



**HENDRYA PEREIRA CIRILO**

**RESPONSABILIDADE SOCIAL CORPORATIVA DAS  
EMPRESAS BRASILEIRAS: UMA ANÁLISE DO EFEITO DA  
PROPRIEDADE ESTATAL**

**LAVRAS – MG  
2024**

**HENDRYA PEREIRA CIRILO**

**RESPONSABILIDADE SOCIAL CORPORATIVA DAS EMPRESAS BRASILEIRAS:  
UMA ANÁLISE DO EFEITO DA PROPRIEDADE ESTATAL**

Dissertação apresentada à Universidade Federal de Lavras, como parte das exigências do Programa de Pós- Graduação em Administração, área de concentração em Estratégia de Negócios Globais e Finanças, para obtenção do título de Mestra.

Prof.<sup>a</sup> Dra. Juciara Nunes de Alcântara  
Orientadora

Prof.<sup>a</sup> Dra. Cristina Lelis Leal Calegario  
Coorientadora

**LAVRAS – MG  
2024**

**Ficha catalográfica elaborada pelo Sistema de Geração de Ficha Catalográfica da Biblioteca  
Universitária da UFLA, com dados informados pelo(a) próprio(a) autor(a).**

Cirilo, Hendrya Pereira.

Responsabilidade social corporativa das empresas brasileiras: :  
Uma análise do efeito da propriedade estatal / Hendrya Pereira

Cirilo. - 2024.

90 p. : il.

Orientador(a): Juciara Nunes de Alcântara.

Coorientador(a): Cristina Lelis Leal Calegario.

Dissertação (mestrado acadêmico) - Universidade Federal de  
Lavras, 2024.

Bibliografia.

1. Empresas estatais. 2. Índice de sustentabilidade – ISE. 3.  
Teoria dos stakeholders. I. Alcântara, Juciara Nunes de. II.  
Calegario, Cristina Lelis Leal. III. Título.

**HENDRYA PEREIRA CIRILO**

**RESPONSABILIDADE SOCIAL CORPORATIVA DAS EMPRESAS BRASILEIRAS:  
UMA ANÁLISE DO EFEITO DA PROPRIEDADE ESTATAL**

**CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY OF BRAZILIAN COMPANIES: AN  
ANALYSIS OF THE EFFECT OF STATE OWNERSHIP**

Dissertação apresentada à Universidade Federal de Lavras, como parte das exigências do Programa de Pós-Graduação em Administração, área de concentração em Estratégia de Negócios Globais e Finanças, para obtenção do título de Mestra.

APROVADA em 18 de março de 2024.  
Dra. Juciara Nunes de Alcântara, UFLA  
Dra. Cristina Lelis Leal Calegario, UFLA  
Dr. Renato Silvério Campos, UFLA  
Dr. Lelis Pedro de Andrade, IFMG

Prof.<sup>a</sup> Dra. Juciara Nunes de Alcântara  
Orientadora

Prof.<sup>a</sup> Dra. Cristina Lelis Leal Calegario  
Coorientadora

**LAVRAS – MG  
2024**

## **AGRADECIMENTOS**

Aos meus pais, irmão, avós e familiares, por todo apoio e incentivo.

À minha orientadora Juciara Nunes de Alcântara e coorientadora Cristina Lelis Leal Calegario, por todos ensinamentos e apoio.

Aos amigos e colegas do mestrado, pela convivência e amizade.

Aos professores do Mestrado, que tanto contribuíram para o meu desenvolvimento acadêmico.

À Universidade Federal de Lavras (UFLA) e ao Programa de Pós-Graduação em Administração (PPGA-UFLA), pela estrutura e suporte ao longo do mestrado.

O presente trabalho foi realizado com apoio do Conselho Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico (CNPq).

Muito obrigada!

## RESUMO

Diante do crescente esforço dos *stakeholders* ou partes interessadas por uma maior responsabilização das empresas por suas práticas e impactos no meio em que estão inseridas, visualiza-se um movimento das empresas pela sustentabilidade empresarial, se direcionando para a busca pela maximização de seu valor como instituição. Assim, cada vez mais, evidencia-se a importância de práticas de Responsabilidade Social Corporativa (RSC) para os negócios das empresas. A RSC está relacionada ao desempenho de práticas e políticas pelas empresas que visam promover o bem estar social de seus *stakeholders* para além das exigências legais, centrando-se no equilíbrio entre as questões econômicas, sociais e ambientais. Neste sentido, a figura das empresas de propriedade estatal (SOE) é bastante singular, uma vez que, além dos objetivos inerentes às empresas no geral, as estatais possuem uma maior responsabilidade e objetivos sociais demandados pelo interesse geral. As SOEs são responsáveis por gerar desenvolvimento econômico e social, sendo utilizadas pelos Estados como instrumentos de desenvolvimento do país, atuando em políticas industriais, desenvolvendo setores, gerando empregos de qualidade e bem-estar social para a população. Dessa forma, o estudo em questão teve como objetivo geral investigar qual o efeito da propriedade estatal na adoção das práticas de responsabilidade social corporativa. Para responder ao objetivo proposto, o estudo utilizou uma metodologia descritiva explicativa, de caráter quantitativo. A amostra consistiu nas empresas brasileiras participantes do questionário de sustentabilidade da B3 (ISE B3) durante os anos de 2021 e 2022, correspondendo a um total de 96 empresas. Na primeira etapa, artigo 1, através do método de análise fatorial, realizou uma investigação e mapeamento das práticas de RSC das empresas de propriedade estatal, de forma a realizar uma comparação com as empresas privadas. Os achados indicam que as SOEs apresentam maiores níveis de adoção de práticas de RSC se comparadas as privadas, o que pode ser justificado pela vocação das SOEs na busca pelo bem estar social geral. Além disso, destacam-se as dimensões de capital social e governança corporativa, que apresentaram os maiores níveis de atuação. Por fim, observou-se uma evolução das empresas de 2021 para 2022, o que indica um aumento da preocupação com as questões de sustentabilidade. Na segunda etapa, artigo 2, foi aplicado o modelo de regressão de dados em painel a fim investigar a influência do Estado, como acionista das empresas de propriedade estatal na adoção de práticas de RSC. Os resultados revelam uma relação positiva e significativa entre a presença da propriedade estatal e a adoção de práticas de RSC, indicando que a presença do Estado como acionista pode contribuir para melhores níveis de adoção de RSC. Além disso, encontrou-se relação positiva e significância na variável governança corporativa, o que demonstra a importância da transparência e da boa relação com os *stakeholders* contribui para a RSC. Por fim, verificou-se também a relevância da experiência como forma de obter legitimidade para maiores níveis de RSC.

