corporativa pode abranger as categorias econômica e social dos investimentos, e nessa perspectiva, Veleva e Ellencecker (2001) apresentaram um *framework* que contempla dentre outras medidas, as de *performance* econômica com indicadores de redução de custos associados à multas, remediação e restauração de danos ambientais, sociais e de direitos humanos. Além dessas medidas, os autores apresentam também indicadores relacionados aos trabalhadores e comunidades atingidas, tais como: capacitação profissional, minimização de riscos ergonômicos de acidentes de trabalho, percentual de trabalhadores satisfeitos, aumento de destinação de recursos para comunidades e aumento das oportunidades de emprego para as comunidades locais.

Tendo em vista as categorias econômica e social na avaliação dos investimentos em projetos sociais, Araújo (2005) define que a categoria econômica é aquela que avalia o impacto do projeto no sistema social, tendo como resultado o fluxo financeiro mobilizado ou mantido na região a partir de geração de renda com consequentes impactos positivos na economia local. Já a categoria financeira está relacionada à viabilidade financeira para realização dos projetos com caráter de

curto prazo não estando preocupada com os impactos positivos na economia local. O autor define ainda a categoria social, que é revelada pelos empreendimentos sociais, estando relacionado com os recursos destinados a projetos sociais, além dos seus impactos nas comunidades locais.

Para Epstein (2008), a avaliação social, ambiental e de impactos econômicos deve levar em consideração além de outros aspectos, as relações da empresa com outros *stakeholders*, como a adoção de práticas justas de comércio com fornecedores, distribuidores e parceiros, o fornecimento de produtos e serviços de alto padrão de qualidade, o relacionamento benéfico com as comunidades atingidas e o desenvolvimento profissional e empoderamento dos empregados.

Carpes, Ensslin e Ensslin (2006) consideram que no Brasil, a GRI, o Instituto Brasileiro de Análise Sociais e Econômicas – Ibase e o Instituto Ethos de Responsabilidade Social – Instituto Ethos são instituições que apresentam modelos de avaliação social para empresas, porém argumentam que essas instituições oferecem indicadores de avaliação genérica, não permitindo uma análise mais criteriosa. Essas instituições podem ser úteis na avaliação da responsabilidade social corporativa, mas para um modelo mais complexo de avaliação deve-se considerar os impactos econômicos e sociais para cada grupo de *stakeholders* envolvidos com a empresa.

Em relação ao desenvolvimento da avaliação da responsabilidade social corporativa, Martz (2013) enfatiza que é importante ter em mente que não é possível a generalização do uso das abordagens de avaliação por todas as empresas. Além disso, não existe uma definição exata para a responsabilidade social corporativa (WANG; WU; SUN, 2015), dificultando a sua avaliação para diferentes tipos de empresas, entretanto, quando se trata de empresas de atividades semelhantes, é possível adaptar a forma de avaliação.

O Quadro 2 apresenta a síntese das principais abordagens utilizadas pelos autores apontando os indicadores utilizados.

Quadro 2 - Síntese das abordagens para a avaliação da responsabilidade social corporativa

Stakeholder	Indicadores	Fonte
-------------	-------------	-------

Acionista	Retorno do capital próprio; Aumento da receita; Aumento dos resultados de índices de desempenho;	Wang, Wu e Sun (2015).
	Melhoria de imagem empresarial;	Drews (2010); Rodrigues e Fleury (2005).
	Inclusão em índices de sustentabilidade ou outras certificações;	Callado (2010).
	Redução de custos associados à multas e restauração de danos ambientais e sociais.	Veleva e Ellencecker (2001).
Empregados	Crescimento da renda dos empregados.	Wang, Wu e Sun (2015).
	Tratamento adequado com empregados para construção de relações sólidas.	Abdullah e Aziz (2013);
	Despesas relacionadas com a capacitação e treinamento dos empregados; Número de horas de treinamento de empregados.	Lee e Saen (2012).
	Empoderamento dos empregados.	Epstein (2008).
	Capacitação profissional; Minimização de riscos ergonômicos de acidentes de trabalho; Percentual de empregados satisfeitos.	Veleva e Ellencecker (2001).
Clientes	Qualidade do serviço prestado pelas empresas.	Wang, Wu e Sun (2015).
	Preço justo dos produtos e serviços da empresa.	Baron, Harjoto e Jo (2011); Epstein (2008).
Fornecedores	Adoção de práticas justas de comércio com fornecedores.	Epstein (2008).

Público em geral	Investimentos em projetos sociais.	Wang, Wu e Sun (2015).
	Número de eventos sociais com as comunidades locais.	Lee e Saen (2012).
	Melhoria econômica, social e cultural dos atingidos pelos projetos sociais.	Fontes (2008); Rodrigues e Fleury (2005).
	Bom relacionamento com o público em geral.	Hillman e Keim (2001).
	Aumento de recursos destinados a comunidades locais; Aumento das oportunidades de emprego para as comunidades locais.	Veleva e Ellencecker (2001).

Fonte: elaborado pelo autor (2016)

### **2.3.1 Medidas para avaliação da responsabilidade social corporativa**

Segundo Freitas e Borges-Andrade (2004), as empresas ganham melhor imagem institucional quando elas adotam estratégias de *marketing*, em que para Sousa Filho et al. (2010), a apreciação de prêmios por ações de responsabilidade social corporativa implica em ganhos reais de imagem organizacional.

A partir da visão de Friedman (1962) que demonstra a capacidade da empresa em proporcionar lucros para os acionistas como principal objetivo, Garriga e Melé (2004) consideram que a responsabilidade social corporativa somente faz sentido para a empresa quando ela gera valor para o acionista, que dentre outras formas pode ser observada pela melhoria de imagem organizacional, em que, a partir do momento que a empresa recebe certificações por práticas sociais nas comunidades, aumenta seu valor por meio de imagem e conseqüentemente cria expectativa de longevidade.

Segundo Smith e O'Sullivan (2012), as empresas adotam estratégias que amenizam os seus impactos socioambientais na sociedade, em que os investimentos em formação e treinamento de empregados está inserido nessas políticas, aumentando o valor percebido pelos empregados e melhorando o desempenho e eficiência dos trabalhos das equipes, pois quando os empregados são beneficiados por ações sociais da empresa eles aumentam sua satisfação e desempenho operacional (SÀNCHEZ; BENITO-HERNÁNDEZ, 2015). Nesse caso, a autonomia dos empregados aumenta devido a maiores níveis de conhecimento

acerca dos processos da empresa, melhora a satisfação profissional e proporciona comportamento positivo por parte dos empregados que são capacitados através das políticas de treinamento da organização.

De acordo com Lópes et al. (2011), as preocupações com os acidentes de trabalhos são enormes para empresas que expõem ao risco seus empregados, sendo que uma parte da responsabilidade pelos acidentes ocorridos são das empresas empregadoras, devendo os gestores criarem métodos de prevenção de acidentes, em que Montero, Araque e Rey (2009) consideram que estratégias que ultrapassam as exigências da legislação como proporcionar a prevenção de acidentes no ambiente de trabalho podem ser consideradas práticas voluntárias de responsabilidade social corporativa, ao passo em que a empresa passa a incluir seus colaboradores nos processos de investimentos sociais.

Mitchell, Agle e Wood (1997) acreditam que os gestores devem estabelecer um equilíbrio justo entre os interesses da empresa e dos *stakeholders*, sendo que os clientes têm diferentes níveis de interesse e atitudes em relação às questões de responsabilidade social corporativa, tais como produtos orgânicos e comércio justo, e de acordo com isso, a adoção de políticas de negociações e preço justo deve ser mantida para atender de alguma forma as necessidades desses *stakeholders* dentro do ambiente institucional (ÖBERSEDER; SCHLEGELMILCH; MURPHY, 2013).

Dentre outros fatores da responsabilidade social corporativa, Du, Bhattacharya e Sen (2010) consideram a qualidade de produtos e serviços prestados pelas empresas como fator preponderante para geração de valor para os *stakeholders*, e especificamente para os clientes que desejam obter produtos e serviços de qualidade.

Desta maneira, os efeitos da responsabilidade social corporativa são fortalecidos por produtos e serviços que proporcionam maior qualidade a seus clientes, referindo-se à relação entre expectativas dos consumidores e desempenho real da qualidade do serviço prestado (HE; LI, 2011). Os mesmos autores defendem que as empresas de serviços aumentam esforços e investem cada vez mais em melhoria na prestação de serviços com finalidade de satisfação, lealdade e retenção dos mesmos, sendo um dos papéis da responsabilidade social, a prestação de serviços com qualidade diante dos seus clientes.

Algumas práticas adotadas por grandes empresas como a promoção de maior diversidade na escolha por fornecedores como empresas pequenas, locais (WORTHINGTON, 2009), fornecedores que também têm práticas sociais e transparência nas relações (HIETBRINK; BERENS; REKOM, 2010; WOOD, 2010), são consideradas essenciais quando se trata do atendimento as práticas de responsabilidade social corporativa quanto ao grupo de *stakeholders* fornecedores.

Apesar da responsabilidade social corporativa ser considerada uma forma de investimento voluntário, as comunidades exercem pressões a fim de que a empresa avance para investimentos sociais e comportamentos responsáveis, pois a capacidade das comunidades locais como grupos de *stakeholders* para retirar ou ameaçar retirar recursos necessários à empresa, lhes dá poder de influência sobre decisões de investimentos da organização (MAIGNAN; FERREL; FERREL, 2005).

Desta maneira, Burke e Logsdon (1996) expõem que alguns comportamentos da empresa relacionados a responsabilidade social corporativa incluem investimentos filantrópicos, que segundo Maignan, Ferrel e Ferrel (2005), geralmente são exigidos pelas comunidades locais que pressionam a empresa, mesmo estes investimentos assumindo caráter voluntário (JAMALI; MIRSHAK, 2007), sendo que o atendimento a essas pressões por investimentos filantrópicos proporcionam resultados positivos nas comunidades atingidas em termos de quantidades de indivíduos beneficiados.

#### **2.4 Estudos empíricos sobre avaliação da responsabilidade social corporativa**

Esta seção apresenta os estudos recentes acerca da avaliação da responsabilidade social corporativa, considerando os objetivos, métodos e principais conclusões dos estudos empíricos citados que são considerados úteis no desenvolvimento da avaliação da responsabilidade social corporativa.

Araujo (2005) propôs um sistema de gestão da responsabilidade social para uma organização da indústria automobilística de um grupo multinacional de capital americano com atuação no Brasil. A avaliação de impactos socioeconômicos faz parte do modelo com vistas a implementar um sistema de gestão que proporcione melhoria à responsabilidade social da empresa como o estímulo ao desenvolvimento de novos projetos, fomento às atividades de caráter social e ao engajamento voluntário. O modelo conta com medidas relacionadas às dimensões do

desempenho financeiro, econômico, ambiental, laboral e social. O autor conclui que o sistema de gestão apresentado é possível consolidar e reestruturar o entendimento e a operacionalização dos investimentos sociais, considerando que o modelo apresentado tem caráter de flexibilidade de adequação à realidade de variados tipos de indústrias.

Carpes, Ensslin e Ensslin (2006) utilizaram a metodologia multicritério de apoio à decisão construtiva – MCDA-C para o processo de apoio à decisão, que é composto por três fases básicas no processo de avaliação, a fase de estruturação, que estabelece a comunicação com os atores envolvidos no processo de tomada de decisão, a fase de avaliação, na qual é possível avaliar o desempenho para gerar novas e melhores alternativas futuras, e por último a fase de recomendações que orienta e recomenda projetos a serem implementados no processo decisório. O instrumento proposto foi implementado em uma empresa de energia elétrica com atuação no Brasil por meio de um estudo de caso. Os autores constataram que a metodologia sugerida para avaliação é útil por ser capaz de avaliar a responsabilidade social da empresa e modelar o processo de tomada de decisão estratégica do público interno.

Para contribuir com a estratégia da empresa em relação à responsabilidade social corporativa Frey (2007), apresenta um modelo de sistema de gerenciamento da responsabilidade social empresarial, denominado como SIGRESE, tendo em vista que os investimentos em responsabilidade social corporativa não proporcionam retorno imediato. O modelo utiliza a estrutura lógica do *Balanced Scorecard* além de considerar alguns temas do Instituto Ethos de Responsabilidade Social como fornecedores, meio ambiente, cliente e comunidade, estabelecendo indicadores que orientam a estratégia de atuação social. O autor considera que o modelo é útil para gerenciamento da responsabilidade social corporativa desde a inclusão da estratégia social até a sua execução, fornecendo suporte para realinhamento da estratégia de atuação social da empresa.

Turker (2009) desenvolveu um estudo com objetivo de fornecer uma medida válida e confiável para avaliação da responsabilidade social corporativa. Foi desenvolvida uma escala com 42 itens para vários *stakeholders* como empregados, governo, concorrentes, sociedade, clientes e meio ambiente, sendo posteriormente aplicada a 300 profissionais de atuação em empresas sem fins lucrativos na Turquia.

Foi constatado que os respondentes acreditam que a empresa não tem responsabilidade social com seus concorrentes, mas a análise de fatores inclui, por meio dos dados dos respondentes, a responsabilidade social da empresa com a sociedade, ambiente natural, futuras gerações e organizações não governamentais. Além disso, outros fatores foram constatados pelos respondentes da pesquisa, a responsabilidade para empregados e clientes foi confirmada, sendo *stakeholders* considerados importantes para o crescimento dos negócios.

Apesar de Turker (2009) considerar sua medida como válida e confiável, é preciso levar em consideração que esta medida foi baseada apenas na perspectiva dos profissionais de atuação em empresas, pois o autor considera que a opinião dos empregados é importante e confiável para avaliar a responsabilidade social. A avaliação da responsabilidade social corporativa deve levar em consideração a perspectiva de outros *stakeholders* além de apenas profissionais, deve abranger as opiniões dos proprietários, clientes, público em geral e outros *stakeholders*. Assim, pode ser possível destinar a avaliação para outros tipos de empresas, além das organizações sem fins lucrativos.

Nossa et al. (2009) investigaram a relação do retorno anormal e a performance da responsabilidade social e ambiental das 100 maiores empresas de capital aberto do Brasil que tiveram seus balanços sociais publicados nos anos de 1999 a 2006. O retorno anormal foi obtido pela diferença entre a taxa de retorno da ação e o retorno esperado, a performance da responsabilidade social e ambiental das empresas foi obtida pelas indicadores sociais internos e externos selecionados, bem como indicadores ambientais extraídos do balanço social no modelo Ibase. Os autores concluíram com a aplicação de dados em painel, que o retorno anormal das empresas não é influenciado pelos indicadores sociais e ambientais das empresas pesquisadas. Apesar da constatação dos autores, o modelo para avaliação da responsabilidade social das empresas pesquisadas poderia ter considerado outros indicadores sociais e ambientais e não somente os dados disponíveis nos balanços sociais das empresas.

Callado (2010) estruturou um modelo de mensuração da sustentabilidade social, ambiental e econômica das empresas por meio de indicadores das dimensões ambiental, social e econômica, sendo selecionados com base em trabalhos teóricos e empíricos de diferentes autores. Os indicadores obtidos por

meio da pesquisa foram submetidos a avaliação de relevância e importância, além de atribuição de pesos a esses indicadores por meio de consulta à especialistas, chegando a um número final de 43 indicadores, sendo 16 ambientais, 14 econômicos e 13 sociais. O modelo foi aplicado em cinco empresas vinícolas da região da Serra Gaúcha, sendo os dados coletados por meio de questionários estruturados em aspectos descritivos e indicadores de sustentabilidade. O autor constatou que as empresas pesquisadas demonstraram desempenhos satisfatórios quando relacionado aos indicadores ambientais, indicado que elas já desenvolvem projetos e ações de caráter ambiental. Em relação aos indicadores econômicos e sociais, o autor constatou que quatro das cinco empresas pesquisadas tiveram desempenhos econômicos e sociais satisfatórios.

Drews (2010) elabora um modelo de avaliação dos benefícios da responsabilidade social corporativa para a gestão da empresa e para a sociedade, baseado tanto em variáveis econômicas quanto em variáveis que representam benefícios intangíveis. O modelo foi testado em duas dimensões, impactos na sociedade e impactos nos negócios, em uma empresa de serviços de saúde da Europa com pesquisa à alta gestão. Foram avaliados os custos e benefícios monetários da responsabilidade social corporativa como redução de custos com pessoal, redução de impostos e aumento de vendas, além dos benefícios não monetários como reputação, atração de clientes e motivação dos empregados. O estudo oferece uma ferramenta para avaliação da responsabilidade social corporativa que pode servir como base para o aperfeiçoamento dos projetos futuros da empresa pesquisada.

Com o objetivo de contribuir para o processo de avaliação de projetos de responsabilidade social, Coelho e Gonçalves (2011) investigaram os resultados de um projeto social, realizando uma discussão com oito participantes, representando a comunidade e investidores do projeto, e realizaram a aplicação de 200 questionários à crianças, adolescentes e adultos participantes das atividades do projeto. Os autores constataram que existe reconhecimento do valor dos projetos de responsabilidade social pelo público envolvido, visto que o público pesquisado analisou a maioria dos questionamentos de uma forma positiva. Apesar das constatações do estudo, deve ser considerado que os autores realizaram a

avaliação a partir de uma perspectiva assistencialista, avaliando apenas um projeto de responsabilidade social, deixando de abordar as questões estratégicas.

O estudo de Dolabella (2011) buscou avaliar o grau de institucionalização da avaliação de impacto da responsabilidade social em projetos de usinas hidrelétricas. Foram levantados 54 projetos de usinas hidrelétricas brasileiras para implantação do ano de 2000 a 2005, sendo selecionados seis projetos para amostra. O estudo constatou que a avaliação do impacto da responsabilidade social nas usinas hidrelétricas pesquisadas encontra-se em fase de semi-institucionalização, tendo uma influência parcial nos processos de tomada de decisão.

Com uma amostra de 135 empresas presentes na BM&FBovespa, Machado et al. (2012) identificou se as empresas que investem e divulgam suas práticas de responsabilidade social corporativa estão mais propensas à inclusão no ISE no período de dezembro de 2009 a novembro de 2010, e encontrou relação positiva entre os investimentos socioambientais e a inclusão no ISE, deduzindo que por esse motivo, as empresas tem comprometimento com questões sustentáveis de responsabilidade social.

O trabalho de Valiente, Ayerbe e Figueras (2012) utilizou uma escala de “0” a “10” pontos, obtida por meio de entrevista com gestores de 416 empresas espanholas de vários setores e tamanho, em que “0” significou baixo grau de interesse em responsabilidade social corporativa ou que esta não tinha alocação na empresa e “10” significou grande interesse ou implantação total da responsabilidade social na empresa. Os dados da pesquisa forneceram suporte para inferir que as empresas grandes e mais pressionadas pelos *stakeholders* tendem a apresentar uma avaliação de responsabilidade social corporativa maior. Além disso, a avaliação permitiu amentar a implantação nas empresas pesquisadas e orientar as empresas de tamanho menor para conscientização de implementação de práticas de responsabilidade social corporativa.

Em Portugal, o trabalho de Nascimento (2013) utiliza a abordagem do retorno social do investimento – SROI, como ferramenta para medir custos e benefícios econômicos, sociais e ambientais dos investimentos em responsabilidade social. O objetivo do trabalho de foi desenvolver e aplicar, por meio de um estudo de caso, a

ferramenta SROI para verificação do retorno social gerado pelos investimentos em responsabilidade social.

Segundo Nascimento (2013), para atingir o objetivo do trabalho, o retorno social do investimento foi investigado de acordo com o SROI no Grupo Lusófono de ensino, com coleta de dados sobre o retorno social por meio de questionários aos alunos brasileiros de gestão de empresas que se candidatam a bolsas de estudo na citada instituição. Os resultados dos dados foram convertidos para a moeda local, o euro, sendo concluído que o retorno social de cada 1 euro investido por meio das bolsas fornecidas pelo grupo foi maior que 148 euros.

O trabalho de Taghizadeh, Fasghandis e Zeinalzadeh (2013), que abordou a mensuração da responsabilidade social corporativa em 50 empresas do Iran, utilizou uma modelagem com questionários contendo quatro dimensões para cada resposta, compreendendo a concentração econômica, legal, ética e filantrópica para obtenção de um escore. Para cada uma dessas dimensões, os autores consideraram os escores alto, médio ou baixo de responsabilidade social, sendo constatado pelos autores que as empresas da amostra apresentaram nível médio de responsabilidade social corporativa.

Em uma pesquisa com as oito maiores companhias aéreas chinesas, Wang, Wu e Sun (2015) consideram como medidas importantes de retorno da responsabilidade social corporativa, os índices financeiros no tocante aos acionistas, e as taxas de acidentes, frequência dos voos, preço médio de passagens, pagamento de impostos, crescimento da renda dos empregados, patrocínios e doações no tocante aos demais *stakeholders*. O trabalho dos autores enfatiza a importância dessas medidas tendo em vista que a responsabilidade social corporativa tem relação com o desempenho empresarial.

O modelo de avaliação dos autores considera a perspectiva dos principais *stakeholders*: acionistas, clientes, empregados, governo, e o público em geral, estabelecendo medidas de retorno para satisfazer a demanda de cada um desses *stakeholders*, e assim determinar a estratégia futura de responsabilidade social corporativa. Os mesmos autores consideram que alguns modelos de avaliação da responsabilidade social corporativa são limitados por não levarem em consideração

algumas dimensões como as perspectivas dos acionistas e dos fornecedores, além de muitos serem limitados a atividades de voluntariado.

O Quadro 3 resume os principais estudos empíricos sobre o tema, abordando o objetivo, a metodologia e os principais resultados dos estudos.

Quadro 3 - Síntese dos estudos empíricos sobre o tema

Autores	Objetivo	Metodologia	Resultados
Araujo (2005)	Apropriar-se do estado da arte da responsabilidade social corporativa no intuito de propor um sistema de gestão para uma indústria automobilística do Brasil.	Para o desenvolvimento do sistema de gestão foi seguida a orientação a partir dos princípios do desenvolvimento sustentável, contando com medidas de desempenho para as dimensões: financeira, econômica, ambiental, laboral e social.	Como resultado, foi desenvolvido um modelo de avaliação de caráter multidisciplinar. O modelo se mostrou capaz de avaliar a efetividade das ações empresariais e seus impactos, além de flexibilidade para customização e aplicação de acordo com a realidade da organização.
Carpes, Ensslin e Ensslin (2006)	Demonstrar uma forma de avaliar o desempenho dos investimentos em responsabilidade social das empresas.	Foi proposta uma metodologia multicritério de apoio à decisão construtiva para o processo de apoio à decisão, composta por três fases do processo de avaliação, sendo aplicada em uma empresa de energia elétrica.	Os resultados apontaram que a metodologia multicritério de apoio à decisão construtiva para o processo de apoio à decisão tem utilidade nas empresas por ser capaz de avaliar o desempenho dos investimentos de responsabilidade social e modelar o processo de tomada de decisão estratégica do público interno.
Frey (2007)	Apresentar um modelo para o gerenciamento	O modelo de sistema de gerenciamento da	Os resultados demonstraram que o

	da responsabilidade social empresarial.	responsabilidade social empresarial foi elaborado utilizando a metodologia do <i>Balanced Scorecard</i> .	modelo é útil para gerenciamento da responsabilidade social desde a inclusão da estratégia social até a sua execução, fornecendo suporte para realinhamento da estratégia de atuação social da empresa.
Turker (2009)	Fornecer uma medida confiável para avaliação da responsabilidade social corporativa.	Foi desenvolvida uma escala com 42 itens para vários <i>stakeholders</i> , e posteriormente aplicada a 300 profissionais de atuação em empresas sem fins lucrativos na Turquia.	O estudo constatou por meio das respostas dos profissionais pesquisados, que as empresas têm responsabilidade social corporativa perante os <i>stakeholders</i> considerados importantes para o crescimento dos negócios, não ocorrendo o mesmo com os <i>stakeholders</i> concorrentes.
Callado (2010)	Propor um modelo de mensuração da sustentabilidade empresarial.	O modelo foi desenvolvido utilizando medidas de sustentabilidade econômica, social e ambiental com base em indicadores dos modelos de trabalhos teóricos e empíricos, sendo aplicado a cinco empresas vinícolas por meio de questionários.	Os resultados apontaram que as cinco empresas pesquisadas tiveram desempenho ambiental satisfatório. Já quanto aos indicadores econômicos e sociais, apenas quatro empresas tiveram desempenho satisfatório de acordo com o modelo de mensuração utilizado.

Drews (2010)	Propor um modelo para avaliar e gerir os negócios quanto aos benefícios da responsabilidade social corporativa.	O modelo foi desenvolvido com base em uma análise teórica testando os impactos na sociedade e nos negócios, sendo aplicado a profissionais da alta gestão de uma empresa de uma empresa de serviços de saúde da Europa.	Os resultados demonstraram que o modelo oferece uma ferramenta para avaliação da responsabilidade social corporativa útil para futuros projetos da empresa.
Nascimento (2013)	Desenvolver e aplicar, a ferramenta SROI para verificação do retorno social gerado pelos investimentos em responsabilidade social.	O retorno social do investimento foi investigado de acordo com o SROI no Grupo Lusófono de ensino por meio de estudo de caso, com dados coletados por meio de questionários aos alunos brasileiros de gestão de empresas.	Os resultados dos dados foram convertidos para a moeda local, o euro, sendo concluído que o retorno social de cada 1 euro investido por meio das bolsas fornecidas pelo grupo foi maior que 148 euros.
Wang, Wu e Sun (2015)	Avaliar a responsabilidade social das oito maiores companhias aéreas chinesas durante um período de 6 anos, tendo em vista a falta de medidas padronizadas de responsabilidade social corporativa.	Foram criadas medidas para avaliação da responsabilidade social corporativa para os acionistas, clientes, empregados, governo e público em geral.	Os resultados apontaram algumas medidas importantes de avaliação da responsabilidade social corporativa para as empresas aéreas chinesas como a redução da taxa de acidentes, a frequência de voos e o crescimento da receita empregados.

Fonte: elaborado pelo autor (2016)

A maioria dos estudos empíricos que desenvolve modelos de avaliação da responsabilidade social corporativa para avaliação da mesma busca demonstrar a utilidade dos modelos desenvolvidos quanto à verificação de impactos e do

desempenho ambiental, social e econômico das empresas pesquisadas. É importante salientar que a avaliação pode ser considerada útil para a tomada de decisão, visto que pode indicar por meio da avaliação, se a empresa tem ou não responsabilidade social corporativa perante seus *stakeholders*.

### 3 METODOLOGIA

Collis e Hussey (2005) entendem que a pesquisa é um processo de investigação que, de maneira metódica e sistemática, busca incrementar os conhecimentos científicos já existentes. Para pesquisa científica, o autor atribui importância aos significados teóricos das investigações, que devem suportar tanto a origem do estudo, quanto as explicações das evidências empíricas.

Levando-se em consideração que uma pesquisa, ao ser considerada científica, ganha uma espécie de selo de confiança (CASTRO, 2006), o método científico pode ser descrito como o conjunto de procedimentos testados e confiáveis que são utilizados com a finalidade de construção do conhecimento científico pelos pesquisadores (MOREIRA; OSTERMANN, 1993). Assim, a pesquisa é um processo de investigação por meio da ciência, e o método é o caminho válido para se chegar ao objetivo, determinado como o conhecimento científico.

São apresentados nesta seção, os procedimentos metodológicos utilizados no trabalho, iniciando com a tipologia da pesquisa, unidade de análise, procedimentos utilizados para a coleta dos dados e finalizado com o tratamento e análise dos dados.

#### 3.1 Tipologia da pesquisa

Segundo Collis e Hussey (2005), a pesquisa é considerada como exploratória quando há poucos ou nenhum estudo sobre o assunto e o processo de investigação visa buscar mais conhecimento sobre o mesmo. Sampieri e Collado (2013) entendem que a pesquisa exploratória é realizada quando o objeto de estudo consiste em examinar um tema pouco estudado.

Quanto aos objetivos, a pesquisa adotada neste estudo é do tipo exploratória, visto que no Brasil não existem muitos estudos sobre mecanismos, elementos e dimensões que fazem parte do processo de avaliação da responsabilidade social corporativa a partir dos retornos para os *stakeholder*.

Segundo Richardson (2012), a pesquisa quantitativa é caracterizada pela quantificação dos dados por meio de técnicas estatísticas na coleta ou no tratamento dos dados, além de representar uma forma de investigação em que o pesquisador não interfere nem interage com o processo que está sendo investigado.

Quanto à natureza, esta pesquisa se classifica como quantitativa, visto que foram utilizadas técnicas de análise descritiva para apresentar a estatística descritiva dos resultados da avaliação da responsabilidade social corporativa para os *stakeholders* e a técnica de análise de regressão com dados em painel para verificar a relação do nível de responsabilidade social corporativa com a participação no ISE, tamanho da empresa e rentabilidade da empresa.

A pesquisa deve ser classificada como documental quando a sua fonte de coleta dos dados baseia-se em documentos, sendo que estes documentos são denominados de fontes secundárias (MARCONI; LAKATOS, 2003).

A presente pesquisa caracterizou-se como bibliográfica e documental, visto que foi realizada revisão bibliográfica, contemplando pesquisas em livros, teses, dissertações e artigos científicos relacionados ao tema. Para a pesquisa documental serão investigados dados em fontes primárias como: demonstrações contábeis, relatórios de sustentabilidade, dados técnicos do website da ANEEL e da BM&FBovespa.

### 3.2 População e amostra

A população deste estudo compreendeu as empresas brasileiras de energia elétrica, regulamentadas pela ANEEL. Para esse trabalho, foram consideradas como empresas brasileiras de energia elétrica, as empresas concessionárias de energia elétrica atuantes no Brasil.

A população delimitou-se às empresas concessionárias de serviços de energia elétrica atuantes no Brasil por se tratar de um setor em que os serviços prestados afetam diretamente diversos tipos de *stakeholders* (BASSETTO, 2010), classificando como um setor essencial para a sociedade. Além disso, essas empresas são reguladas pela ANEEL, o que proporciona o aumento da expectativa de adesão à padrões socialmente responsáveis perante os *stakeholders* por meio de exigências de caráter normativo, como preço dos produtos e serviços, tratamento adequado com os empregados, e projetos socioambientais.

A Lei nº 9.427 de 1996 instituiu a ANEEL para regularizar e fiscalizar as atividades relacionadas à energia elétrica no Brasil. A ANEEL, por meio das Resolução Normativa nº 605, de 11 de março de 2014 aprovou o novo Manual de Contabilidade do Setor Elétrico – MCSE, ditando normas e proporcionando maior

transparência de diversas questões, inclusive as relacionadas à responsabilidade socioambiental.

Diante disso, as empresas concessionárias de serviços de energia elétrica do Brasil são pressionadas à padrões de transparência relacionados à questões socioambiental. Isso justifica a importância de estudos sobre avaliação da responsabilidade social das empresas desse setor (BLACCONIERE; JOHNSON; JOHNSON, 2000).

Desta maneira, a população da pesquisa compreendeu 63 empresas concessionárias de serviços de energia elétrica, que são regulamentadas pela ANEEL. Para composição da amostra, foram verificadas todas as 63 empresas da população para fins de disponibilidade dos dados nos relatórios de sustentabilidade, nas demonstrações contábeis das empresas e nos indicadores de continuidade da ANEEL.

Do total de empresas da população, foram excluídas 32 empresas devido a estas empresas divulgarem apenas um relatório de sustentabilidade consolidado em representação de todas as empresas do grupo empresarial. Além desta exclusão, mais 15 empresas foram excluídas por não terem relatórios de sustentabilidade publicados para todo o período analisado.

A busca pelas informações dos indicadores de continuidade das empresas foi realizada no *website* da ANEEL, nas informações técnicas de distribuição de energia no *link* qualidade do serviço e do produto, sendo encontrados os indicadores de continuidade de cada empresa separadas por região do Brasil. Já a busca pelas informações das demonstrações contábeis das empresas de capital aberto foi realizada no *website* da BM&FBovespa, ao passo em que as informações das empresas não listadas na bolsa foram colhidas nos *websites* das próprias empresas na aba informações financeiras.

A busca pelos relatórios de sustentabilidade das empresas da amostra foi realizada através dos *websites* das empresas, encontrados nas abas relacionadas à sustentabilidade ou responsabilidade social e ambiental da organização. Entretanto, algumas empresas não disponibilizam seus relatórios de sustentabilidade em seus *websites* para anos anteriores como os anos de 2010, 2011, 2012 e 2013. Diante disso, procederam-se busca dos relatórios de anos anteriores dessas empresas em

navegadores como o “Google” em que direciona o pesquisador para o relatório de sustentabilidade diretamente na versão pdf (*Portable Document Format*).