**Palavras-chave:** empresas estatais; índice de sustentabilidade – ISE; teoria dos *stakeholders*

## ABSTRACT

Given the growing effort of interested parties to make companies more accountable for their practices and impacts on the environment in which they operate, a movement by companies towards corporate sustainability can be seen, moving towards the search for maximizing their value as institution. Thus, the importance of Corporate Social Responsibility (CSR) practices for company businesses is increasingly evident. CSR is related to the performance of practices and policies by companies that aim to promote the social well-being of their stakeholders beyond legal requirements, focusing on the balance between economic, social and environmental issues. In this sense, the figure of state-owned companies (SOE) is quite unique, since, in addition to the objectives inherent to companies in general, state-owned companies have greater responsibility and social objectives required by the general interest. SOEs are responsible for generating economic and social development, being used by States as instruments for the country's development, intervening in industrial policies, developing sectors, generating quality jobs and social well-being for the population. Therefore, the study in question had the general objective of investigating the effect of state ownership on the adoption of corporate social responsibility practices. To respond to the proposed objective, the study used an explanatory, quantitative methodology. The sample consisted of Brazilian companies participating in the B3 sustainability questionnaire (ISE B3) during the years 2021 and 2022, corresponding to a total of 96 companies. In the first stage, article 1, using the factor analysis method, carried out an investigation and mapping of the CSR practices of state-owned companies, in order to make a comparison with private companies. The findings show that SOEs have higher levels of adoption of CSR practices compared to private ones, which can be justified by the vocation of SOEs in the search for general social well-being. Furthermore, the dimensions of social capital and corporate governance stand out, which reached the highest levels of performance. Finally, we comment on an evolution of companies from 2021 to 2022, which indicates an increase in concern about sustainability issues. In the second stage, article 2, the panel data regression model was applied in order to investigate the influence of the State, as a shareholder of state-owned companies, in the adoption of CSR practices. The results reveal a positive and significant relationship between the presence of state ownership and the adoption of CSR practices, demonstrating that the presence of the State as a shareholder can contribute to better levels of CSR adoption. Furthermore, we found a positive and significant relationship in the corporate governance variable, which demonstrates the importance of transparency and good relationships with stakeholders contributing to CSR. Finally, the relevance of experience is also obtained as a way of obtaining legitimacy for higher levels of CSR.

**Keywords:** state-owned companies; sustainability index – ISE; stakeholder theory

## INDICADORES DE IMPACTO

O estudo sobre a responsabilidade corporativa das empresas brasileiras evidencia a importância de práticas empresariais éticas e sustentáveis, além de investigar e analisar impactos significativos em diversas esferas da sociedade. A análise do efeito da propriedade estatal (SOE) possibilita a ampliação do debate a respeito das empresas estatais e sua função na sociedade, se comparada às empresas privadas. Como impacto, no âmbito social, a adoção de medidas transparentes e responsáveis pelas empresas estatais pode fortalecer a confiança da população nelas, estabelecendo um vínculo mais sólido entre a empresa e a comunidade. Além disso, a implementação de políticas voltadas para o bem-estar dos funcionários, como melhores condições de trabalho e programas de saúde e segurança, promove um ambiente de trabalho mais saudável, além de refletir em uma sociedade mais justa e equitativa. No campo tecnológico, o estudo da responsabilidade corporativa impulsiona a inovação, incentivando o desenvolvimento de tecnologias mais sustentáveis e eficientes. As empresas estatais podem direcionar seus investimentos para pesquisa e desenvolvimento de soluções que não apenas reduzam seu impacto ambiental, mas também contribuam para a mitigação das mudanças climáticas e para a construção de uma economia mais verde e mais integrativa. No que tange aos aspectos econômicos, a implementação de práticas responsáveis pode resultar em benefícios para as empresas estatais como redução de custos operacionais e maior eficiência. Além disso, a transparência e a prestação de contas podem atrair mais investimentos e aumentar a competitividade dessas empresas no mercado global. Ao mesmo tempo, a responsabilidade corporativa protege o valor das empresas a longo prazo, mitigando riscos financeiros e legais. Em resumo, o estudo sobre a responsabilidade corporativa das empresas estatais brasileiras não apenas reforça a importância da ética nos negócios, mas também impulsiona uma série de impactos positivos em toda a sociedade, desde o bem-estar social até o avanço tecnológico e o crescimento econômico, contribuindo para um futuro mais sustentável. Assim, de forma a atender ao objetivo do trabalho que consiste em investigar qual o efeito da propriedade estatal na adoção das práticas de responsabilidade social corporativa, o estudo se propôs a mapear e investigar as práticas de RSC das empresas brasileiras, comparando as que possuem propriedade estatal e as que possuem apenas capital privado. Os achados vão de encontro com a expectativa inicial de que as SOEs, diante de sua função social e vocação para perseguir o bem estar social geral, tender a ter maiores níveis de práticas de RSC, atuando mais alinhada às práticas de sustentabilidade. Por fim, o trabalho está alinhado ao ODS 11 - Cidades e comunidades sustentáveis, uma vez que, as empresas tem papel fundamental na construção de uma sociedade mais sustentável.

## **IMPACT INDICATORS**

The study on the corporate responsibility of Brazilian companies highlights the importance of ethical and sustainable business practices, in addition to investigating and analyzing significant impacts in different spheres of society. The analysis of the effect of state ownership (SOE) makes it possible to expand the debate regarding state-owned companies and their role in society, compared to private companies. As an impact, in the social sphere, the adoption of transparent and responsible measures by state-owned companies can strengthen the population's trust in them, establishing a more solid link between the company and the community. Furthermore, the implementation of policies aimed at employee well-being, such as better working conditions and health and safety programs, promotes a healthier work environment, in addition to reflecting a more fair and equitable society. In the technological field, the study of corporate responsibility drives innovation, encouraging the development of more sustainable and efficient technologies. State-owned companies can direct their investments towards research and development of solutions that not only reduce their environmental impact, but also contribute to mitigating climate change and building a greener and more integrative economy. Regarding economic aspects, the implementation of responsible practices can result in benefits for state-owned companies such as reduced operating costs and greater efficiency. Furthermore, transparency and accountability can attract more investments and increase the competitiveness of these companies in the global market. At the same time, corporate responsibility protects the long-term value of companies by mitigating financial and legal risks. In summary, the study on the corporate responsibility of Brazilian state-owned companies not only reinforces the importance of ethics in business, but also drives a series of positive impacts throughout society, from social well-being to technological advancement and economic growth. , contributing to a more sustainable future. Thus, in order to meet the objective of the work, which consists of investigating the effect of state ownership on the adoption of corporate social responsibility practices, the study proposed to map and investigate the CSR practices of Brazilian companies, comparing those that own state-owned and those that have only private capital. The findings are in line with the initial expectation that SOEs, given their social function and vocation to pursue general social well-being, tend to have higher levels of CSR practices, acting more aligned with sustainability practices. Finally, the work is aligned with SDG 11 - Sustainable cities and communities, since companies have a fundamental role in building a more sustainable society.

## LISTA DE ILUSTRAÇÕES

### PRIMEIRA PARTE

Tabela 1 – Amostra da pesquisa: empresas participantes.....	23
Tabela 2 – Proposta dos artigos, objetivos e métodos.....	25

### SEGUNDA PARTE

#### Artigo 1

Tabela 1 – Evolução da definição de Responsabilidade Social Corporativa .....	35
Tabela 2 – Principais índices de sustentabilidade do mundo.....	39
Tabela 3 – Empresas da amostra em estudo.....	41
Tabela 4 – Análise fatorial: extração dos componentes principais.....	44
Tabela 5 – Adoção de práticas de RSC 2021: principais dimensões .....	46
Tabela 6 – Adoção de práticas de RSC 2022: principais dimensões.....	47
Tabela 7 – RSC – visão do setor na amostra na pesquisa .....	53
Figura 1 – Dimensões da RSC: comparação entre as empresas privadas e SOEs.....	48
Figura 2 – RSC por grupo de dimensões.....	51
Figura 3 – Dimensões das SOEs: comparação por ano.....	51

#### Artigo 2

Tabela 1 – Variáveis do modelo.....	72
Tabela 2 – Análise descritiva das variáveis do modelo .....	74
Tabela 3 – Teste de correlação das variáveis.....	75
Tabela 4 – Teste VIF.....	76
Tabela 5 – Regressão dos modelos: influência da SOE na adoção de RSC.....	77
Figura 1 – Modelo conceitual teórico: influência da SOE na adoção de práticas de RSC.....	70

## SUMÁRIO

<b>PRIMEIRA PARTE</b> .....	<b>13</b>
<b>1 INTRODUÇÃO</b> .....	<b>13</b>
1.1 Introdução geral .....	13
1.2 Revisão de literatura: RSC e a Teoria dos <i>Stakeholders</i> .....	16
1.3 RSC e as Empresas de Propriedade Estatal .....	18
1.5 Problema e questão de pesquisa.....	19
1.5 Objetivos geral e específicos .....	20
1.5.1 Objetivo geral.....	20
1.5.2 Objetivos específicos.....	20
1.6 Justificativa .....	20
<b>2 METODOLOGIA</b> .....	<b>21</b>
2.1 Tipo de pesquisa .....	21
2.2 Natureza, fonte e coleta de dados, amostra.....	22
2.3 Estrutura do trabalho .....	25
<b>REFERÊNCIAS</b> .....	<b>27</b>
<b>SEGUNDA PARTE - ARTIGOS</b> .....	<b>31</b>
<b>ARTIGO 1: UM PANORAMA DA RESPONSABILIDADE SOCIAL CORPORATIVA DAS EMPRESAS BRASILEIRAS DE PROPRIEDADE ESTATAL</b> .....	<b>31</b>
<b>1 INTRODUÇÃO</b> .....	<b>32</b>
<b>2 REFERENCIAL TEÓRICO</b> .....	<b>34</b>
2.1 Definição de Responsabilidade Social Corporativa .....	34
2.2 Responsabilidade Social Corporativa nas empresas.....	37
<b>3 METODOLOGIA</b> .....	<b>39</b>
3.1 Indicadores de sustentabilidade.....	39
3.2 Coleta de dados e amostra .....	40
3.3 Variáveis.....	43
3.4 Modelo proposto.....	43
<b>4 RESULTADOS E DISCUSSÕES</b> .....	<b>44</b>
4.1 Dimensões da Responsabilidade Social Corporativa .....	44
4.2 Análises descritivas .....	46
<b>5 Considerações finais</b> .....	<b>54</b>

<b>REFERÊNCIAS .....</b>	<b>56</b>
<b>ARTIGO 2: A INFLUÊNCIA DA PROPRIEDADE ESTATAL SOBRE A ADOÇÃO DE PRÁTICAS DE RESPONSABILIDADE SOCIAL CORPORATIVA DAS EMPRESAS BRASILEIRAS .....</b>	<b>60</b>
<b>1 INTRODUÇÃO .....</b>	<b>60</b>
<b>2 REFERENCIAL TEÓRICO .....</b>	<b>63</b>
<b>2.1 Empresas de Propriedade Estatal.....</b>	<b>63</b>
<b>2.2 Responsabilidade Social Corporativa das empresas de propriedade estatal .</b>	<b>65</b>
<b>2.3 RSC e Governança Corporativa .....</b>	<b>67</b>
<b>2.4 RSC e a experiência das empresas.....</b>	<b>68</b>
<b>3 MODELO CONCEITUAL TEÓRICO .....</b>	<b>69</b>
<b>4 METODOLOGIA.....</b>	<b>70</b>
<b>4.1 Caracterização da pesquisa .....</b>	<b>70</b>
<b>4.2 Descrição da amostra .....</b>	<b>71</b>
<b>4.3 Descrição das variáveis .....</b>	<b>71</b>
<b>4.4 Modelo proposto e estimação do modelo.....</b>	<b>73</b>
<b>5 RESULTADOS E DISCUSSÕES .....</b>	<b>74</b>
<b>5.1 Análises Descritivas.....</b>	<b>74</b>
<b>5.2 Resultado das regressões .....</b>	<b>76</b>
<b>6 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....</b>	<b>79</b>
<b>REFERÊNCIAS .....</b>	<b>81</b>
<b>TERCEIRA PARTE .....</b>	<b>86</b>
<b>1 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....</b>	<b>86</b>
<b>ANEXO.....</b>	<b>89</b>

## PRIMEIRA PARTE

### 1 INTRODUÇÃO

#### 1.1 Introdução geral

Diante da conjuntura de grandes transformações sociais, com a aceleração do desenvolvimento mundial e os efeitos da globalização das últimas décadas, observa-se reações de diversos atores, diante da forma com que as empresas conduzem suas atividades e suas consequências diretas provocadas na sociedade e no meio em que estão inseridas (Gao, 2009).

Neste contexto, verifica-se que, cada vez mais, as atenções estão voltadas para as práticas empresariais, e a pressão por transformações na conduta das organizações aumenta na medida em que elas ampliam sua influência na sociedade. Assim, diante das exigências dos *stakeholders* da empresa e do mercado, percebe-se uma tentativa de maior alinhamento entre a atividade empresarial e as ações de sustentabilidade, de forma a atender as questões econômicas, sociais e ambientais (Gao, 2009). Como resultado, visualiza-se que as empresas estão cada vez mais dispostas a se engajar em ações de Responsabilidade Social Corporativa (RSC) (Renneboog; Ter Horst; Zhang, 2008; Gao, 2009).