Diante disso, para composição da amostra foram verificados se todos os dados dos indicadores de continuidade da ANEEL de todas as empresas que estavam disponíveis para consulta, além de ser verificada a disponibilidade das demonstrações contábeis e dos relatórios de sustentabilidade de todas as empresas nos seus *websites* ou na busca específica desses relatórios em formatos pdf nos navegadores de internet.

Desta maneira, a amostra da pesquisa resultou em 16 empresas que apresentaram seus relatórios de sustentabilidade, demonstrações contábeis e indicadores de continuidade durante todo período de análise conforme Tabela 1.

Tabela 1 - Amostra das empresas listadas e não listadas na BM&FBovespa por região

Região	Empresas listadas	Empresas não listadas	Total de empresas da amostra
Norte	1	0	1
Nordeste	4	0	4
Centro-Oeste	1	0	1
Sudeste	4	0	4
Sul	4	2	6
Total	14	2	16

Fonte: elaborada pelo autor (2016)

O período de análise correspondeu os anos 2010 a 2014, com um total de 16 empresas na amostra. O período de análise foi restrito a 5 anos devido dois fatores, o primeiro foi a indisponibilidade dos dados para composição do nível de responsabilidade social corporativa em períodos anteriores a 2010 e o segundo diz respeito a utilização da técnica de análise de regressão com dados em painel, em que a análise durante 5 anos de pesquisa já contempla um período adequado.

### 3.3 Coleta de dados

A partir dos modelos de avaliação apresentados no referencial teórico, foi estabelecido um grupo de medidas para avaliar o nível de responsabilidade social corporativa.

O nível de responsabilidade social corporativa levou em consideração o retorno da responsabilidade social corporativa para os principais *stakeholders* envolvidos com a empresa. Para isso, foram selecionados os principais

*stakeholders*, bem como os elementos que avaliem os retornos econômicos e sociais para estes *stakeholders*.

Foi realizado um levantamento dos principais elementos para avaliação da responsabilidade social corporativa a partir da perspectiva de cada *stakeholder* com base nos modelos de avaliação expostos no referencial teórico, sendo considerado o retorno econômico e social.

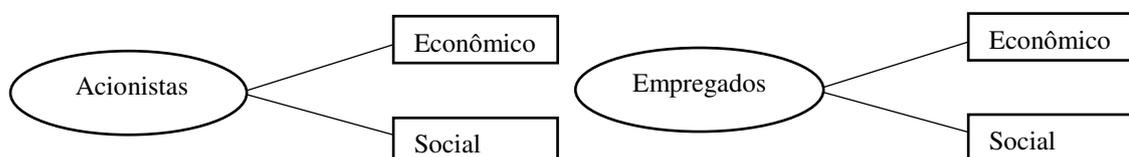
De posse dos principais elementos levantados, foram verificadas as informações disponibilizadas pelas empresas da amostra sobre esses elementos. Além disso, foram identificadas as unidades de medida de cada elemento.

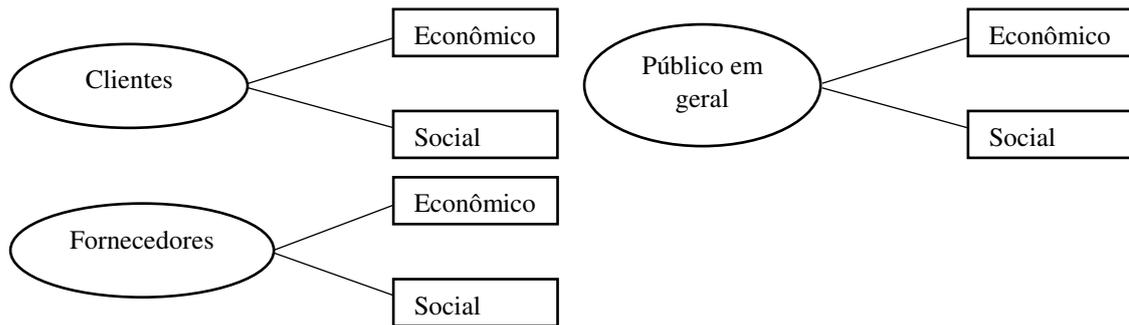
Os dados do nível de responsabilidade social corporativa foram colhidos nas demonstrações contábeis das empresas, disponíveis no *website* da BM&FBovespa. Além disso, foram coletados dados no *website* da ANEEL e nos relatórios de sustentabilidade das empresas.

De acordo com as medidas de retorno da responsabilidade social corporativa expostas por Araújo (2005) no referencial teórico, foram atribuídos apenas indicadores de retorno econômico e social para cada grupo de *stakeholder* pesquisado conforme descrito na Figura 1, pois a categoria de retorno financeiro centra-se em características relacionadas a fluxo de caixa em curto prazo, sem considerar os impactos econômicos positivos causados pelos projetos de responsabilidade social corporativa.

O estudo abordou a metodologia utilizada por Wang, Wu e Sun (2015), desenvolvido com empresas chinesas, que tentou avaliar a responsabilidade social corporativa a partir de medidas de retorno social e econômico para os *stakeholders*. Portanto, para coleta de dados, foram verificadas as medidas de avaliação econômica e social de forma para cada *stakeholder*, tomando-se por base as medidas utilizadas pelos referidos autores.

Figura 1 - Parâmetros utilizados para avaliação social e econômica da responsabilidade social corporativa para cada *stakeholder*





Fonte: elaborada pelo autor (2016)

A avaliação da responsabilidade social corporativa foi realizada por meio das medidas de retorno econômico e social para cada tipo de *stakeholder*, conforme Quadro 4, desenvolvido a partir das principais medidas de retorno apresentados no Quadro 2 do referencial teórico.

Os dados para a avaliação econômica dos *stakeholders* empregados, clientes, fornecedores e público em geral foram coletados nos relatórios de sustentabilidade das empresas da amostra, bem como os dados para a avaliação social dos *stakeholders* acionistas, empregados, fornecedores e público em geral; já os dados para a avaliação econômica dos *stakeholders* acionistas foram coletados nas demonstrações financeiras das empresas, e os dados para a avaliação social dos *stakeholders* clientes foram coletados no *website* da ANEEL, conforme especificado no Quadro 4.

Quadro 4 - Definição da medida de avaliação da responsabilidade social corporativa para cada *stakeholder*

<i>Stakeholder</i>	Avaliação do retorno econômico e social	Fonte de coleta
Acionistas	Econômico = Rentabilidade do capital próprio	Demonstração financeira
	Social = Recebimento de prêmios e certificações de responsabilidade social corporativa	Relatório de sustentabilidade
Empregados	Econômico = Investimento em treinamento de empregados	Relatório de sustentabilidade
	Social = Redução dos níveis de acidentes de trabalho	Relatório de sustentabilidade
Clientes	Econômico = Adequação de preço dos serviços fornecidos	Relatório de sustentabilidade
	Social = Qualidade do serviço prestado (DEC; FEC; DGC até o limite permitido)	ANEEL
Fornecedores	Econômico = Transparência e parcerias de longo prazo com fornecedores	Relatório de sustentabilidade
	Social = Escolha de fornecedores locais e com práticas de RSC	Relatório de sustentabilidade
Público em geral	Econômico = Recursos destinados a investimentos filantrópicos	Relatório de sustentabilidade
	Social = Comunidades beneficiadas pelos investimentos filantrópicos	Relatório de sustentabilidade

Fonte: elaborado pelo autor (2016)

A coleta de dados para compor o nível de responsabilidade social corporativa foi considerada a partir da busca por termos presentes nos relatórios de sustentabilidade das empresas com a finalidade de verificar a presença de indicações de retornos econômicos e sociais para os *stakeholders* conforme parâmetros descritos no Quadro 5, com base nos autores que indicam metodologias de retornos a partir de medidas utilizadas.

Quadro 5 - Parâmetros utilizados para avaliação social e econômica da responsabilidade social corporativa para cada *stakeholder*

<i>Stakeholder</i>	Parâmetro utilizado	Palavras-chave utilizadas na busca	Autor
Acionistas	Para avaliação do retorno econômico dos acionistas: retorno sobre o patrimônio líquido	-	Braga, Nossa e Marques (2004)
	Para avaliação do retorno social dos acionistas: indicação do recebimento de prêmios ou certificações de responsabilidade social corporativa	Prêmio/premiação ambiental; premiação social; premiação de responsabilidade social; certificação ambiental; certificação social; certificação de responsabilidade social	Garriga e Melé (2004); Callado (2010); Sousa Filho et al. (2010)
Empregados	Para avaliação do retorno econômico dos empregados: indicação do total de investimentos em treinamento ou capacitação de empregados	Treinamento de empregados; capacitação de empregados; treinamento e promoção da responsabilidade social corporativa com empregados	Lee e Saen (2012); Smith e O'Sullivan (2012)
	Para avaliação do retorno social dos empregados: indicação de redução dos níveis de acidentes de trabalho	Acidente de trabalho; acidente com empregados; taxa de acidentes de trabalho; risco ergonômico	Veleva e Ellencecker (2001); Montero, Araque e Rey (2009)
Clientes	Para avaliação do retorno econômico dos clientes: indicação de adequação de preço dos serviços fornecidos ou política de preço justo dos serviços prestados	Preço do serviço; preço médio do serviço; preço justo do serviço; política de preço	Baron, Harjoto e Jo (2011); Epstein (2008)
	Para avaliação do retorno social dos clientes: qualidade do serviço prestado medido pelos indicadores de continuidade (DEC, FEC e DGC)	-	Du, Bhattacharya e Sen (2010); He e Li (2011)
Fornecedores	Para avaliação do retorno econômico dos fornecedores: indicação de transparência e parcerias de longo prazo nas relações de compra com fornecedores	Transparência com fornecedores; parcerias com fornecedores	Hietbrink, Berens e Rekom (2010); Wood (2010)
	Para avaliação do retorno social dos fornecedores: indicação de escolha de fornecedores locais e com práticas de RSC	Fornecedores locais; fornecedores regionais; fornecedores com responsabilidade social;	Worthington (2009)

Público em geral	Para avaliação do retorno econômico do público em geral: indicação de recursos destinados a investimentos filantrópicos	Investimentos filantrópicos; investimentos voluntários; investimentos nas comunidades; investimentos locais	Burke e Logsdon (1996); Maignan, Ferrel e Ferrel (2005)
	Para avaliação do retorno social do público em geral: indicação do total de comunidades beneficiadas pelos investimentos filantrópicos	Comunidades beneficiadas; público beneficiado; <i>stakeholders</i> locais beneficiados	Jamali e Mirshak (2007)

Fonte: elaborado pelo autor (2016)

No caso dos *stakeholders* acionistas na medida econômica e clientes na medida social, a busca das medidas de retorno não foi realizada mediante palavras-chave, pois os dados foram colhidos nas demonstrações contábeis e nos indicadores de continuidade da ANEEL respectivamente, portanto não foi necessária busca por meio de palavras-chave.

Para cada medida de retorno econômico e social, foi considerada a avaliação representada por escores na escala de 0 a 3, em cada uma das dimensões, baseando-se no trabalho de Hughes, Anderson e Golden (2001), que apesar de se tratar de um trabalho sobre informações de responsabilidade social corporativa, definiu pontuações para a mesma em quatro medidas, variando entre os quatro aspectos: informações imateriais, informações vagas, informações descritivas e informações quantitativas.

Os relatórios de sustentabilidade foram base para coleta de dados para as medidas econômica e social dos empregados, fornecedores e público em geral, para a medida social dos acionistas, e para a medida econômica dos clientes.

Como o presente estudo se limita a informações de dados secundários disponibilizados pelas empresas, para as medidas econômica e social coletadas nos relatórios de sustentabilidade, demonstrações contábeis e relatórios da ANEEL, foi utilizada a avaliação da responsabilidade social corporativa tomando como base os aspectos utilizados no trabalho dos autores citados anteriormente no item 2.3.1 do Referencial Teórico que expõe as bases teóricas para utilização das medidas de avaliação.

Portanto, foi considerado “0” para quando a empresa demonstrou a ausência de responsabilidade social corporativa para o *stakeholder* em questão, não

informando qualquer resultado de benefícios para os públicos de interesses, “1” para quando a empresa demonstrou a presença de responsabilidade social corporativa para o *stakeholder* em questão de forma vaga, limitando-se a passagens informando apenas comentários dos investimentos de responsabilidade social corporativa dentro discussões sobre outros temas, “2” para quando a empresa demonstrou a presença de responsabilidade social corporativa para o *stakeholder* em questão, de forma claramente evidente, mas sem apresentação de quantidades físicas reais investidas, e “3” para quando a empresa demonstrou a presença de responsabilidade social corporativa para o *stakeholder* em questão, sendo o resultado claramente definido em quantidades físicas reais investidas. Assim, a metodologia de coleta foi explicada para cada dos *stakeholder*.

Para a coleta de dados da medida econômica dos acionistas, foi considerada a rentabilidade do capital próprio, operacionalizada pelo cálculo do *Return on Equity* (ROE), que, segundo Braga, Nossa e Marques (2004), mede o retorno econômico em relação ao capital dos proprietários da empresa, sendo calculado pela relação Lucro Líquido/Patrimônio Líquido, em que quanto mais próximo de um o resultado dessa relação melhor para o acionista.

Segundo Silva (2012), o desempenho aproximado pelo ROE é avaliado por meio de quatro faixas em que quando o resultado for até 2%, a rentabilidade é considerada péssima, de 2% a 10% rentabilidade baixa, de 10% a 16% rentabilidade boa e acima de 16%, rentabilidade excelente, podendo ser considerado para a atribuição de escores com quatro faixas variando de “0” a “3”.

Foi atribuído “0” para quando a empresa apresentou resultado da relação menor ou igual a “0”, indicando que a empresa obteve prejuízo ou não conseguiu proporcionar retorno em nenhuma quantia do total investido, “1” para quando apresentou resultado da relação maior que “0” e menor ou igual a “0,1”, indicando que a empresa apenas conseguiu proporcionar apenas baixo retorno do total investido, “2” para quando a empresa apresentou resultado maior que “0,1” e menor ou igual a “0,16”, indicando que a empresa conseguiu proporcionar retorno bom, e “3” para quando apresentou resultado maior que “0,16”, indicando que a empresa proporcionou excelentes retornos do total investido.

A coleta dos dados da medida social dos acionistas foi considerada pelo resultado de recebimento de prêmios e certificações relacionadas a responsabilidade social corporativa, pois segundo Sousa Filho et al. (2010), são fatores que proporcionam vantagem competitiva, melhoria de imagem organizacional e conseqüentemente retorno social para o investidor da empresa, tendo em vista o papel social que a empresa demonstra para sociedade.

Foi atribuído “0” para quando a empresa não demonstrou resultados de recebimento de prêmios e certificações de responsabilidade social corporativa, “1” quando apresentou resultado de recebimento de prêmios e certificações de forma vaga, limitando-se a passagens informando apenas comentários dos prêmios e certificações recebidos dentro de outros temas, “2” quando apresentou resultado de recebimento de prêmios e certificações de forma claramente evidente, mas sem apresentação de quantidades físicas reais, e “3” quando apresentou resultado de recebimento de prêmios e certificações, definindo em quantidades físicas reais o total de prêmios recebidos.

A coleta de dados da medida econômica dos empregados foi considerada pelo investimento em treinamento de empregados, pois de acordo com Smith e O’Sullivan (2012), políticas de investimentos em treinamento de pessoal aumentam o valor percebido pelos empregados das empresas, o que acaba melhorando o desempenho desses empregados (SÀNCHEZ; BENITO-HERNÁNDEZ, 2015).

Foi atribuído “0” quando a empresa não apresentou investimentos em treinamento de empregados de nenhuma forma, “1” quando apresentou os investimentos em treinamento de empregados apenas de forma vaga, informando em discussões de outros temas somente comentários que foram realizados treinamentos, “2” quando a empresa apresentou os investimentos em treinamento de empregados de forma claramente evidente, mas sem apresentação de quantidades físicas reais investidas, “3” quando a empresa apresentou os de investimentos em treinamento de empregados de forma claramente definida em quantidades físicas reais investidas.

A coleta de dados da medida social dos empregados foi considerada pela redução de níveis de acidentes de trabalho dos empregados, considerando o pensamento de Montero, Araque e Rey (2009) que entende que a prevenção a

acidentes de trabalho com empregados é papel da responsabilidade social corporativa.