O conceito de Responsabilidade Social Corporativa está relacionado ao desempenho de ações e políticas organizacionais que visam promover algum tipo de bem social para além dos interesses das empresas e das exigências legais, sempre com foco no interesse das partes interessadas, sendo sua atuação centrada no tripé econômico, ecológico e social (McWilliams; Siegel, 2001; Ebner; Baumgartner, 2006; Aguinis; Glavas, 2012).

Na literatura não há um consenso com relação ao conceito de RSC, que veio sendo transformado ao longo das décadas (Gao, 2009; Carroll, 2016), assim, dentre as definições aponta-se duas vertentes bastante utilizadas. A primeira se baseia na obra de Carroll (1979), em que as empresas devem captar expectativas econômicas, legais, éticas e discricionárias da sociedade, se empenhando em responsabilidades adicionais para além da busca pela maximização do lucro; essa visão se relaciona a gestão de questões sociais (Gao, 2009). E a outra vertente se baseia na ideia de que as empresas devem desenvolver obrigações para além dos proprietários e acionistas, devendo ter uma atuação coerente com um grupo maior de partes interessadas/sociedade, que se apresentam como atores influenciados pela atividade econômica desempenhada (Gao, 2009).

Por partes interessadas entende-se que são indivíduos ou grupos envolvidos e impactados de alguma forma pela atividade desempenhada pela empresa, podendo ser os clientes, funcionários, acionistas, fornecedores, organizações sociais, governos, grupos de

países (McWilliams; Siegel, 2001). Sob este contexto, ao considerar a influência da atividade econômica sobre diversos atores, cresce as exigências para que as empresas tenham uma conduta socialmente responsável.

A literatura indica que uma atuação mais inclinada para as práticas sustentáveis depende diretamente da percepção que a RSC pode agregar valor para a empresa e se condiciona ao desempenho e interesse dos gerentes em melhor promover essas questões (Rodríguez Bolívar; Garde Sánchez; López Hernández, 2015). Além da influência dos gestores, observa-se que, empresas mais antigas (com maior experiência) tendem a investir mais em práticas de sustentabilidade, sua credibilidade no mercado e entre seus acionistas, além de sua reputação, as condicionam a um maior investimento em RSC (Garde Sánchez; Rodríguez Bolívar; López Hernández, 2017).

Este movimento de adesão das empresas às práticas sustentáveis foi percebido pelo mercado financeiro, que, em resposta a demanda dos investidores socialmente responsáveis e da sociedade, criaram mecanismos para avaliar a sustentabilidade das empresas (Beato; De Souza; Parisotto, 2009; Nunes et al., 2010). Destacam-se como principais índices de sustentabilidade no mundo o *Dow Jones Sustainability Indexes* - DJSI (1999), primeiro índice de sustentabilidade criado; *Financial Times Stock Exchange for Good* - FTSE4Good (2001); *Johannesburg Stock Exchange SRI Index* - JSE (2004); e o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) - 2005 da Bolsa de Valores de São Paulo, sendo considerado o quarto maior índice (Cunha; Samanez, 2013).

Convenções internacionais também contribuíram para chamar a atenção para a necessidade da adoção de práticas socialmente sustentáveis, neste segmento, destaca-se o evento da ONU realizado em 2015, em que foram elaborados os Objetivos de Desenvolvimento Sustentáveis (ODS) a serem perseguidos até 2030. A Agenda 2030 vem dando continuidade aos Objetivos do Milênio dos anos 2000; se apresentando como resposta às questões das grandes transformações nas últimas décadas (Montiel et al., 2021). Tal se caracteriza por apresentar uma agenda mais global, uma vez que traz explicitamente a necessidade de um alinhamento do setor privado, das grandes empresas, como forma de atuar conjuntamente com os governos para atingir tais objetivos (Montiel et al., 2021). Sob essa perspectiva, observa-se, cada vez mais, o apelo para construção de ações coordenadas, direcionadas e mais assertivas entre os países e organizações, objetivando contribuir para amenizar e até mesmo solucionar as novas demandas mundiais.

Neste contexto de gestão da questão social e sustentável, destaca-se a figura das

empresas de propriedade estatal (SOE) que, além dos objetivos inerentes às empresas, tais como maximização de lucro e de rentabilidade dos acionistas, também possuem uma responsabilidade e objetivos sociais de desenvolvimento de seus países (Cuervo-Cazurra et al., 2014). As SOEs contribuem no desenvolvimento econômico e social do país, sendo utilizadas pelos governos como instrumento de políticas industriais, desenvolvendo setores que demandam elevados investimentos iniciais, gerando empregos de qualidade e bem-estar social da população (Li; Cui; Lu, 2018; Baum et al., 2019).

A presença da propriedade do Estado traz para as empresas uma visão de longo prazo; o capital estatal possibilita que os investidores e acionistas tenham uma maior disposição a empreender em projetos mais arriscados, com retornos financeiros mais demorados (Musacchio; Lazzarini; Aguilera, 2015). Além disso, a vocação das SOEs, que traz um foco maior para demandas sociais e políticas de seu país (Liu; Zhang; Liang, 2019) e a presença do capital estatal faz com que as SOEs sejam mais propícias a adotar as práticas de desenvolvimento sustentável (Rahm; Thelander, 2021).

Diante da função social que as empresas de propriedade estatal possuem na sociedade, espera-se que elas estejam mais alinhadas com questões socioambientais, apresentando assim um maior engajamento nas atividades de RSC se comparadas às empresas privadas, que focam na maximização do lucro (Lin, 2020). A presença da propriedade estatal traz uma responsabilidade maior para essa atuação, o direcionamento para o bem-estar social pode refletir em uma atuação mais afirmativa com relação às partes interessadas e suas expectativas (Gao; Yang; Hafsi, 2019).

A ideia de um maior alinhamento com as demandas sociais pode ser evidenciada através da lei nº 13.303, de 30 de junho de 2016, que regulamenta a atuação das empresas públicas e as de sociedade de economia mista e suas subsidiárias. O art.2 da referida lei traz a possibilidade da participação do Estado nas atividades econômicas por meio de empresa pública, de sociedade de economia mista e de suas subsidiárias (Brasil, 2016). Tal apresenta a possibilidade da atuação do Estado na exploração da atividade econômica de forma a contribuir para o desenvolvimento do país. O art.4, § 1º acrescenta a necessidade do alinhamento entre o interesse da companhia e o respeito ao interesse público, de forma a impor à pessoa jurídica controladora da atividade sua responsabilização jurídica, além de impor que o controle acionário deve ser exercido com fim no interesse da companhia, de forma a respeitar o interesse público que motivou sua criação (Brasil, 2016).

Assim, utilizando-se da lei apresentada acima como exemplo, observa-se que a

legislação brasileira corrobora com a ideia de que as empresas SOEs são direcionadas a contribuir para o desenvolvimento do país, de maneira a respeitar o interesse público e visando o bem estar social geral.