Foi atribuído “0” quando a empresa não apresentou redução de níveis de acidentes de trabalho, “1” quando apresentou redução de níveis de acidentes de trabalho apenas de forma vaga, limitando-se a passagens, informando somente comentários de redução de níveis de acidente de trabalho dentro de discussões de outros temas, “2” quando apresentou de forma claramente evidente a redução de níveis de acidente de trabalho, mas sem informar quantidades físicas reais, e “3” quando a empresa apresentou de forma clara, definindo em quantidades físicas reais a redução de níveis de acidentes de trabalho com empregados.

A coleta de dados da medida econômica dos clientes utilizou a adequação de preços da prestação de serviços de energia elétrica das empresas de uma forma justa para os clientes, levando-se em conta o exposto por Öberseder, Schlegelmilch e Murphy (2013) que apoia a adoção de políticas de preço justo com os clientes como prática de responsabilidade social corporativa.

Foi considerado “0” quando a empresa não apresentou políticas de preços justos ou adequados na prestação de serviços para os consumidores, “1” quando apresentou a existência de políticas de preços justos ou adequados apenas de forma vaga dentro das discussões de outros temas, “2” quando apresentou de forma claramente evidente, mas sem informação de quantidades reais de políticas de preços justos ou adequados existentes, e “3” quando apresentou de forma clara, definindo em quantidades reais as políticas de preços justos ou adequados existentes.

Para a coleta de dados da medida social dos clientes, foram considerados os indicadores de continuidade da ANEEL, classificados como Duração Equivalente de Interrupção por Unidade Consumidora (DEC), que indica o número de horas, em média, um cliente fica sem fornecimento de energia elétrica durante um período, Frequência Equivalente de Interrupção por Unidade Consumidora (FEC), que indica quantas vezes, em média, houve interrupção no fornecimento de energia em um determinado período e Desempenho Global de Continuidade (DGC), que é formado a partir da comparação dos valores apurados de DEC e FEC das distribuidoras em relação aos limites estabelecidos e permitidos pela ANEEL, visto que He e Li (2011)

consideram a qualidade dos serviços como fortalecimento da responsabilidade social, além de Du, Bhattacharya e Sen (2010) estabelecerem a qualidade na prestação de serviços como fator de importância para gerar valor para os clientes.

Os limites do DEC e FEC foram considerados a partir das notas técnicas emitidas pela ANEEL. Já os limites do DGC foram considerados sempre na proporção de “1”, pois significa que de modo compensatório, o DEC e FEC estão abaixo ou até o limite permitido, já que o DGC é uma relação entre DEC e FEC e seus limites.

Desta maneira, para os *stakeholders* clientes, a medida social foi apurada a partir dos limites dos indicadores de continuidade, em que foi considerado “0” para quando a empresa ultrapassou o limite estabelecido para os três indicadores, DEC, FEC e DGC, “1” para quando a empresa ultrapassou o limite de apenas dois dos três indicadores, “2” para quando a empresa ultrapassou o limite de apenas um dos três indicadores e “3” para quando a empresa não ultrapassou o limite estabelecido pela ANEEL em nenhum dos indicadores.

A coleta de dados da medida econômica dos fornecedores teve como base a existência de transparência e parcerias de longo prazo com fornecedores da empresa (HIETBRINK; BERENS; REKOM, 2010; WOOD, 2010), sendo que foi considerado “0” quando a empresa não apresentou a existência de transparência nas relações e parcerias de longo prazo com os seus fornecedores, “1” quando apresentou transparência nas relações e parcerias de longo prazo com os seus fornecedores apenas de forma vaga, informando apenas breves informações dentro de discussões sobre outros temas, “2” quando apresentou de forma claramente evidente a existência de transparência nas relações e parcerias de longo prazo com os seus fornecedores, mas sem indicação de quantidades reais, e “3” quando apresentou de forma clara, definindo em quantidades reais a existência de transparência nas relações e parcerias de longo prazo com os seus fornecedores.

A coleta de dados da medida social dos fornecedores teve como base a existência de escolha de fornecedores locais e com práticas de responsabilidade social corporativa, considerando a diversidade na escolha de fornecedores estabelecida por Worthington (2009) como a escolha de fornecedores locais.

Foi considerado “0” quando a empresa não demonstrou que mantém relações comerciais com fornecedores locais e com práticas de responsabilidade social, “1” quando demonstrou que mantém relações comerciais com fornecedores locais e com práticas de responsabilidade social corporativa apenas de forma vaga, apenas com comentários em discussões sobre outros temas, “2” quando demonstrou de forma claramente evidente, mas sem apresentação de quantidades reais as relações com fornecedores locais e com práticas de responsabilidade social, e “3” quando demonstrou de forma clara, apresentando quantidades reais de relações com fornecedores locais e com práticas de responsabilidade social.

A coleta de dados da medida econômica do público em geral teve como base os recursos destinados para investimentos filantrópicos que beneficiam as comunidades relacionadas com a empresa, tendo em vista que as comunidades locais pressionam a empresa no sentido de proporcionarem investimentos filantrópicos para o público atingido pelas suas ações (BURKE; LOGSDON, 1996; MAIGNAN; FERREL; FERREL, 2005).

Foi considerado “0” quando a empresa não apresentou nenhuma destinação de recursos a investimentos filantrópicos que beneficiam as comunidades, “1” quando apresentou destinação de recursos a investimentos filantrópicos que beneficiam as comunidades, informando apenas de forma vaga, dentro das discussões de outros temas, “2” quando apresentou de forma claramente evidente, mas sem apresentação de quantidades físicas reais de recursos destinados a investimentos filantrópicos que beneficiam as comunidades, e “3” quando apresentou de forma clara, indicando as quantidades físicas reais de recursos destinados a investimentos filantrópicos que beneficiam as comunidades.

A coleta de dados da medida social do público em geral teve como base as comunidades beneficiadas pelos investimentos filantrópicos (JAMALI; MIRSHAK, 2007), em que foi considerado “0” quando a empresa não apresentou resultados das comunidades beneficiadas pelos investimentos filantrópicos, “1” quando apresentou resultados das comunidades beneficiadas pelos investimentos filantrópicos apenas de forma vaga, limitando-se a passagens informando somente comentários dos resultados dentro discussões sobre outros temas, “2” quando apresentou de forma claramente evidente, mas sem apresentação de quantidades físicas reais os resultados das comunidades beneficiadas pelos investimentos filantrópicos, e “3”

quando apresentou de forma clara, em quantidades físicas reais, os resultados das comunidades beneficiadas pelos investimentos filantrópicos.

A variável dependente do estudo foi determinada pelo nível de responsabilidade social corporativa, representado pela sigla NRSC, definido a partir do somatório dos escores obtidos para os *stakeholders* nas medidas econômica e social, sendo estabelecida a soma do escore da medida econômica e social para os acionistas, empregados, clientes, fornecedores e público em geral, conforme Callado (2010) utilizou o somatório dos escores parciais de sustentabilidade empresarial para a dimensão econômica, social e ambiental para definição de um nível de sustentabilidade empresarial.

Além da coleta dos dados referentes aos retornos econômicos e sociais para os *stakeholder*, foram coletados dados para composição de variáveis independentes rentabilidade, tamanho da empresa e participação no ISE, conforme metodologia utilizada por Aras, Aybars e Kutlu (2010) que objetivou verificar a relação da responsabilidade social corporativa com tamanho e rentabilidade da empresa, e Pletsch, Silva e Hein (2015), que utilizou empresas participantes do ISE e verificou a relação da responsabilidade social corporativa com desempenho e tamanho.

A variável rentabilidade da empresa (RENT) foi obtida por meio do cálculo do ROE (Retorno Sobre o Patrimônio Líquido), calculado mediante a seguinte fórmula:

$$ROE = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

A variável tamanho da empresa (TAM) foi obtida por meio do logaritmo natural do ativo total da empresa, disponível no Balanço Patrimonial de cada ano da pesquisa.

A variável participação no ISE foi caracterizada como uma variável *dummy* (ISE*dummy*), obtida por meio de verificação da participação no índice de sustentabilidade empresarial pela empresa para cada ano da pesquisa, em que foi atribuído “1” para quando a empresa participa do ISE e “0” para quando a empresa não participa do ISE.

O Quadro 6 apresenta o resumo das variáveis independentes do estudo, indicando a fórmula de operacionalização de cada uma das variáveis independentes.

Quadro 6 - Resumo das variáveis independentes do estudo

Variável independente	Sigla	Proxy	Fórmula	Fundamentação teórica
Rentabilidade	RENT	ROE	Lucro líquido/Patrimônio líquido	Liu e Anbumozhi (2009); Aras, Aybars e Kutlu (2010)
Tamanho	TAM	Ativo Total	Logaritmo natural do Ativo Total	Liu e Anbumozhi (2009); Aras, Aybars e Kutlu (2010)
Participação no ISE	ISEdummy	Composição da carteira do ISE	“1” Participa da composição da carteira do ISE “0” Não participa da composição da carteira do ISE	Murcia et al. (2008)

Fonte: elaborado pelo autor (2016)

### 3.4 Tratamento e análise dos dados

A análise descritiva permite a identificação das informações da avaliação dos retornos econômicos e sociais para os *stakeholders*. Por meio da média, mediana, desvio padrão, valores mínimos e máximos a análise descritiva identifica os *stakeholders* mais beneficiados pelos retornos da responsabilidade social corporativa. Além disso, a análise de estatística descritiva demonstra se houve evolução quanto à média dos retornos proporcionados pela responsabilidade social corporativa para cada um dos *stakeholders* pesquisados.

Além da análise descritiva, foi utilizada a técnica estatística de Regressão com dados em painel para testar as hipóteses do estudo. Desta maneira, foram verificadas as relações do nível de responsabilidade social corporativa com a participação no ISE, o tamanho da empresa e a rentabilidade da empresa.

Assim, em função dos objetivos específicos do estudo, construiu-se o seguinte modelo de regressão de efeito aleatórios, tendo como variável dependente o nível de responsabilidade social corporativa:

$$NRSC = \beta_0 + \beta_1 TAM_{it} + \beta_2 RENT_{it} + \beta_3 ISEdummy_{it} + \varepsilon_{it}$$

Em que:

NRSC: Nível de Responsabilidade Social Corporativa;

*TAM*: Tamanho da Empresa;

*RENT*: Rentabilidade da Empresa;

*ISEdummy*: Participação no ISE;

$\beta_0$ : Intercepto;

*it*: Efeito do tempo;

$\varepsilon$ : Erro.

### 3.5 Quadro resumo da pesquisa

O Quadro 7 resume os principais elementos da pesquisa, compreendendo o objetivo geral e específicos, hipóteses, fundamentação e as variáveis estudadas; busca facilitar o entendimento sobre o processo adotado, orientando a abordagem que foi utilizada e fundamentando o conteúdo.

Quadro 7 - Resumo dos principais tópicos da pesquisa

Objetivos da pesquisa		Hipóteses da Pesquisa	Fundamentação
Geral	Específicos		
Verificar a relação do nível de responsabilidade social corporativa com variáveis de características externas e internas à empresa.	1. Mensurar os retornos econômicos e sociais da responsabilidade social corporativa para os <i>stakeholders</i> ;	Hipótese 1: Existe relação positiva entre o nível de responsabilidade social corporativa e a participação no índice de sustentabilidade (ISE);	Responsabilidade social corporativa (CARROLL, 1979; FEDATO, 2005; REIS, 2007; ROBINS, 2008; CARROLL; BUCHHOLTZ, 2008); Fundamentos da Teoria dos <i>Stakeholders</i> e sua relação com a avaliação da responsabilidade social corporativa (MCWILLIAMS; SIEGEL, 2001; FEDATO, 2005; CARROLL; BUCHHOLTZ, 2008; ROBINS, 2008; FREEMAN et al., 2010; GRIFFIN; PRAKASH, 2014); Modelos de avaliação da responsabilidade social corporativa (VELEVA; ELLENCECKER, 2001; COELHO, 2004; RODRIGUES, 2004; IGALENS; GOND, 2005; RODRIGUES; FLEURY, 2005; DREWS, 2010; DOLABELLA, 2011; WANG; WU; SUN, 2015); Estudos empíricos sobre a avaliação da responsabilidade social corporativa (ARAUJO, 2005; CARPES; ENSSLIN; ENSSLIN, 2006; FREY, 2007; NOSSA et al., 2009;
	2. Verificar a relação do nível de responsabilidade social corporativa das empresas brasileiras de energia elétrica com a participação no ISE;	Hipótese 2: Existe relação positiva entre o nível de responsabilidade social corporativa e o tamanho da empresa;	
	3. Verificar a relação do nível de responsabilidade social corporativa das empresas brasileiras de energia elétrica com o tamanho da empresa;	Hipótese 3: Existe relação positiva entre o nível de responsabilidade social corporativa e a rentabilidade da empresa.	
	4. Verificar a relação do nível de responsabilidade social corporativa das empresas brasileiras de energia elétrica com a rentabilidade		

	da empresa.		TURKER, 2009; CALLADO, 2010).
--	-------------	--	-------------------------------

Fonte: elaborado pelo autor (2016)

## 4 ANÁLISE E DISCUSSÃO

Nesta seção, são apresentados os elementos da avaliação da responsabilidade social corporativa de acordo com os retornos sociais e econômicos proporcionados para os *stakeholders* pesquisados. Foi realizada uma análise descritiva por meio da técnica estatística descritiva, e análise por meio de regressão com dados em painel nos cinco anos pesquisados com finalidade de verificar a relação do nível de responsabilidade social corporativa com as variáveis independentes do estudo.

### 4.1 Análise descritiva dos dados

A Tabela 2 apresenta a estatística descritiva da avaliação da responsabilidade social corporativa do *stakeholder* acionista de 2010 a 2014.

Tabela 2 - Estatística descritiva da avaliação da responsabilidade social corporativa do *stakeholder* acionista de 2010 a 2014

Medida de avaliação econômica	Stakeholder Acionista				
	Média	Desvio padrão	Mediana	Mínimo	Máximo
2010	1,69	0,704	2,00	0	2
2011	1,56	0,727	2,00	0	2
2012	1,25	0,856	1,50	0	2
2013	1,25	0,856	1,50	0	2
2014	1,50	0,730	2,00	0	2
Medida de avaliação social	Média	Desvio padrão	Mediana	Mínimo	Máximo
2010	2,25	1,238	3,00	0	3
2011	2,00	1,265	2,50	0	3
2012	2,19	1,328	3,00	0	3
2013	2,06	1,340	3,00	0	3
2014	2,06	1,340	3,00	0	3

Fonte: dados da pesquisa (2016)

A Tabela 2, que apresenta a estatística descritiva da avaliação da responsabilidade social corporativa do acionista, mostrou que o ano de 2010 apresentou a maior média para a medida da avaliação econômica, bem como para a medida da avaliação social. Além disso, é possível perceber que em todos os quatro anos a medida social apresentou maior média do que a medida econômica para os acionistas, indicando que responsabilidade social corporativa proporcionou mais retornos sociais do que econômicos para os *stakeholders* acionistas, considerando a amostra pesquisada.

A Tabela 3 apresenta a estatística descritiva da avaliação da responsabilidade social corporativa do *stakeholder* empregado de 2010 a 2014.

Tabela 3 - Estatística descritiva da avaliação da responsabilidade social corporativa do *stakeholder* empregado de 2010 a 2014

Medida de avaliação econômica	Stakeholder Empregado				
	Média	Desvio padrão	Mediana	Mínimo	Máximo
2010	2,31	1,138	3,00	0	3
2011	2,38	1,147	3,00	0	3
2012	2,38	1,147	3,00	0	3
2013	2,38	1,147	3,00	0	3
2014	2,38	1,147	3,00	0	3
Medida de avaliação social	Média	Desvio padrão	Mediana	Mínimo	Máximo
2010	1,69	1,537	3,00	0	3
2011	0,94	1,436	0,00	0	3
2012	1,69	1,537	3,00	0	3
2013	1,31	1,537	0,00	0	3
2014	1,69	1,537	3,00	0	3

Fonte: dados da pesquisa (2016)

De acordo com a Tabela 3, que apresenta a estatística descritiva para avaliação da responsabilidade social corporativa dos empregados, diferentemente dos *stakeholders* acionistas, a medida de avaliação econômica da responsabilidade social corporativa apresentou média maior em todos os anos, indicando maiores retornos econômicos do que sociais para os empregados das empresas brasileiras de energia elétrica, considerando a amostra pesquisada.

A Tabela 4 apresenta a estatística descritiva da avaliação da responsabilidade social corporativa do *stakeholder* cliente de 2010 a 2014.

Tabela 4 - Estatística descritiva da avaliação da responsabilidade social corporativa do *stakeholder* cliente de 2010 a 2014

Medida de avaliação econômica	Stakeholder Cliente				
	Média	Desvio padrão	Mediana	Mínimo	Máximo
2010	0,38	0,806	0,00	0	3
2011	0,19	0,403	0,00	0	1
2012	0,00	0,000	0,00	0	0
2013	0,00	0,000	0,00	0	0
2014	0,25	0,577	0,00	0	2
Medida de avaliação social	Média	Desvio padrão	Mediana	Mínimo	Máximo
2010	2,44	0,892	3,00	0	3
2011	2,00	1,033	2,00	0	3
2012	1,94	1,181	2,00	0	3
2013	1,75	1,342	2,00	0	3

2014	1,69	1,078	1,50	0	3
------	------	-------	------	---	---

Fonte: dados da pesquisa (2016)

Os *stakeholders* clientes, na medida de avaliação econômica da responsabilidade social corporativa, apresentaram média de 0,00 de avaliação da responsabilidade social corporativa nos anos de 2012 e 2013, indicando que a responsabilidade social corporativa, medida através das políticas de preço justos com os clientes, não proporcionou retornos para os referidos *stakeholders* nos respectivos anos conforme Tabela 4. É possível perceber que a medida de avaliação social da responsabilidade social corporativa proporcionou maiores retornos para os *stakeholders* clientes, tendo em vista as médias mais elevadas em relação à medida de avaliação econômica. Desta maneira, as empresas proporcionaram mais retornos sociais do que econômicos para os clientes.

Além disso, a medida da avaliação da responsabilidade social corporativa foi decrescendo ao longo dos anos, determinando que os retornos da responsabilidade social corporativa para os clientes na medida social, medidos através dos indicadores de continuidade da ANEEL, foram decrescendo com o passar dos anos, podendo-se inferir que a qualidade do serviço prestado aos *stakeholders* clientes foi diminuindo.

A Tabela 5 apresenta a estatística descritiva da avaliação da responsabilidade social corporativa do *stakeholder* fornecedor de 2010 a 2014.

Tabela 5 - Estatística descritiva da avaliação da responsabilidade social corporativa do *stakeholder* fornecedor de 2010 a 2014

Medida de avaliação econômica	Stakeholder Fornecedor				
	Média	Desvio padrão	Mediana	Mínimo	Máximo
2010	0,94	1,237	0,00	0	3
2011	0,75	1,125	0,00	0	3
2012	0,69	1,195	0,00	0	3
2013	0,75	1,183	0,00	0	3
2014	1,25	1,238	1,50	0	3
Medida de avaliação social	Média	Desvio padrão	Mediana	Mínimo	Máximo
2010	1,25	1,483	0,00	0	3
2011	1,31	1,537	0,00	0	3
2012	1,88	1,500	3,00	0	3
2013	1,88	1,500	3,00	0	3
2014	1,56	1,504	2,00	0	3

Fonte: dados da pesquisa (2016)

De acordo com a Tabela 5, a média de avaliação da responsabilidade social corporativa foi maior na medida de avaliação social, indicando maiores retornos sociais da responsabilidade social corporativa comparados com os retornos econômicos.

Diferentemente dos *stakeholders* clientes, os fornecedores mostraram uma evolução quanto a avaliação da responsabilidade social corporativa, visto que a média aumentou ao longo dos anos, podendo-se inferir que os retornos da responsabilidade social corporativa foram aumentando ao longo dos anos para os *stakeholders* fornecedores tanto na medida econômica, avaliada através da transparência e parcerias de longo prazo, quanto na medida social, avaliada através da escolha de fornecedores locais e com práticas de responsabilidade social pela empresa.

A Tabela 6 apresenta a estatística descritiva da avaliação da responsabilidade social corporativa do *stakeholder* público em geral de 2010 a 2014.

Tabela 6 - Estatística descritiva da avaliação da responsabilidade social corporativa do *stakeholder* público em geral de 2010 a 2014

Stakeholder Público em geral					
Medida de avaliação econômica	Média	Desvio padrão	Mediana	Mínimo	Máximo
2010	2,88	0,342	3,00	2	3
2011	2,69	0,793	3,00	0	3
2012	2,94	0,250	3,00	2	3
2013	2,69	0,793	3,00	0	3
2014	2,31	1,138	3,00	0	3
Medida de avaliação social	Média	Desvio padrão	Mediana	Mínimo	Máximo
2010	2,31	1,195	3,00	0	3
2011	2,19	1,328	3,00	0	3
2012	2,13	1,258	3,00	0	3
2013	2,25	1,238	3,00	0	3
2014	1,75	1,183	2,00	0	3

Fonte: dados da pesquisa (2016)

Conforme Tabela 6, a medida de avaliação econômica da responsabilidade social corporativa dos *stakeholders* público em geral proporcionou maiores retornos do que a medida de avaliação social, tendo em vista as médias maiores na medida econômica. É possível perceber que as medidas de avaliação econômica e social decrescem ao longo dos anos, com exceção do ano 2013 na medida social, indicando que os retornos da responsabilidade social corporativa decresceram ao

longo dos anos tanto na medida econômica quanto na medida social de avaliação dos *stakeholders* público em geral relacionados com a empresa.

A média da avaliação da responsabilidade social corporativa do público em geral, na medida econômica apresentou-se mais alta em relação aos acionistas, empregados, clientes e fornecedores, sendo que os retornos da responsabilidade social corporativa para o público em geral foram considerados os maiores entre os *stakeholders* pesquisados, seguido pelos *stakeholders* empregados na medida econômica, conforme podem ser vistas médias mais altas para estes *stakeholders* nas Tabelas 6 e 3.

Já a média da avaliação da responsabilidade social corporativa dos clientes na medida econômica apresentou-se mais baixa em relação aos acionistas, empregados, fornecedores e público em geral, sendo que os retornos da responsabilidade social corporativa para estes *stakeholders* foram considerados os menores entre os *stakeholders* pesquisados, seguido pelos *stakeholders* fornecedores na medida econômica, sugerindo que os clientes são os *stakeholders* menos atendidos pelos retornos econômicos e sociais da responsabilidade social corporativa para a amostra em questão das empresas brasileiras de energia elétrica, conforme podem ser vistas as médias mais baixas para estes *stakeholders* nas Tabelas 4 e 5.

#### 4.2 Análise de regressão com dados em painel

Para verificar o grau de relação entre a variável dependente e as variáveis independentes, foi aplicada a análise por meio da regressão com dados em painel, no modelo de efeitos aleatórios.

Foi realizado o teste multiplicador de *Lagrange* para verificar se o modelo de efeitos aleatórios é mais adequado do que a regressão linear múltipla.

A Tabela 7 apresenta o teste multiplicador de *Lagrange* (*Breusch-Pagan*) considerando como hipótese alternativa de que os efeitos do painel são significantes.

Tabela 7 - Teste multiplicador de Lagrange (*Breusch-Pagan*)

Teste multiplicador de <i>Lagrange</i> ( <i>Breusch-Pagan</i> )	
Qui-quadrado	Significância
23,8468	0,0000

Hipótese alternativa: os efeitos são significantes  
 Fonte: dados da pesquisa (2016)

De acordo com a Tabela 7, o teste multiplicador de *Lagrange* mostrou que há evidências para se rejeitar a hipótese nula de que os efeitos do painel não são significantes. Desta maneira, não rejeita a hipótese alternativa de que os efeitos do painel são significantes, podendo-se dizer que, para a amostra de dados pesquisados, o painel de efeitos aleatórios é mais adequado do que a regressão linear múltipla.

Após a realização do teste multiplicador de *Lagrange*, foi realizado o teste F para verificar se o modelo de efeitos fixos é mais adequado do que a regressão linear múltipla.

A Tabela 8 apresenta o teste F para efeito dos indivíduos, considerado como hipótese alternativa de que os efeitos dos indivíduos são significantes.

Tabela 8 - Teste F para efeito dos indivíduos

Teste F para efeito dos indivíduos	
Teste F	Significância
8,7475	0,0000

Hipótese alternativa: os efeitos dos indivíduos são significantes  
Fonte: dados da pesquisa (2016)

De acordo com a Tabela 8, pode-se dizer que rejeita a hipótese nula de que os efeitos dos indivíduos não são significantes, conforme pode ser observada a significância do teste F. Desta maneira, pode-se dizer que o modelo de efeitos fixos é mais adequado do que a regressão linear múltipla.

Desta maneira, foi visto que tanto o modelo de efeitos aleatórios quanto o modelo de efeitos fixos se adequam melhor do que a regressão linear múltipla, restando saber qual dos dois modelos é mais adequado para os dados em questão.

Diante disso, foi realizado o teste Hausman para verificar se o modelo de efeitos aleatórios é mais adequado do que o modelo de efeitos fixos.

A Tabela 9 apresenta o teste Hausman considerado como hipótese alternativa de que o modelo de efeitos aleatórios é inconsistente.

Tabela 9 - Teste Hausman

Teste Hausman	
Qui-quadrado	Significância
2,5691	0,2768

Hipótese alternativa: o modelo de efeitos aleatórios é inconsistente  
Fonte: dados da pesquisa (2016)

A Tabela 9 mostrou que o modelo de efeitos aleatórios é mais adequado do que o modelo de efeitos fixos, tendo em vista que o teste Hausman apresentou nível de significância muito alto, sendo o Qui-quadrado não significativo, e desta maneira, não rejeita a hipótese nula de que o modelo de efeitos aleatórios é consistente.

A Tabela 10 apresenta o teste de normalidade Shapiro-Wilk sendo a hipótese alternativa de que os resíduos são anormais.

Tabela 10 - Teste de normalidade Shapiro-Wilk

Teste de normalidade Shapiro-Wilk	
Estatística W	Significância
0,9828	0,3568

Hipótese alternativa: os resíduos são anormais  
Fonte: dados da pesquisa (2016)

O teste de normalidade Shapiro-Wilk apresentou resultado desejado, pois conforme pode ser visto na Tabela 10, não rejeita a hipótese nula de que os resíduos são normais tendo em vista que a significância do teste foi muito alta, ou seja, a amostra pesquisada provém de uma população normal.

A Tabela 11 apresenta o Teste Breusch-Godfrey/Wooldridge para correlação de série em modelos de painel tendo como hipótese alternativa de que a correlação dos resíduos é diferente de zero.

Tabela 11 - Teste Breusch-Godfrey/Wooldridge para correlação de série em modelos de painel

Teste Breusch-Godfrey/Wooldridge para correlação de série em modelos de painel	
Qui-quadrado	Significância
3,8727	0,5679

Hipótese alternativa: a correlação dos resíduos é diferente de zero  
Fonte: dados da pesquisa (2016)

Foi realizado o teste Breusch-Godfrey para correlação de série em modelos de painel, para verificar a correlação serial dos resíduos conforme pode ser visto na Tabela 11. O teste apresentou significância muito alta, permitindo-se não rejeitar a hipótese nula de que a correlação dos resíduos é igual a zero.

A Tabela 12 apresenta o Teste Breusch-Godfrey para independência dos resíduos tendo como hipótese alternativa de os resíduos não são independentes.

Tabela 12 - Teste Breusch-Godfrey para independência dos resíduos

Teste Breusch-Godfrey para independência dos resíduos	
LM Test	Significância
5,8302	0,0157

Hipótese alternativa: os resíduos não são independentes  
Fonte: dados da pesquisa (2016)

De acordo com a Tabela 12, foi realizado o teste Breusch-Godfrey para verificar a independência dos resíduos em que pode ser visto que não rejeita a hipótese nula a 1% de que os resíduos são independentes.

A Tabela 13 apresenta o Teste Breusch-Pagan para homocedasticidade tendo como hipótese alternativa de que a variância não é constante.

Tabela 13 - Teste Breusch-Pagan para homocedasticidade

Teste Breusch-Pagan para homocedasticidade	
BP Teste	Significância
4,2047	0,2402

Hipótese alternativa: a variância não é constante

Fonte: dados da pesquisa (2016)

De acordo com a Tabela 13 que apresenta o teste Breusch-Pagan para homocedasticidade, pode ser visto que há evidências para não rejeitar a hipótese nula de homocedasticidade dos dados, sendo que pode-se dizer que os dados têm variância constante.

A Tabela 14 apresenta o diagnóstico de multicolinearidade.

Tabela 14 - Diagnóstico de multicolinearidade

Diagnóstico de multicolinearidade - VIF		
TAM	RENT	ISEdummy
1,3221	1,0062	1,3263

Fonte: dados da pesquisa (2016)

De acordo com a Tabela 14, que apresenta os valores *variance inflation factor* – VIF para as variáveis da pesquisa, pode ser visto que o modelo não apresentou problemas com multicolinearidade, tendo em vista que todos os valores VIF foram inferiores a 5.

A Tabela 15 apresenta a regressão com dados em painel no modelo de efeitos aleatórios, considerando como variável dependente o nível de responsabilidade social corporativa.

Tabela 15 - Regressão com dados em painel no modelo de efeitos aleatórios

Variável	Coefficiente	Erro padrão	Estatística t	Valor p
(Constante)	-0,9008	4,9259	-1,8286	0,0714*
TAM	1,7939	0,3506	5,1166	2,27e-06 ***
RENT	0,3843	0,4021	0,9557	0,3422
ISEdummy	-0,7370	1,6747	-0,4401	0,6611
	R <sup>2</sup> = 0,3002	R <sup>2</sup> Ajustado = 0,2852	F = 0,0000	

Nível de significância: \*\*\* 0,01; \*\* 0,05; \* 0,1

Variável dependente: NRSC

Fonte: dados da pesquisa (2016)

Conforme pode ser observado na Tabela 15, a regressão com dados em painel no modelo de efeitos aleatórios é significativa ao nível de 1%, visto que o teste “F” apresentou-se menor do que 0,01, indicando que os coeficientes da regressão são diferentes de “0”. O R quadrado, que indica o poder de explicação das variáveis independentes em relação à variável dependente do modelo, apresentou valor de 0,3002, em que pode-se dizer que as variáveis independentes do modelo (TAM, RENT, e ISE*dummy*) explicam em média 30,02% da variável dependente (NRSC).

Os resultados da Tabela 15 mostraram que existe relação positiva entre o nível de responsabilidade social corporativa e a variável tamanho (TAM). Além disso, a relação do nível de responsabilidade social corporativa com o tamanho da empresa mostrou-se significativa ao nível de 1%, podendo ser inferido que empresas de tamanho maior tendem a apresentar maior nível de responsabilidade social corporativa, confirmando assim a hipótese 2 do estudo.

Esses resultados corroboram com Valiente, Ayerbe e Figueras (2012), Oliveira, Silva Junior e Silva (2010) e Reverte (2009) que identificaram relação positiva da responsabilidade social corporativa com o tamanho da empresa, indicando que empresas maiores tendem a apresentar maiores níveis de responsabilidade social corporativa.

Nunes et al. (2010) também afirmam que o tamanho da empresa é fator determinante para o aumento da responsabilidade social corporativa, sugerindo relação positiva entre essas variáveis. Desta maneira, estes resultados também são semelhantes aos deste estudo.

Segundo Valiente, Ayerbe e Figueras (2012), empresas maiores são mais pressionadas pelos seus *stakeholders*, e assim passam a adotar posições com mais responsabilidade social corporativa. O mesmo pode ser observado com as empresas brasileiras de energia elétrica utilizadas na amostra, que no modelo de regressão com dados em painel apresentaram relação positiva e estatisticamente significativa com a responsabilidade social corporativa.

Já a relação do nível de responsabilidade social corporativa com as variáveis rentabilidade (RENT) e participação no ISE (ISE*dummy*) não se mostrou significativa. Desta maneira, os dados mostraram que não houve relação significativa entre o nível de responsabilidade social corporativa com a participação no ISE, não sendo

permitido inferir que as empresas que participam do ISE tendem a apresentar maior nível de responsabilidade social corporativa. Diante disso, a hipótese 1 do estudo foi rejeitada.

Caso os resultados fossem significantes, seriam diferentes dos achados de Machado, Machado e Corrar (2009), que afirmaram ser positiva a relação da participação no ISE com responsabilidade social corporativa, em que a composição da carteira do ISE representa maior comprometimento da empresa com responsabilidade social corporativa.