Na literatura, observa-se que, os estudos sobre RSC geralmente são mais direcionados para as empresas privadas, com foco nas grandes multinacionais, no entanto, percebe-se que a literatura sobre a atuação da RSC das SOEs ainda é pouco discutida (Garde-Sanchez; López-Pérez; López-Hernández, 2018; Ntim; Soobaroyen, 2013). Neste sentido, o trabalho se torna relevante ao abordar o papel social das SOEs como um instrumento de incentivo à conduta empresarial socialmente responsável.

## **1.2 Revisão de literatura: RSC e a Teoria dos *Stakeholders***

A literatura sobre a Responsabilidade Social Corporativa das empresas vem se transformando ao longo das décadas, ampliando e incorporando visões e posições que complementam o conceito. Aponta-se que a RSC não apresenta uma definição exata, Latapí Agudelo, Jóhannsdóttir, Davídsdóttir (2019) sugerem que a proliferação dos estudos nas décadas de 1970 criaram uma incerteza a respeito de sua definição.

As primeiras discussões sobre o tema tiveram início na década de 1950, com a obra “*Social Responsibilities of the Businessman*” de Howard Bowen (1953) indagando quais poderiam ser as responsabilidades das empresas com relação a sociedade (Gao, 2009; Carroll, 2016), abrindo caminho para o debate sobre o importante papel das empresas na busca pela melhoria da sociedade. A ideia central defendida por Bowen encontrou oposição com de Milton Friedman, argumentando que a única preocupação das empresas deveria ser a busca pela maximização do lucro e que as questões sociais se resolveriam com o bom funcionamento do livre mercado; considerando a RSC como gastos inapropriados de recursos da empresa (Carroll, 2016; Latapí Agudelo; Jóhannsdóttir; Davídsdóttir, 2019).

Foi com Carroll (1979) a construção da primeira definição unificada de RSC, ao propor que a responsabilidade social das empresas contempla as expectativas econômicas, legais, éticas e discricionárias da sociedade (Latapí Agudelo; Jóhannsdóttir; Davídsdóttir, 2019). Posteriormente, a publicação de Freeman (1984) contribuiu para a evolução do pensamento socialmente responsável nas empresas, ao introduzir a discussão a respeito da teoria dos *stakeholders* (teoria das partes interessadas) (Costa et al., 2022). O estudo incorporou o papel de diversos agentes na construção de práticas de RSC nas empresas.

A ideia de *stakeholders* se conecta à visão de que as empresas têm obrigações com a

sociedade/partes interessadas para além dos interesses de seus proprietários e acionistas, e considera os *stakeholders* como sendo qualquer indivíduo ou grupo afetado por uma organização e suas atividades, devendo, assim, ser considerados na construção de estratégias de negócios (Gao, 2009; Carroll, 2016; Costa et al., 2022). Por *stakeholders* ou partes interessadas considera-se os acionistas, funcionários, fornecedores, comunidades locais, governos e outros grupos afetados pela atividade da empresa (Wood, 1991).

Assim, a teoria dos *stakeholders* apresenta a perspectiva de que as empresas devem desempenhar suas atividades e estratégias em benefício de um grupo mais amplo de partes interessadas, sendo pressionadas pelas partes interessadas (Freeman, 2001; Latapí Agudelo; Jóhannsdóttir; Davídsdóttir, 2019). Neste contexto, assume-se a ideia de que as empresas e sociedade estão interconectadas e que, diante dos impactos da atividade empresarial, verifica-se que a sociedade cria expectativas com relação a atuação e sua influência (Carroll, 2016).

As estratégias das práticas de RSC devem considerar a posição dos atores envolvidos diante da empresa, eles podem se concentrar no grupo de partes interessadas internas ou externas. As partes interessadas internas correspondem aos funcionários, gestores, acionistas, proprietários, enquanto as externas são os clientes, fornecedores, comunidade local, governos (Yoon; Chung, 2018). Neste sentido, identificar os grupos diversos de *stakeholders* e adotar práticas direcionadas é fundamental para o sucesso da RSC, de forma a criar valor para empresa e construir para uma boa reputação diante da sociedade (Ang et al., 2022; Ervits, 2023).

A adoção das práticas de RSC nas organizações, ao considerar as diversas partes interessadas, deve ter como princípio a competitividade e a visão estratégica de negócio, de forma a conciliar a promoção de condições econômicas e sociais dos atores envolvidos (Porter; Kramer, 2011; Latapí Agudelo; Jóhannsdóttir; Davídsdóttir, 2019; Ervits, 2023). Sob este aspecto, pontua-se a capacidade das empresas em realizar uma gestão eficaz de suas partes interessadas, de forma a trazer benefícios para a empresa e seus acionistas (Sila; Cek, 2017; Liu; Zhang; Liang, 2019).

Este movimento de transformação da visão empresarial vem sendo acompanhado pelos acionistas socialmente responsáveis, que veem nos novos modelos de negócios, uma oportunidade para a obtenção de resultados positivos (Xia et al., 2018; Liu; Zhang; Liang, 2019; Macedo et al., 2022). Assim, as empresas, percebendo a mudança de perspectiva do mercado e de seus acionistas, vêm buscando uma reconfiguração de seus modelos de negócios, transformando-os em modelos socialmente responsáveis (Xia et al., 2018).

Como resultado, estes negócios tem se tornado mais atraentes diante da visão do

mercado financeiro. Tal pode ser evidenciado pela criação de índices de sustentabilidade empresarial, indicando que o mercado captou o movimento de preocupação dos acionistas com empresas que se empenham em práticas mais sustentáveis (Beato; De Souza; Parisotto, 2009; Nunes et al., 2010). Além disso, a adoção da governança ESG – governança ambiental, social e corporativa pelas empresas se mostra um movimento promissor no mercado, trazendo a relevância da sustentabilidade na construção das estratégias empresariais (Costa et al., 2022).

### **1.3 RSC e as Empresas de Propriedade Estatal**

A empresa de propriedade estatal pode apresentar-se de forma singular diante da RSC e suas partes interessadas. Diante de seu papel de promoção do bem estar e da maior influência da figura do Estado e da sociedade na empresa, pontua-se que seu comportamento pode ser mais voltado para atender às práticas de RSC. Neste sentido, entende-se que o comportamento das empresas de propriedade estatal pode ser diferente das empresas do setor privado.

A compreensão do comportamento das empresas de propriedade estatal se faz importante na medida em que as SOEs se caracterizam como sendo grandes e poderosas organizações (Cuervo-Cazurra et al., 2014), que apresentam forte influência do Estado, ator este fundamental na estruturação e articulação de políticas voltadas para um desenvolvimento mais sustentável (Abhayawansa; Adams; Neesham, 2021; Ullah et al., 2021).

Neste sentido, o impulso produzido pelos Estados através da concessão de créditos, subsídios, financiamentos, colaboração com pesquisa e desenvolvimento em projetos sustentáveis pode incentivar as empresas na promoção da sustentabilidade (Ullah et al., 2021).

Com relação aos projetos sustentáveis, evidencia-se que, cada vez mais, tem-se dado atenção para medidas conjuntas entre diversos atores sociais na construção de transformações na sociedade. Sob este aspecto, observa-se a relevância dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentáveis propostos pela ONU, e a importância das políticas de RSC para alcançar esses objetivos (Xia et al., 2018; Latapí Agudelo; Jóhannsdóttir; Davídsdóttir, 2019). Em especial, o importante papel dos Estados que, ao exercerem uma maior pressão sobre as organizações, impulsiona uma mudança de comportamento das empresas na implementem novas práticas, e das SOEs que devem se apresentar como exemplo (Xia et al., 2018; Latapí Agudelo; Jóhannsdóttir; Davídsdóttir, 2019).

A gestão das partes interessadas das SOEs apresenta diferenças com relação as empresas privadas, uma vez que as SOEs devem lidar diretamente com uma gama maior de *stakeholders*. As empresas de propriedade estatal, por apresentarem dentre suas funções as questões de cunho

social, apresentam uma maior expectativa por uma conduta socialmente responsável (Gao; Yang; Hafsi, 2019).

A SOE apresenta como um relevante *stakeholder* o Estado como acionista, o que impacta diretamente na construção das estratégias de negócios. Neste sentido, a empresa está sujeita às intervenções políticas e os aos objetivos de implementação de políticas públicas e de bem estar social geral do país (Baum et al., 2019; Koprowski et al., 2019). Também estão condicionadas às pressões da sociedade, sendo que essas empresas possuem participação do Estado (Ervits, 2023). E de seus acionistas, que podem divergir com relação as estratégias da empresa e na forma como a RSC deve ser realizada pela organização (Ang et al., 2022).

Por fim, menciona-se a visão de longo prazo das SOEs que se alinha às políticas de RSC, que objetiva a construção perene de boas práticas de negócios e um bom relacionamento entre a empresa e suas diversas partes interessadas (Ang et al., 2022).

### **1.5 Problema e questão de pesquisa**

Diante da exposição apresentada no tópico anterior, evidencia-se, cada vez mais, a ampliação da pressão das partes interessadas, tais como acionistas, funcionários, colaboradores internos, associações, Estados, organizações entre países, sobre as empresas para sua responsabilização da forma como atua no meio e na sociedade. Assim, as empresas, tanto privadas quanto de propriedade estatal, e seus respectivos tomadores de decisões, são convocados para contribuir para um desenvolvimento mais sustentável, nos âmbitos econômico, ambiental e social (Claro; Esteves, 2021).

O caso das empresas de propriedade estatal (SOEs) se mostra singularmente relevante, diante do alinhamento entre os múltiplos objetivos das SOEs e os objetivos políticos e sociais do país (Chen; Hung; Wang, 2018). Neste contexto, a visão das SOEs com relação a Responsabilidade Social Corporativa se apresenta bastante positiva diante da possibilidade de uma atuação mais voltada para a construção de objetivos de longo prazo, além da possibilidade de um maior suporte e o maior investimento do Estado (Scheyvens; Banks; Hughes, 2016).

Neste aspecto as empresas de propriedade estatal se destacam quando comparadas com as empresas privadas, uma vez que estas últimas podem tender a uma visão de curto prazo e mais condicionada às decisões de seus acionistas, que podem ou não estar alinhados às práticas de sustentabilidade (Scheyvens; Banks; Hughes, 2016). Assim, as SOEs podem ser utilizadas em seus países como modelo de atuação responsável de acordo com a RSC para as outras empresas (Garde-Sánchez; Rodríguez-Bolívar; López-Hernández, 2017; Rahm; Thelander,

2021).

Dessa forma, a pesquisa em questão apresenta o seguinte problema de pesquisa: Qual o efeito da propriedade estatal na adoção das práticas de responsabilidade social corporativa?

Além desta questão de pesquisa geral, foram elaboradas questões específicas que auxiliam a resposta da anterior, tais como: Quais seriam as diferenças nas práticas adotadas pelas SOEs em relação às privadas? E, o Estado, como acionista, influencia na adoção de práticas de responsabilidade social corporativa?

## **1.5 Objetivos geral e específicos**

### **1.5.1 Objetivo geral**

Investigar qual o efeito da propriedade estatal na adoção das práticas de responsabilidade social corporativa das empresas brasileiras.

### **1.5.2 Objetivos específicos**

- a) Mapear as práticas de responsabilidade social corporativa que compõem o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE B3) adotadas pelas empresas brasileiras listadas na B3.
- b) Investigar e mapear as práticas de responsabilidade social corporativa das empresas brasileiras de propriedade estatal.
- c) Analisar comparativamente as práticas de RSC das estatais com as empresas de propriedade privada;
- d) Investigar de que forma a propriedade estatal, a governança e a experiência influenciam na adoção de práticas de RSC das empresas brasileiras de propriedade estatal.

## **1.6 Justificativa**

Com relação às contribuições teóricas, o trabalho em questão proporciona um maior debate sobre a relevância da adoção de práticas de RSC pelas empresas; e ao conferir ênfase nas empresas brasileiras de propriedade estatal, diante da maior concentração de trabalhos desenvolvidos referente as empresas privadas, aprofunda nas discussões; como aponta os estudos de Garde-Sanchez, López-Pérez e López-Hernández (2018) e Ntim e Soobaroyen (2013).

Além disso, promove a ampliação do debate da RSC e a teoria dos *stakeholders*, analisando a figura do Estados como um importante *stakeholder*, uma vez que, como acionista,

pode influenciar diretamente nas tomadas de decisões a respeito das práticas de RSC das empresas. Também permite analisar como questões como governança corporativa e experiência das empresas favorecer a empresa a ter uma maior atuação socialmente responsável.

O trabalho também contribuiu na identificação e mapeamento das práticas de RSC das empresas brasileiras listadas na B3, o que pode contribuir para ampliar o conhecimento sobre a atuação socialmente responsável por parte das empresas brasileiras, verificando as principais áreas de atuação, e segmentos que ainda precisam de maior atenção das organizações.

A análise a partir da comparação entre os tipos de empresa, SOEs e privadas, permite evidenciar o comportamento dos tipos de empresa, de forma a identificar como as SOEs, diante do seu papel na promoção do bem estar geral e o desenvolvimento do país, vem direcionando suas práticas socialmente responsáveis.