Além disso, os estudos de Machado et al. (2012) e Murcia, Souza e Santos (2010) também consideram que a participação da empresa no índice ISE implica em maiores níveis de responsabilidade social corporativa. Sendo assim, os resultados deste estudo não corroboram com os autores citados, pois com a amostra de empresas brasileiras de energia elétrica, não foi possível identificar relação positiva e significativa entre a responsabilidade social corporativa e a participação no ISE.

Em relação à hipótese 3, também não é possível inferir que empresas com maior rentabilidade tendem a apresentar maior nível de responsabilidade social corporativa, tendo em vista que a relação não foi significativa, permitindo rejeitar a hipótese 3 do estudo.

Caso o resultado da relação fosse significativa, teria semelhança com os estudos de Waddock e Graves (1997), Borba (2005), Machado e Machado (2011) e Conde Ivo (2012) que encontraram relação positiva entre responsabilidade social corporativa e rentabilidade como proxy do desempenho da empresa. Além disso, os resultados também seriam semelhantes à Kitahara (2007), que identificou relação positiva da responsabilidade social corporativa com rentabilidade da empresa.

Desta maneira, o presente estudo não identificou relação positiva entre a responsabilidade social corporativa e a rentabilidade da empresa, indo de encontro aos resultados de Waddock e Graves (1997), Borba (2005), Kitahara (2007), Machado e Machado (2011) e Conde Ivo (2012) que encontraram relação positiva da responsabilidade social corporativa com medidas de desempenho da empresa.

De acordo com Freeman et al. (2010), a gestão de recursos que antes era baseada apenas nos interesses do acionista passou a considerar as relações com os demais *stakeholders*. Assim, este trabalho permitiu identificar que empresas

grandes tendem a apresentar maiores níveis de responsabilidade social corporativa, atendendo aos interesses dos diversos *stakeholders* como acionistas, empregados, clientes, fornecedores e o público em geral.

A Teoria dos *stakeholders* fornece suporte para explicação das relações da empresa com seus *stakeholders* (ONKILA, 2011). Assim, a empresa impacta de forma positiva e negativa o ambiente em qual está inserida (CARROLL; BUCHHOLTZ, 2008), e a partir disso, assume postura que envolve responsabilidade social corporativa proporcionando retornos econômicos e sociais para os diversos *stakeholders*, conforme foi evidenciado neste estudo.

Conforme Abdullah e Aziz (2013), para melhorar a reputação perante a sociedade, a empresa promove a responsabilidade social por meio do tratamento adequado aos empregados, respeito às atividades relacionadas a clientes e construção de relações sólidas com todos os *stakeholders*. Desta maneira, sugere-se que a responsabilidade social corporativa que proporciona retornos econômicos e sociais como tratamento adequado a funcionários, relacionamento com clientes e demais *stakeholders* acaba melhorando a reputação da empresa perante a sociedade.

Após concluída a análise dos resultados, passou-se para a etapa de conclusão do trabalho descrita a seguir.

## 5 CONCLUSÃO

Este estudo buscou verificar a relação da responsabilidade social corporativa com variáveis externas e internas à empresa, utilizando amostra de 16 empresas brasileiras de energia elétrica que tiveram suas informações contábeis e relatórios de sustentabilidade disponíveis publicamente.

Diante disso, foi realizada uma pesquisa bibliográfica e documental com dados secundários de relatórios de sustentabilidade e demonstrações contábeis das empresas, em que, foi levada em consideração a avaliação dos retornos econômicos e sociais da responsabilidade social corporativa para os *stakeholders* envolvidos com a empresa, verificando a relação da responsabilidade social corporativa com a participação no ISE, tamanho da empresa e rentabilidade da empresa por meio de análise de regressão com dados em painel.

O trabalho utilizou uma amostra de 16 empresas brasileiras de energia elétrica regulamentadas pela ANEEL que tiveram todas as informações contábeis e relatórios de sustentabilidade disponíveis para os cinco anos da pesquisa.

Em relação à estatística descritiva, foi possível identificar que a responsabilidade social corporativa proporcionou maiores retornos sociais do que econômicos para os acionistas, empregados, clientes e fornecedores. Já o público em geral perceberam maiores retornos econômicos do que sociais da responsabilidade social corporativa.

Com relação à evolução da avaliação da responsabilidade social corporativa, foi possível perceber que os retornos tanto sociais quanto econômicos aumentaram ao longo dos anos para os *stakeholders* fornecedores, permitindo inferir uma evolução positiva ao longo dos anos, diferentemente dos clientes e público em geral em que os retornos da responsabilidade social corporativa foram decrescendo ao longo da maioria dos anos.

Em relação ao objetivo específico 1, que foi verificar a relação do nível de responsabilidade social corporativa das empresas brasileiras de energia elétrica com a participação no ISE, verificou-se que não existe relação estatisticamente significativa do nível de responsabilidade social corporativa com a participação no

ISE, tendo em vista que o coeficiente do modelo de regressão com dados em painel não foi significativo, não suportando a hipótese 1 do estudo.

Em relação ao objetivo específico 2, que foi verificar a relação do nível de responsabilidade social corporativa das empresas brasileiras de energia elétrica com o tamanho da empresa, verificou-se relação positiva, tendo em vista que o coeficiente do modelo de regressão foi positivo e significativo ao nível de 1%, podendo ser inferido que as empresas maiores tendem a ter maior nível de responsabilidade social corporativa, sendo permitido confirmar a hipótese 2.

Em relação ao objetivo específico 3, que foi verificar a relação do nível de responsabilidade social corporativa das empresas brasileiras de energia elétrica com a rentabilidade da empresa, verificou-se relação positiva, porém não foi identificada relação estatisticamente significativa, tendo visto que o coeficiente do modelo de regressão apresentou significância maior que 10%, não sendo possível inferir que empresas com mais rentabilidade tendem a apresentar maior nível de responsabilidade social corporativa, sugerindo a rejeição da hipótese 3 do estudo.

Desta maneira, foi confirmada a hipótese 2 do estudo e foram rejeitadas as hipóteses 1 e 3, sendo que a partir desse resultado, empresas maiores tendem a apresentar maior nível de responsabilidade social corporativa. O mesmo não é possível identificar para as empresas que participam do ISE, nem para empresas que apresentam mais rentabilidade, tendo em vista a rejeição das hipóteses 1 e 3.

Por fim, são apresentadas as limitações da pesquisa e recomendações para estudos futuros relacionados ao tema. Diante disso, é possível perceber possíveis melhorias no desenvolvimento de estudos e pesquisas no âmbito da responsabilidade social corporativa.

Como limitações, ressalta-se a amostra utilizada, que não permite a generalização para diferentes empresas de outros setores, tendo em vista que o trabalho investigou empresas do setor elétrico atuantes no Brasil e regulamentadas pela ANEEL.

Além disso, não foi realizada uma comparação de empresas brasileiras de energia elétrica com empresas de países verificando as principais diferenças no ambiente nacional e internacional quando aos retornos proporcionados pela responsabilidade social corporativa para os principais *stakeholders*.

Como recomendação para estudos futuros, recomenda-se a comparação dos retornos da responsabilidade social corporativa de empresas brasileiras com empresas de outros países para verificação de diferenças, além de estudos contemplando empresas de diversos setores da economia verificando suas relações com variáveis de características internas e externas à empresa.

Ressalta-se a contribuição do estudo no que diz respeito à avaliação da responsabilidade social corporativa contemplando retornos econômicos e sociais para os *stakeholders* e sua relação com variáveis de características interna e externas, sendo considerada como importante na geração de valor para os públicos de interesses da empresa e melhorando questões estratégicas que visão o desenvolvimento da empresa em longo prazo em que a empresa atende a expectativas dos *stakeholders*.

## REFERÊNCIAS

ABDULLAH, Zulhamri; AZIZ, Yuhanis Abdul. Institutionalizing corporate social responsibility: effects on corporate reputation, culture, and legitimacy in Malaysia. **Social Responsibility Journal**, v. 9, n. 3, p. 344-361, 2013.

AGGARWAL, Sonia. Corporate Social Responsibility. **International Journal of Science and Research**, v. 5, n. 1, p. 1824 – 1831, 2016.

ANEEL. Agência Nacional de Energia Elétrica. Disponível em: <http://www.aneel.gov.br>. Acesso em 28 mar. 2015.

AQUINO, Ozias Guedes de; CARNIZELLA, Larissa Batista; ANJOS, Luana Vanessa Pereira dos; FEITOSA, Renan Dias. Responsabilidade social e capital humano: estratégias de competitividade empresarial em São Francisco do Pará, estado do Pará - o caso “o celeiro”. **Revista Amazônia em Foco**, ed. esp., n. 1, p. 220-247, out. 2013.

ARAS, Güler; AYBARS, Asli; KUTLU, Ozlem. Managing corporate performance: investigating the relationship between corporate social responsibility and financial performance in emerging markets. **International Journal of Productivity and Performance Management**, v. 59, n. 3, p. 229-254, 2010.

ARAUJO, Fernando Oliveira de. **Sistema de gestão da responsabilidade social corporativa**: proposta para uma organização multinacional da indústria automobilística brasileira. 2005. 111 f. Dissertação (Mestrado em Sistema de Gestão). Universidade Federal Fluminense, Niterói, 2005.

ARVIDSON, Malin; BATTYE, Fraser; SALISBURY, David. The social return on investment in community befriending. **International Journal of Public Sector Management**, v. 27 n. 3 p. 225-240, 2014.

BARON, David P.; HARJOTO, Maretno Agus; JO, Hoje. The Economics and Politics of Corporate Social Performance. **Business and Politics**, v. 13, n. 2, p.1-46, 2011.

BASSETTO, Luci Ines. A incorporação da responsabilidade social e sustentabilidade: um estudo baseado no relatório de gestão 2005 da Companhia Paranaense de Energia – COPEL. **Gestão & Produção**, v. 17, n. 3, p. 639-651, 2010.

BAUMGARTNER, Rupert J.; EBNER, Daniela. Corporate Sustainability Strategies: sustainability profiles and maturity levels. **Sustainable Development**, v. 18, n. 2, p. 76-89, mar./abr. 2010.

BENITES, Lira Luz Lazaro; POLO, Edison Fernandes. A sustentabilidade como ferramenta estratégica empresarial: governança corporativa e aplicação do *triple bottom line* na Masisa. **Rev. Adm. UFSM**, v. 6, ed. esp., p. 195-210, mai. 2013.

BEZERRA, Rodrigo Braga. **Responsabilidade social corporativa**: uma proposta metodológica para orientação de iniciativas. 2007. 131 f. Dissertação (Mestrado em

Planejamento Estratégico). Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2007.

BLACCONIERE, Walter. G.; JOHNSON, Marilyn. F.; JOHNSON, Mark. S. Market valuation and deregulation of electric utilities. **Journal of Accounting and Economics**, v. 29, p. 231-260, 2000.

BORBA, Paulo da Rocha Ferreira. **Relação entre desempenho social corporativo e desempenho financeiro de empresas no Brasil**. 2005. 127 f. Dissertação (Mestrado em administração). Universidade de São Paulo, São Paulo, 2005.

BRAGA, Roberto; NOSSA, Valcemiro; MARQUES, José Augusto Veiga da Costa. Uma proposta para a análise integrada da liquidez e rentabilidade das empresas. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 15, p. 51-64, 2004.

BRAMMER, Stephen; MILLINGTON, Andrew. Corporate reputation and philanthropy: an empirical analysis. **Journal of Business Ethics**, v. 61, n. 1, p. 29-44, set. 2005.

BRUCKER, Klaas De; MACHARIS, Cathy; VERBEKE, Alain. Multi-criteria analysis and the resolution of sustainable development dilemmas: a stakeholder management approach. **European Journal of Operational Research**, v. 224, n. 1, p. 122-131, jan. 2013.

BURKE, Lee; LOGSDON, Jeanne M.. How corporate social responsibility pays off. **Long Range Planning**, v. 29, n.4, p. 495-502, ago. 1996.

CALLADO, Aldo Leonardo Cunha. **Modelo de mensuração de sustentabilidade empresarial: uma aplicação em vinícolas localizadas na Serra Gaúcha**. 2010. 215 f. Tese (Doutorado em Agronegócios). Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Programa de Pós-Graduação em Agronegócios, Porto Alegre, 2010.

CAMPBELL, Andrew. Stakeholders: the case in favour. **Long Range Planning**, v. 30, n. 3, p. 446-449, 1997.

CALIXTO, Laura. Responsabilidade socioambiental: pública ou privada? **Revista Contabilidade Vista e Revista**, v. 19, n. 3, p. 123-147, jul./set. 2008.

CARPES, Maria Margareth Mainhardt; ENSSLIN, Leonardo; ENSSLIN, Sandra Rolim. Avaliação do desempenho das práticas de responsabilidade social na gestão organizacional por meio da metodologia MCDA-constructivista: uma abordagem aos modelos já existentes. **Revista Alcance**, v. 13, n.1, p. 91-112, jan./abr. 2006.

CARROLL, Archie B. A commentary and an overview of key questions on corporate social performance measurement. **Business & Society**, v. 39, n. 4, p. 466-488, dez. 2000.

CARROLL, Archie B. A three-dimensional conceptual model of corporate performance. **The Academy of Management Review**, v. 4, n. 4, p. 497-505, out. 1979.

CARROLL, Archie B.; BUCHHOLTZ, Ann K. **Business & society: ethics and stakeholder management**. 7. ed. South-Western College Publishing, 2008.

CASTRO, Cláudio de Moura. **A prática da Pesquisa**. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2006.

CHENG, Beiting; IOANNOU, Ioannis; SERAFEIM, George. Corporate social responsibility and access to finance. **Strategic Management Journal**, v. 35, n. 1, p. 1-23, jan. 2014.

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

COELHO, Michelle Queiroz. Indicadores de performance para projetos sociais: a perspectiva dos stakeholders. **Revista Alcance**, v. 11, n. 3, p. 423-444, set./dez. 2004.

COELHO, Michelle Queiroz; GONÇALVES, Carlos Alberto. Avaliação de projetos sociais: a perspectiva da comunidade. **Revista Alcance**, v. 18, n. 4, p. 436-447, out./dez. 2011.

COHEN, Ernesto; FRANCO, Rolando. **Avaliação de projetos sociais**. 10. ed. Petrópolis: Vozes, 2012.

COLLIS, Jill; HUSSEY, Roger. **Pesquisa em administração: um guia prático para alunos de graduação e pós-graduação**. 2 ed. Porto Alegre: Bookman, 2005.

CONCEIÇÃO, Sérgio Henrique da; DOURADO, Gilson Barbosa; BAQUEIRO, Ana Gabriela; FREIRE, Simone; BRITO, Pauline das Chagas. Fatores determinantes no disclosure em responsabilidade social corporativa (RSC): um estudo qualitativo e quantitativo com empresas listadas na Bovespa. **Gestão & Produção**, v. 18, n. 3, p. 461-472, 2011.

CONDE IVO, Marcos Paulo. **Responsabilidade Social, Ambiental e Desempenho Financeiro nas Empresas Brasileiras de Capital Aberto**. 2012. 78 f. Dissertação (Mestrado em Controladoria Empresarial). Universidade Presbiteriana Mackenzie, São Paulo, 2012.

COUTINHO, Renata Buarque Goulart; MACEDO-SOARES, T. Diana L. v. A. Gestão estratégica com responsabilidade social: arcabouço analítico para auxiliar sua implementação em empresas no Brasil. **Revista de Administração Contemporânea**, v.6, n.3, p. 75-96, set./dez. 2002.

COUTINHO, Renata Buarque Goulart; MACEDO-SOARES, Teresia Diana L. v. A. de; SILVA, José Roberto Gomes da. Projetos sociais de empresas no Brasil: arcabouço conceitual para pesquisas empíricas e análises gerenciais. **Revista de Administração Pública**, v. 40, n. 5, p. 763-787, set./out. 2006.

CRUZ, Jose M. Modeling the relationship of globalized supply chains and corporate social responsibility. **Journal of Cleaner Production**, v. 56, p. 73-85, out. 2013.

DIAS, Albélio Nunes da Fonseca. **Mecanismos de controle e avaliação de ações sociais corporativas em siderúrgicas mineiras**. 2007. 276 f. Dissertação (Mestrado em Administração). Universidade FUMEC, Belo Horizonte, 2007.

DOLABELLA, Ana Lucia Lima Barros. **A institucionalização da avaliação de impactos sociais e o processo de tomada de decisão de projetos hidrelétricos no Brasil**. 2011. 119 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Sociais). Universidade de Brasília, Programa de Pós-Graduação em Estudos Comparados sobre as Américas, Brasília, 2011.