O desenvolvimento do estudo fornece contribuições para os gestores das empresas de propriedade estatal ao compilar dados e informações de ações de RSC promovidos pelas organizações, além de promover insights e questões relevantes ao reunir contribuições e conduzir na elaboração de políticas públicas. Também possibilita uma maior evidenciação da atuação das SOE diante das questões de sustentabilidade. Além disso, pode contribuir ao chamar a atenção das empresas para a importância de se considerar a gestão das questões sociais e das demandas das partes interessadas das organizações.

Como contribuição social e política, o trabalho irá investigar e discutir a atuação das empresas de propriedade estatal, de forma a verificar se elas, ao apresentar como objetivos de negócio o desenvolvimento do país e a melhoria do bem estar social, estão alinhando suas atividades às práticas e políticas de RSC.

## **2 METODOLOGIA**

Nesta seção, apresenta-se o tipo de pesquisa; natureza, coleta e fonte de dados; população e amostra da pesquisa.

### **2.1 Tipo de pesquisa**

O trabalho em questão se caracteriza como uma pesquisa de natureza quantitativa, em que se utiliza de um conjunto de construtos inter-relacionados que são transformados em hipóteses, que especificam a relação entre as variáveis (Creswell; Creswell, 2021).

Quanto aos objetivos a pesquisa se caracteriza como descritiva explicativa. Trata-se de uma pesquisa descritiva ao propor a descrição das características de determinada população ou

fenômeno, construindo uma relação entre as variáveis estudadas; também busca investigar a existência de associações entre as variáveis investigadas (Gil, 2002). A pesquisa também possui caráter explicativo ao se propor a determinar a natureza dessas relações apresentadas; o ponto central desse tipo de pesquisa está na busca por identificar os fatores que determinam ou influenciam a ocorrência de um dado fenômeno, de forma a tentar explicar a razão do fenômeno observado (Gil, 2002).

## **2.2 Natureza, fonte e coleta de dados, amostra**

Os dados da pesquisa são de natureza secundária. Os dados sobre a responsabilidade social das empresas foram coletados através dos questionários do Índice de Sustentabilidade da B3 (ISE B3), obtido pelo site oficial da B3.

O questionário em questão é aplicado no processo de seleção da carteira de empresas elegíveis a compor o ISE B3, servindo como um instrumento de referência e diagnóstico com relação aos principais temas, aspectos e impactos da atividade das empresas com relação a sustentabilidade empresarial (B3, 2024).

Através do questionário de sustentabilidade ISEB3, que é composto por cinco dimensões, sendo elas, capital social, capital humano, governança corporativa e alta gestão, meio ambiente, e modelo de negócios e inovação, foi possível extrair os scores de sustentabilidade das empresas da amostra de forma a utilizá-los na análise das práticas de RSC das empresas.

A partir da coleta e organização dos dados obtidos pelo ISE B3, a amostra da pesquisa se concentrou nas empresas participantes do índice e que possuem capital aberto. Os outros dados da pesquisa, relativo as informações das empresas foram obtidas através da plataforma Economática.

O período de análise do estudo se concentra nos anos de 2021 e 2022.

A amostra apresenta um total de 96 empresas, sendo 13 de propriedade estatal brasileira. Considerou-se como propriedade estatal empresas que possuem nível da presença da propriedade do Estado (acima de 5%), através da participação acionária em ações ordinárias, que possibilita direito a voto na empresa.

A tabela 1 abaixo apresenta a amostra de pesquisa e suas principais informações, nome da empresa, período que participou do questionário, setor de atuação e se a empresa possui a presença da propriedade estatal.

Tabela 1 – Amostra da pesquisa: empresas participantes do ISE B3

<b>Código</b>	<b>Empresa</b>	<b>Período em que participou do questionário</b>	<b>Setor</b>	<b>Presença da propriedade estatal</b>
1	3tentos	2022	Agro e pesca	0
2	Aeris	2021/2022	Máquinas industrial	0
3	AES Brasil	2021/2022	Energia elétrica	1
4	AES Sul	2021/2022	Energia elétrica	0
5	AES Tiete	2021	Energia elétrica	0
6	Aliansce	2021/2022	Financeiro	0
7	Ambev S/A	2021/2022	Alimentos e bebidas	0
8	Ambipar	2021/2022	Água e saneamento	0
9	Americanas	2021/2022	Comércio	0
10	Anima	2021	Consumo cíclico	0
11	Arezzo Co	2021/2022	Textil	0
12	Assai	2022	Comércio	0
13	B3	2022	Financeiro	0
14	Bradesco	2021/2022	Financeiro	0
15	Brasil	2021/2022	Financeiro	1
16	Braskem	2021/2022	Química	1
17	BRF SA	2021/2022	Alimentos e bebidas	1
18	Btgp Banco	2021/2022	Financeiro	0
19	Camil	2022	Alimentos e bebidas	0
20	Casas Bahia	2021/2022	Comércio	0
21	Cba	2022	Mineração	0
22	CCR SA	2021/2022	Transporte serviço	0
23	Cemig	2021/2022	Energia elétrica	1
24	Cesp	2021	Energia elétrica	0
25	Cielo	2021/2022	Software e dados	0
26	Coelba	2021/2022	Energia elétrica	0
27	Cogna	2022	Consumo cíclico	0
28	Copasa	2022	Água e saneamento	1
29	Copel	2021/2022	Energia elétrica	1
30	Cosan	2021/2022	Petróleo e gás	0
31	CPFL Energia	2021/2022	Energia elétrica	0
32	Csn Mineração	2021	Mineração	0
33	Cury S/A	2021	Construção	0
34	Dasa	2022	Saúde	0
35	Dexco	2021/2022	Madeira e papel	0
36	Ecorodovias	2021/2022	Transporte serviço	0
37	Elektro	2021/2022	Energia elétrica	0
38	Eletrobras	2021/2022	Energia elétrica	1
39	Energias BR	2021/2022	Energia elétrica	0
40	Eneva	2022	Energia elétrica	0
41	Engie Brasil	2021/2022	Energia elétrica	0