DU, Shuili; BHATTACHARYA, C.B.; SEN, Sankar. Maximizing business returns to corporate social responsibility (CSR): the role of CSR communication. **International Journal of Management Reviews**, v. 12, n.1, p. 8-19, mar. 2010.

DREWS, Manuela. Measuring the business and societal benefits of corporate responsibility. **Corporate Governance: The International Journal of Business in Society**, v. 10, n. 4, p.421-431, 2010.

EPSTEIN, Marc J. **Making sustainability work**: best practices in managing and measuring corporate social, environmental and economic impacts. Berrett-Koehler Publishers, 2008.

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. 07-33, jan./fev. 2008.

FAVARO, Laiz Casagrande; ROVER, Suliani. Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE): A Associação entre os Indicadores Econômico-financeiros e as Empresas que Compõem a Carteira. In: CONGRESSO UFSC DE CONTROLADORIA E FINANÇAS & INICIAÇÃO CIENTÍFICA EM CONTABILIDADE, 2014, Florianópolis, **Anais...** Florianópolis: UFSC, 2014.

FEDATO, Maria Cristina Lopes. **Responsabilidade social corporativa: benefício social ou vantagem competitiva? Um estudo das estratégias de atuação social empresarial e sua avaliação de resultados**. 2005. 140 f. Dissertação (Mestrado em Administração) - Universidade de São Paulo, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, São Paulo, 2004.

FONSECA, Márcio Ribeiro da; ROCHA, Thelma Valéria; SPERS, Eduardo Eugênio. A influência da responsabilidade social corporativa na imagem de marca: um estudo em empresas brasileiras do setor de cosméticos. **Revista Brasileira de Marketing**, v. 13, n. 6. P. 34-46, out./dez. 2014.

FONTES, Miguel. **Marketing social**: novos paradigmas. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008.

FREEMAN, R. Edward; HARRISON, Jeffrey S.; WICKS, Andrew C.; PARMAR, Bidhan; COLLE, Simone de. **Stakeholder Theory**. The State of the Art. Cambridge, UK: Cambridge University Press, 2010.

- FREIRE, Robson. SOUZA, Maria José Barbosa de. FERREIRA, Elaine. Responsabilidade social corporativa: evolução histórica dos modelos internacionais. In: SIMPÓSIO DE EXCELÊNCIA EM GESTÃO E TECNOLOGIA, 2008, Resende. **Anais...** Resende: AEDB, 2008. Disponível em: [http://www.aedb.br/seget/arquivos/artigos08/257\\_257\\_RSC\\_-\\_evolucao\\_historica\\_dos\\_modelos.pdf](http://www.aedb.br/seget/arquivos/artigos08/257_257_RSC_-_evolucao_historica_dos_modelos.pdf). Acesso em 16 fev. 2015.
- FREY, Irineu Afonso. Sistema de gerenciamento da responsabilidade social empresarial por meio de indicadores. **Revista do Desenvolvimento Regional**, v. 12, n. 2, p. 145-162, mai./ago. 2007.
- FRIEDMAN, Milton. **Capitalism and Freedom**. University of Chicago Press, Chicago, 1962.
- GARRIGA, Elisabet; MELE, Domènec. Corporate Social Responsibility theories: mapping the territory. **Journal of Business Ethics**, v. 53, p. 51-71, 2004.
- GIULIANI, Antonio Carlos; CASTRO, Dagmar Silva Pinto de; SPERS, Valéria Rueda Elias. Práticas de responsabilidade social adotadas por empresas de varejo e serviços, de diferentes tamanhos, no Brasil. **Revista de Educação do Cogeime**, v. 20, n. 38, p. 11-37, jan./jun. 2011.
- GRIFFIN, Jennifer J.; PRAKASH, Aseem. Corporate responsibility: initiatives and mechanisms. **Business & Society**, v. 53, n. 4, p. 465-482, jul. 2014.
- GHOUL, Sadok El; GUEDHAMI, Omrane; KWOK, Chuck C.Y.; MISHRA, Dev R. Does corporate social responsibility affect the cost of capital? **Journal of Banking & Finance**, v. 35, n. 9, p. 2388-2406, 2011.
- HARRISON, Jeffrey S.; WICKS, Andrew C. Stakeholder Theory, value, and firm performance. **Business Ethics Quarterly**, v. 23, n. 1, p. 97-124, jan. 2013.
- HARTMANN, Monika. Corporate social responsibility in the food sector. **European Review of Agricultural Economics**, v. 38, n. 3, p. 297-324, 2011.
- HE, Hongwei; LI, Yan. CSR and service brand: the mediating effect of brand identification and moderating effect of service quality. **Journal of Business Ethics**, v. 100, n. 4, p. 673-688, jun. 2011.
- HIETBRINK, Joop Joost C.; BERENS, Guido; REKOM, Johan Van. Corporate social responsibility in a business purchasing context: the role of CSR type and supplier product share size. **Corporate Reputation Review**, n. 13, p. 284-300, 2010.
- HILLMAN, Amy J; KEIM, Gerald D. Shareholder value, stakeholder management, and social issues: what's the bottom line? **Strategic Management Journal**, v. 22, n. 2, p. 125-139, fev. 2001.
- HUGHES, Susan B; ANDERSON, Allison; GOLDEN, Sarah. Corporate environmental disclosures: are they useful in determining environmental performance? **Journal of Accounting and Public Policy**, v. 20, n. 3, p. 217-240, nov. 2001.

IGALENS, Jacques; GOND, Jean-Pascal. Measuring corporate social performance in France: a critical and empirical analysis of ARESE data. **Journal of Business Ethics**, v. 56, n. 2, p. 131-148, 2005.

INSTITUTO ETHOS. **Indicadores Ethos de responsabilidade social empresarial**, São Paulo: Instituto Ethos, 2007.

JAMALI, Dima; MIRSHAK, Ramez. Corporate social responsibility (CSR): theory and practice in a developing country context. **Journal of Business Ethics**, v. 72, n. 3, p. 243–262, maio 2007.

MARTINI JUNIOR, Luiz Carlos De; SILVA, Elmo Rodrigues da; MATTOS, Ubirajara Aluizio de Oliveira. Análise da transparência corporativa por meio dos relatórios de sustentabilidade com base na Global Reporting Initiative de empresas do setor brasileiro de energia elétrica. **Sistemas & Gestão**, v. 9, p. 34-46, 2014.

KITAHARA, José Renato. **Responsabilidade social e desempenho financeiro das empresas**: um estudo empírico utilizando o balanço social padrão IBASE. 178 f. Dissertação (Mestrado em Administração). Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007.

KOGG, Beatrice; MONT, Oksana. Environmental and social responsibility in supply chains: the practise of choice and inter-organisational management. **Ecological Economics**, v. 83, p. 154-163, nov. 2012.

LATTEMANN Christoph; FETSCHERIN, Marc; ALON Ilan; LI, Shaomin; SCHNEIDER, Anna-Maria. CSR communication intensity in chinese and indian multinational companies. **Corporate Governance**, v.17, n. 4, p. 426-442, jul. 2009.

LEE, Ki-Hoon; SAEN, Reza Farzipoor. Measuring corporate sustainability management: a data envelopment analysis approach. **International Journal of Production Economics**, v. 140, n. 1, p. 219-226, nov. 2012.

LIU, Xianbing; ANBUMOZHI, V. Determinant factors of corporate environmental information disclosure: an empirical study of Chinese listed companies. **Journal of Cleaner Production**, v. 17, n. 6, p. 593-600, 2009.

LUZ, Claudio da Silva; LEITE, Robinson Vinicio Brittes; SCHADECK, Marise. Responsabilidade social corporativa: um estudo comparativo da participação dos colaboradores. **Revista de Administração**, v. 10, n. 18, p. 81-97, dez. 2012.

MACHADO, Márcia Reis; MACHADO, Márcio André Veras; CORRAR, Luiz João. Desempenho do índice de sustentabilidade empresarial (ISE) da bolsa de valores de São Paulo. **Revista Universo Contábil**, v. 5, n. 2, p. 24-38, abr./jun., 2009.

MACHADO, Márcio André Veras; MACEDO, Marcelo Álvaro da Silva; MACHADO, Márcia Reis; SIQUEIRA, José Ricardo Maia de. Análise da relação entre investimentos socioambientais e a inclusão de empresas no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) da BM&FBovespa. **Revista de Ciências da Administração**, v. 14, n. 32, p.141-156, abr. 2012.

MACHADO, Márcio André Veras; MACHADO, Márcia Reis. Responsabilidade social impacta o desempenho financeiro das empresas? **Advances in Scientific and Applied Accounting**, São Paulo, v.4, n.1, p. 2 - 23, 2011.

MAIGNAN, Isabelle; FERRELL, O.C.; FERRELL, Linda. A stakeholder model for implementing social responsibility in marketing. **European Journal of Marketing**, v. 39 n. 9/10, p. 956-977, 2005.

MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. **Fundamentos de Metodologia Científica**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

MARINO, Eduardo. **Diretrizes para avaliação de projetos e programas de investimento social privado**. Dissertação (Mestrado em Administração de Empresas) - Universidade de São Paulo, Programa de Pós Graduação em Administração de Empresas, São Paulo, 2003.

MARTZ, Wes. Evaluating organizational performance: rational, natural, and open system models. **American Journal of Evaluation**, v. 34, n. 3, 385-401, set. 2013.

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

MITCHELL, Ronald K.; AGLE, Bradley R.; WOOD, Donna J. Toward a theory of stakeholder identification and salience: defining the principle of who and what really counts. **The Academy of Management Review**, v. 22, n. 4, p. 853-886, out. 1997.

MONTERO, María José; ARAQUE, Rafael A.; REY, Juan Miguel. Occupational health and safety in the framework of corporate social responsibility. **Safety Science**, v. 47, n. 10, p. 1440-1445, dez. 2009.

MOORE, Lynda L.; SILVA, Indrani de; HARTMANN, Sara. An investigation into the financial return on corporate social responsibility in the apparel industry. **The Journal of Corporate Citizenship**, v. 45, p. 105-122, 2012.

MOREIRA, Marco Antonio; OSTERMANN, Femanda. Sobre o ensino do método científico. **Caderno Brasileiro de Ensino e Física**, v. 10, n. 2, p. 108-117, ago. 1993.

MURCIA, Fernando Da-Ri; ROVER, Suliani; LIMA, Iran; Fávero, Luiz Paulo Lopes; LIMA, Gerlando Augusto Sampaio Franco de. Disclosure verde nas demonstrações contábeis: características da informação ambiental e possíveis explicações para a divulgação voluntária. **Revista UnB Contábil**, v. 11, n. 1-2, p. 260-278, jan/dez. 2008.

MURCIA, Fernando Dal-Ri; SOUZA, Flávia Cruz de; SANTOS, Arioaldo dos. Social and environmental reporting in Brazil. **Revista de Economia e Administração**, v.9, n.4, p. 469-492, out./dez. 2010.

NASCIMENTO, David César Guerreiro De Jesus. **A mensuração do retorno social do investimento - SROI e sua aplicabilidade no contexto lusófono**. Dissertação

(Mestrado em Gestão de Empresas) - Universidade Autónoma De Lisboa, Departamento de Ciências Económicas, Empresariais e Tecnológicas, Lisboa, 2013.

NASCIMENTO, Sabrina do; CASAGRANDE, Miguel Henrique; SOUZA, Rony Petson Santana de; GREUEL, Marcos. Nelson Hein. Índice de sustentabilidade empresarial (ISE): nível de evidenciação das informações econômico-financeiras das empresas de carnes e derivados. **Gestão Contemporânea**, Porto Alegre, ano 6, n. 6, p. 279-298, jan./dez. 2009.

NORO, Greice de Bem. A gestão de stakeholders em gestão de projetos. **Revista de Gestão e Projetos**, v. 3, n. 1, p 127-158, jan./abr. 2012.

NOSSA, Valcemiro; CEZAR, Jesuína Figueira; JUNIOR, Annor da Silva; BAPTISTA, Ézio Carlos Silva; NOSSA, Sylvania Neris. A relação entre o retorno anormal e a responsabilidade social e ambiental: um estudo empírico na Bovespa no período de 1999 a 2006. **Brazilian Business Review**, v. 6, n. 2, p. 121-136, mai./ago. 2009.

NUNES, Julyana Goldner; TEIXEIRA, Aridélmo J.C.; NOSSA, Valcemiro; GALDI, Fernando Caio. Análise das variáveis que influenciam a adesão das empresas ao índice BM&FBovespa de sustentabilidade empresarial. **Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos**, v. 7, n. 4, p. 328-340, out./dez. 2010.

ÖBERSEDER, Magdalena; SCHLEGELMILCH, Bodo B.; MURPHY, Patrick E. CSR practices and consumer perception. **Journal of Business Research**, v. 66, n. 10, p. 1839-1851, out. 2013.

OLIVEIRA, Rogimário Menezes de; SILVA JUNIOR, Annor da; SILVA, Alfredo Rodrigues Leite da. Relação entre o investimento social corporativo e o valor das empresas brasileiras. **Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade**, v. 4, n. 2, p. 62-80, mai./ago. 2010.

ONKILA, Tiina. Multiple forms of stakeholder interaction in environmental management: business arguments regarding differences in stakeholder relationships. **Business Strategy and the Environment**, v. 20, n. 6, p. 379-393, set. 2011.

ORELLANO, Verônica Ines Fernandez; QUIOTA, Silvia. Análise do retorno dos investimentos socioambientais das empresas brasileiras. **Revista de administração de empresas**, v. 51, n. 5, p. 471-484, set./out. 2011.

PEDRON, Angela Patrícia Bovolini. **Estudo sobre o impacto da evidenciação de informações ambientais na rentabilidade e valor das empresas listadas na BM&Fbovespa**. 2014. 95 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) - Universidade do Vale do Rio dos Sinos, Programa de Ciências Contábeis, São Leopoldo, 2014.

PENA, Roberto Patrus; QUEIROZ, Helena; NETO, Antonio Carvalho; TEODÓSIO, Armindo; SOARES DIAS, Andréa; FERNANDES, Tássia. Responsabilidade social empresarial e estratégia: um estudo sobre a gestão do público interno em duas empresas signatárias do global compact. **Revista Organizações & Sociedade**, v. 14, n. 40, p. 81-98, jan./mar. 2007.

- PEREIRA, Vanja Lopes; SANTANA, Antônio Cordeiro de; MENDES, Fernando Antônio Teixeira; KHAN, Ahmad Saeed. Análise do setor de energia elétrica do estado do Pará: uma aplicação da matriz de insumo-produto. **Amazônia: Ciência & Desenvolvimento**, v. 4, n. 7, p. 7-26, jul./dez. 2008.
- PLETSCH, Caroline Sulzbach; SILVA, Alini da; HEIN, Nelson. Responsabilidade Social e Desempenho Econômico-Financeiro das Empresas Listadas no Índice de Sustentabilidade Empresarial – ISE. **Revista de Gestão Social e Ambiental**, v. 9, n. 2, p. 53-69, 2015.
- PODNAR, Klement; GOLOB, Urša. CSR expectations: the focus of corporate marketing. **Corporate Communications: An International Journal**, v. 12, n. 4, p. 326-340, 2007.
- POLONSKY, Michael Jay. A stakeholder theory approach to designing environmental marketing Strategy. **Journal of Business & Industrial Marketing**, v. 10, n. 3 p. 29-46, 1995.
- PRADO, Lucas Sciencia do. **Avaliação das práticas de responsabilidade social corporativa nos diversos portes de varejo de alimentos**. 2011. 256 f. Dissertação (Mestrado em Administração) - Universidade de São Paulo, Programa de Pós Graduação em Administração de Organizações, São Paulo, 2011.
- R CORE TEAM. **R: A language and environment for statistical computing**. R Foundation for Statistical Computing, Vienna, Austria, 2014. Disponível em: <http://www.R-project.org/>. Acesso em jun. 2016.
- REDDY, B. Sudhakara. (2015, Abril). Measuring and evaluating energy security and sustainability: a case study of India. [Working Paper nº 2015-08]. **Indira Gandhi Institute of Development Research (IGIDR)**. Mumbai, India. Disponível em: <http://www.igidr.ac.in/pdf/publication/WP-2015-08.pdf>. Acesso em set. 2015.
- REIS, Carlos Nelson dos. A responsabilidade social das empresas: o contexto brasileiro em face da ação consciente ou do modernismo do mercado? **Revista de Economia Contemporânea**, v. 11, n. 2, p. 279-305, maio/ago. 2007.
- REVERTE, Carmelo. Determinants of corporate social responsibility disclosure ratings by Spanish listed firms. **Journal of Business Ethics**, v. 88, n. 2, p. 351-366, ago. 2009.
- RICHARDSON, R. J. **Pesquisa social: métodos e técnicas**. 3 ed. 14. Reimpressão São Paulo: Atlas, 2012.
- ROBINS, Fred. Why corporate social responsibility should be popularised but not imposed. **Corporate Governance**, v. 8, n. 3, p. 330-341, 2008.
- RODRIGUES, Ana Tércia Lopes. Governança corporativa: quando a transparência passa a ser uma exigência global. In: IX CONVENÇÃO DE CONTABILIDADE DO RIO GRANDE DO SUL, 2003, Gramado, **Anais...** Gramado: CRC RS, 2003.

RODRIGUES, Manoel Gonçalves; COSTA, Fernando José Pereira da. Qualidade, sustentabilidade e responsabilidade social corporativa. **Revista Brasileira de Administração Científica**, v.4, n.1, p. 144-154, jan./jun. 2013.

RODRIGUES, Maria Cecília Prates. **Ação social das empresas privadas: uma metodologia para avaliação de resultados**. 2004. 267 f. Tese (Doutorado em Administração) - Fundação Getúlio Vargas, Escola Brasileira de Administração Pública e de Empresas da Fundação Getúlio Vargas, Rio de Janeiro, 2004.

RODRIGUES, Maria Cecília Prates. Avaliação da Gestão Social nas Empresas: Desafios e Possibilidades. In: XXIX ENCONTRO DA ANPAD, 2005, Rio de Janeiro. **Anais...** Brasília: ANPAD, 2005.

RODRIGUES, Maria Cecília Prates; FLEURY, Sonia. Como avaliar ação social. **GV-executivo**, v. 4, n. 1, p. 41-45, fev./abr. 2005.

SÀNCHEZ, Pablo Esteban; BENITO-HERNÁNDEZ, Sonia. CSR policies: effects on labour productivity in Spanish micro and small manufacturing companies. **Journal of Business Ethics**, v. 128, n. 4, p 705-724, jun. 2015.

SALAZAR, Jose; HUSTED, Bryan W.; BIEHL, Markus. Thoughts on the evaluation of corporate social performance through projects. **Journal of Business Ethics**, v. 105, n. 2, p.175-186, 2012.

SAMPIERI, Roberto Hernandez; COLLADO, Carlos Fernández; LUCIO, Pilar Baptista. **Metodologia de pesquisa**. 5 ed., São Paulo: McGraw-Hill, 2013.

SERRATO, Eduardo. **Fronteiras paramétricas de eficiência para o segmento de transmissão de energia elétrica no Brasil**. 2006. 79 f. Dissertação (Mestrado em Economia do Setor Público) - Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade, Ciência da Informação e documentação, Universidade de Brasília, Brasília, 2006.

SILVA, Eduardo Augusto da; FREIRE, Otávio Bandeira De Lamônica; SILVA, Filipe Quevedo Pires de Oliveira. Indicadores de sustentabilidade como instrumentos de gestão: uma análise da GRI, Ethos e ISE. **Revista de Gestão Ambiental e Sustentabilidade – GeAS**, v. 3, n. 1, jan./abr. 2014.

SILVA, José Pereira da. **Análise financeira das empresas**. 11. ed. Atual. de acordo com novas regras contábeis. São Paulo, SP: Atlas, 2012.

SMITH, Anne M.; O'SULLIVAN, Terry. Environmentally responsible behaviour in the workplace: an internal social marketing approach. **Journal of Marketing Management**, v. 28, p. 3-4, p. 469-493, mar. 2012.

SOARES, Gianna Maria de Paula. Responsabilidade social corporativa: por uma boa causa!? **RAE - eletrônica**, v. 3, n. 2, jul./dez. 2004.

SOUSA FILHO, José Milton de; WANDERLEY, Lilian Soares Outtes; GÓMEZ, Carla Pasa; FARACHE, Francisca. Strategic Corporate Social Responsibility Management

for Competitive Advantage. **Brazilian Administration Review**, v. 7, n. 3, p. 294-309, jul./set. 2010.

TAGHIZADEH, Houshang; FASGHANDIS, Gholamreza Soltani; ZEINALZADEH, Amin. Evaluation of Corporate Social Responsibility using Fuzzy Expert System. **Research Journal of Applied Sciences, Engineering and Technology**, v. 6, n. 16, p. 3047-3053, 2013.

THAUER, Christian R. Goodness comes from within: intra-organizational dynamics of corporate social responsibility. **Journal Business & Society**, v. 53, n. 4, p. 483-516, jul. 2014.

TURKER, Duygu. Measuring corporate social responsibility: a scale development study. **Journal of Business Ethics**, v. 85, n. 4, p. 411-427, abr. 2009.

VALIENTE, José M. Agudo; AYERBE, Concepción Garcés; FIGUERAS, Manuel Salvador. Social responsibility practices and evaluation of corporate social performance. **Journal of Cleaner Production**, v. 35, p. 25-38, 2012.

VELEVA, Vesela; ELLENBECKER, Michael. Indicators of sustainable production: framework and methodology. **Journal of Cleaner Production**, v. 9, n. 6, p. 519-549, dez. 2001.

VERGINI, Danielle Paná; TURRA, Salete; JACOMOSSI, Fellipe André; HEIN, Nelson. Impacto da responsabilidade social no desempenho econômico financeiro das empresas brasileiras componentes do Dow Jones Sustainability Index. **Revista Eletrônica em Gestão, Educação e Tecnologia Ambiental**, v. 19, n. 2, p. 879-898, mai./ago. 2015.

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

WANG, Qi; WU, Chong; SUN, Yang. Evaluating corporate social responsibility of airlines using entropy weight and grey relation analysis. **Journal of Air Transport Management**, v. 42 p. 55-62, jan. 2015.

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

WORTHINGTON, Ian. Corporate Perceptions of the business Case for Supplier Diversity: How Socially Responsible Purchasing can 'Pay'. **Journal of Business Ethics**, v. 90, n. 1, p. 47-60, nov. 2009.

## **APÊNDICES**

## APÊNDICE I – Testes realizados no *software* “R”

### Teste multiplicador de *Lagrange* (*Breusch-Pagan*)

#### Lagrange Multiplier Test - (Breusch-Pagan)

```
data: eq
chisq = 23.8468, df = 1, p-value = 1.043e-06
alternative hypothesis: significant effects
```

Fonte: dados da pesquisa (2016)

### Teste F para efeito dos indivíduos

#### F test for individual effects

```
data: eq
F = 8.7475, df1 = 14, df2 = 62, p-value = 4.595e-10
alternative hypothesis: significant effects
```

Fonte: dados da pesquisa (2016)

### Teste Hausman

#### Hausman Test

```
data: eq
chisq = 2.5691, df = 2, p-value = 0.2768
alternative hypothesis: one model is inconsistent
```

Fonte: dados da pesquisa (2016)

### Teste de normalidade Shapiro-Wilk

#### Shapiro-Wilk normality test

```
data: aleatorio$resid
W = 0.9828, p-value = 0.3568
```

Fonte: dados da pesquisa (2016)

Teste Breusch-Godfrey/Wooldridge para correlação de série em modelos de painel

`Breusch-Godfrey/Wooldridge test for serial correlation in panel models`

```
data: eq
chisq = 3.8727, df = 5, p-value = 0.5679
alternative hypothesis: serial correlation in idiosyncratic errors
```

Fonte: dados da pesquisa (2016)

Teste Breusch-Godfrey para independência dos resíduos

`Breusch-Godfrey test for serial correlation of order up to 1`

```
data: aleatorio
LM test = 5.8302, df = 1, p-value = 0.01575
```

Fonte: dados da pesquisa (2016)

Não rejeita a hipótese nula a 1% de que os resíduos são independentes.

Teste Breusch-Pagan para homocedasticidade

`studentized Breusch-Pagan test`

```
data: aleatorio
BP = 4.2047, df = 3, p-value = 0.2402
```

Fonte: dados da pesquisa (2016)

Não rejeita a hipótese nula de que a variância é constante, sendo que os dados tem variância constante.

Diagnóstico de multicolinearidade

```
> vif(aleatorio)
      TAM      RENT ISEdummy
1.322137 1.006288 1.326399
```

Fonte: dados da pesquisa (2016)

Coeficientes da regressão com dados em painel no modelo de efeitos aleatórios

```
Coefficients :
      Estimate Std. Error t-value Pr(>|t|)
(Intercept) -9.00753    4.92586  -1.8286  0.07138 .
TAM           1.79389    0.35060   5.1166 2.27e-06 ***
RENT          0.38431    0.40211   0.9557  0.34224
ISEdummy     -0.73699    1.67472  -0.4401  0.66114
---
Signif. codes:  0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1

Total Sum of Squares:    898.31
Residual Sum of Squares: 628.58
R-Squared      : 0.30026
  Adj. R-Squared : 0.28525
F-statistic: 10.8707 on 3 and 76 DF, p-value: 5.0741e-06
```

Fonte: dados da pesquisa (2016)

**APÊNDICE II - Estrutura do instrumento de coleta de dados da variável dependente (NRSC)**

				Definição da medida para atribuição de escore									
EMPRESA:	Dimensão	Medida de mensuração	Palavras-chave	0	1	2	3	2010	2011	2012	2013	2014	
<b>Stakeholders</b>	<b>Acionista</b>	<b>Econômico</b>	<b>Rentabilidade do capital próprio</b>	<b>Não tem (coleta baseada em R\$ da demonstração financeira)</b>	ROE < ou = 0	0 < ROE < 1	ROE = 1	ROE > 1					
		<b>Social</b>	<b>Recebimento de prêmios e certificações de responsabilidade e social corporativa</b>	<b>Prêmio/premiação ambiental; premiação social; premiação de responsabilidade social; certificação ambiental; certificação social; certificação de responsabilidade social</b>	Não demonstra resultado de recebimento de prêmios/certificações de RSC	Demonstra resultado de recebimento de prêmios/certificações de forma vaga (comentários dentro de outros temas)	Demonstra resultado de recebimento de prêmios/certificações de forma clara, mas sem quantidades físicas do recebimento de prêmios/certificações	Demonstra resultado de recebimento de prêmios/certificações definindo em quantidades físicas o total					
	<b>Empregado</b>	<b>Econômico</b>	<b>Investimento em treinamento de empregados</b>	<b>Treinamento de empregados; capacitação de empregados; treinamento e promoção da responsabilidade social com empregados</b>	Não apresenta realização de investimentos em treinamentos de empregados	Apresenta realização de investimentos em treinamentos de empregados apenas de forma vaga (comentários em discussões de outros temas)	Apresenta realização de investimentos em treinamentos de empregados de forma clara, mas sem apresentação de quantidades físicas reais investidas	Apresenta realização de investimentos em treinamentos de empregados de forma claramente definida, informando					

							quantidades físicas investidas						
	<b>Social</b>	<b>Redução dos níveis de acidentes de trabalho</b>	<b>Acidente de trabalho; acidente com empregados; taxa de acidentes de trabalho; risco ergonômico</b>	Não apresenta redução de níveis de acidentes de trabalho com empregados	Apresenta redução de níveis de acidentes de trabalho com empregados apenas de forma vaga (comentários em discussões de outros temas)	Apresenta de forma clara a redução de níveis de acidente de trabalho, mas sem informar quantidades físicas da redução de acidentes de trabalho	Apresenta de forma clara a redução de níveis de acidentes de trabalho com empregados, definido em quantidades físicas da redução de níveis de acidente de trabalho						
<b>Cliente</b>	<b>Econômico</b>	<b>Adequação de preço dos serviços fornecidos</b>	<b>Preço do serviço; preço médio do serviço; preço justo do serviço; política de preço</b>	Não apresenta políticas de preços justos ou adequados	Apresenta existência de políticas de preços justos ou adequados apenas de forma vaga (comentários em discussões de outros temas)	Apresenta de forma clara existência de políticas de preços justos ou adequados, mas sem informação de quantidades físicas das políticas de preço justo	Apresenta de forma clara existência de políticas de preços justos ou adequados, definido em quantidades físicas as políticas de preço justo						
	<b>Social</b>	<b>Qualidade do serviço prestado (DEC; FEC; DGC até o</b>	<b>Não tem (coleta baseada em indicadores de</b>	3 Indicadores ultrapassando o limite	2 Indicadores ultrapassando o limite	1 Indicador ultrapassando o limite	Nenhum indicador ultrapassando o limite						

		limite permitido)	continuidade da ANEEL)									
Fornecedores	Econômico	Transparência e parcerias de longo prazo com fornecedores	Transparência com fornecedores; parcerias com fornecedores	Não apresenta existência de transparência e parcerias de longo prazo nas relações com os seus fornecedores	Apresenta existência de transparência parcerias de longo prazo nas relações com os seus fornecedores apenas de forma vaga (breves informações em discussões sobre outros temas)	Apresenta de forma clara a existência de transparência e parcerias de longo prazo nas relações com os seus fornecedores, mas sem indicação de quantidades físicas	Apresenta de forma clara existência de transparência e parcerias de longo prazo nas relações com os seus fornecedores, definido em quantidades físicas o total de parcerias ou relações de longo prazo com fornecedores					
	Social	Escolha de fornecedores com práticas de RSC	Fornecedores locais; fornecedores regionais; fornecedores com responsabilidade social;	Não demonstra que mantém relações comerciais com fornecedores locais e com práticas de RSC	Demonstra que mantém relações comerciais com fornecedores locais e com práticas de RSC apenas de forma vaga (comentários dentro de discussões de outros temas)	Demonstra de forma clara as relações com fornecedores locais e com práticas de RSC, mas sem apresentação de quantidades de relações com fornecedores locais e com práticas de RSC	Demonstra de forma clara as relações com fornecedores locais e com práticas de RSC, apresentando quantidades de relações com fornecedores locais e com práticas de RSC					

<b>Público em geral</b>	<b>Econômico</b>	<b>Recursos destinados a investimentos filantrópicos</b>	<b>Investimentos filantrópicos; investimentos voluntários; investimentos nas comunidades; investimentos locais</b>	Não apresenta nenhuma destinação de recursos a investimentos filantrópicos que beneficiam as comunidades locais	Apresenta destinação de recursos a investimentos filantrópicos que beneficiam as comunidades locais, informando apenas de forma vaga (comentários dentro de discussões de outros temas)	Apresenta de forma clara destinação de recursos a investimentos filantrópicos que beneficiam as comunidades locais, mas sem apresentação de quantidades reais do total de investimentos filantrópicos para comunidades locais	Apresenta de forma clara destinação de recursos a investimentos filantrópicos que beneficiam as comunidades locais, indicando as quantidades reais do total de investimentos filantrópicos para comunidades locais						
	<b>Social</b>	<b>Comunidades beneficiadas pelos investimentos filantrópicos</b>	<b>Comunidades beneficiadas; público beneficiado; stakeholders locais beneficiados</b>	Não apresenta resultados das comunidades locais beneficiadas pelos investimentos filantrópicos	Apresenta resultados das comunidades locais beneficiadas pelos investimentos filantrópicos apenas de forma vaga (comentários dentro de discussões de outros temas)	Apresenta de forma clara os resultados das comunidades locais beneficiadas pelos investimentos filantrópicos, mas sem apresentação de quantidades físicas do total de comunidades locais beneficiadas	Apresenta de forma clara os resultados das comunidades locais beneficiadas pelos investimentos filantrópicos, indicando as quantidades físicas do total de comunidades beneficiadas						

Fonte: Elaborado pelo autor (2016)

**APÊNDICE III - Estrutura do instrumento de coleta de dados das variáveis independentes (TAM; RENT; ISEdummy)**

EMPRESAS	TAM 2010	TAM 2011	TAM 2012	TAM 2013	TAM 2014	RENT 2010	RENT 2011	RENT 2012	RENT 2013	RENT 2014	Part. ISE 2010	Part. ISE 2011	Part. ISE 2012	Part. ISE 2013	Part. ISE 2014
CEMAR															
COELBA															
CELPE															
COSERN															
CELPA															
CHESP															
CEMIG-D															
ELEKTRO															
ELETROPAULO															
LIGHT serv. Eletr.															
AES-SUL															
CEEE-D															
CELESC-DIS															
COPEL-DIS															
ELETROCAR															
MUXENERGIA															

Fonte: Elaborado pelo autor (2016)