42	Eztec	2022	Construção	0
43	Fleury	2021/2022	Saúde	0
44	Gafisa	2021/2022	Construção	0
45	Getnet BR	2022	Software e dados	0
46	Grendene	2021/2022	Textil	0
47	Grupo Natura	2021/2022	Comércio	0
48	Grupo Soma	2021/2022	Comércio	0
49	Guararapes	2021/2022	Textil	0
50	Hypera	2021/2022	Saúde	0
51	Iguatemi	2022	Financeiro	0
52	Intermedica	2021/2022	Saúde	0
53	Iochp-Maxion	2021/2022	Veículos e peças	0
54	Irani	2021/2022	Papel e celulose	0
55	Itausa	2021/2022	Financeiro	0
56	ItauUnibanco	2021/2022	Financeiro	0
57	JBS	2021/2022	Alimentos e bebidas	1
58	JSL	2021/2022	Transporte serviço	0
59	Klabin S/A	2021/2022	Papel e celulose	0
60	Light S/A	2021/2022	Energia elétrica	0
61	Locamerica	2021	Consumo cíclico	0
62	Locaweb	2021/2022	Software e dados	0
63	Lojas Renner	2021/2022	Comércio	0
64	M.Diasbranco	2021/2022	Alimentos e bebidas	0
65	Magazine Luiza	2021/2022	Comércio	0
66	Marfrig	2021/2022	Alimentos e bebidas	0
67	Minerva	2021/2022	Alimentos e bebidas	0
68	Movida	2021/2022	Consumo cíclico	0
69	MRV	2021/2022	Construção	0
70	Multiplan	2021	Financeiro	0
71	Neoenergia	2021/2022	Energia elétrica	1
72	Odontoprev	2021/2022	Saúde	0
73	P.Acucar-Cbd	2021/2022	Comércio	0
74	Petrobras	2021	Petróleo e gás	1
75	Porto Seguro	2022	Financeiro	0
76	Positivo Tec	2021	Eletroeletrônicos	0
77	Quero-Quero	2021/2022	Comércio	0
78	RaiaDrogasil	2021/2022	Comércio	0
79	Rede D Or	2022	Saúde	0
80	Rumo S.A.	2021/2022	Transporte serviço	0
81	Sanepar	2022	Água e saneamento	1
82	Santander BR	2021/2022	Financeiro	0
83	Santos Brp	2022	Transporte serviço	0
84	Sid Nacional	2021	Siderúrgica e metalúrgica	0
85	Simpar	2021/2022	Transporte serviço	0

86	SLC Agricola	2022	Agro e Pesca	0
87	Sul America	2021	Financeiro	0
88	Suzano S.A.	2021/2022	Papel e celulose	0
89	Syn Prop Tec	2021/2022	Financeiro	0
90	Telef Brasil	2021/2022	Telecomunicações	0
91	Tim	2021/2022	Telecomunicações	0
92	Tran Paulist	2021/2022	Energia elétrica	1
93	Usiminas	2021/2022	Siderúrgica e metalúrgica	0
94	Vamos	2021/2022	Consumo cíclico	0
95	Vibra	2022	Petróleo e gás	0
96	Weg	2021/2022	Máquinas industrial	0

Fonte: Dados da pesquisa (2024)

### 2.3 Estrutura do trabalho

Este trabalho está dividido três partes, sendo a primeira parte composta pelos tópicos de introdução geral; referencial teórico; problema e questão de pesquisa; objetivo geral e específicos; justificativa; metodologia do trabalho, com a identificação do tipo de pesquisa e a apresentação da amostra; e a atual seção que consiste na estrutura do trabalho.

A segunda parte é composta pela proposta de dois artigos, sendo o artigo 1 intitulado por “*Um panorama da Responsabilidade Social Corporativa das empresas brasileiras de propriedade estatal*”, o qual tem como objetivo investigar e mapear, por meio do questionário do índice de sustentabilidade da B3 as práticas de RSC adotadas pelas empresas de propriedade estatal. A proposta do artigo 2, intitulado como “*A influência da propriedade estatal sobre a adoção de práticas de Responsabilidade Social Corporativa das empresas brasileiras*”, visa investigar de que forma o Estado como acionista da empresa influência na adoção de RSC das empresas brasileiras de propriedade estatal.

Por fim, a terceira parte traz as considerações finais gerais do trabalho.

A tabela 2 esquematiza a segunda parte deste trabalho, onde se pode observar o título do artigo, o objetivo dos estudos, bem como a metodologia a ser empregada para seu alcance.

Tabela 2 - Proposta dos artigos, objetivos e métodos

<b>Artigo</b>	<b>Objetivo</b>	<b>Método</b>
Artigo 1 - <i>Um panorama da Responsabilidade Social Corporativa das empresas brasileiras de propriedade estatal</i>	Investigar e mapear as práticas de responsabilidade social corporativa (RSC) adotadas pelas empresas brasileiras de propriedade estatal, de forma a realizar uma comparação com as empresas de propriedade privada;	Pesquisa descritiva - Análise fatorial

<i>Artigo 2 - A influência da propriedade estatal sobre a adoção de práticas de Responsabilidade Social Corporativa das empresas brasileiras</i>	Investigar de que forma o Estado, como acionista da empresa, influencia na adoção de práticas de RSC das empresas brasileiras de propriedade estatal.	Pesquisa exploratória descritiva - Regressão múltipla de dados em painel
--	---	--

Fonte: Elaboração própria (2024)

## REFERÊNCIAS

ABHAYAWANSA, Subhash; ADAMS, Carol A.; NEESHAM, Cristina. Accountability and governance in pursuit of Sustainable Development Goals: conceptualising how governments create value. **Accounting, Auditing & Accountability Journal**, v. 34, n. 4, p. 923-945, 2021.

AGUINIS, Herman; GLAVAS, Ante. What we know and don't know about corporate social responsibility: A review and research agenda. **Journal of management**, v. 38, n. 4, p. 932-968, 2012.

ANG, Rui et al. The relationship between CSR and financial performance and the moderating effect of ownership structure: Evidence from Chinese heavily polluting listed enterprises. **Sustainable Production and Consumption**, v. 30, p. 117-129, 2022.

B3, 2024 - [https://iseb3-site.s3.amazonaws.com/Estudo\\_ISE\\_B3\\_-\\_julho\\_2023.pdf](https://iseb3-site.s3.amazonaws.com/Estudo_ISE_B3_-_julho_2023.pdf). Acesso em: 17/02/2024.

BAUM, Ms Anja et al. **Governance and State-Owned Enterprises: How Costly is Corruption?**. International Monetary Fund, 2019.

BEATO, Roberto Salgado; DE SOUZA, Maria Tereza Saraiva; PARISOTTO, Iara Regina dos Santos. Rentabilidade dos índices de sustentabilidade empresarial em bolsas de valores: um estudo do ISE/Bovespa. **INMR-Innovation & Management Review**, v. 6, n. 3, p. 108-127, 2009.

BENITO, Gabriel RG et al. The future of global strategy. **Global Strategy Journal**, v. 12, n. 3, p. 421-450, 2022.

BRASIL. Lei nº 13.303, de 30 de junho de 2016. Dispõe sobre o estatuto jurídico da empresa pública, da sociedade de economia mista e de suas subsidiárias, no âmbito da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios. Brasília, DF, 2016.

BUCKLEY, Peter J.; DOH, Jonathan P.; BENISCHKE, Mirko H. Towards a renaissance in international business research? Big questions, grand challenges, and the future of IB scholarship. **Journal of International Business Studies**, v. 48, p. 1045-1064, 2017.

CARROLL, Archie B. Carroll's pyramid of CSR: taking another look. **International journal of corporate social responsibility**, v. 1, n. 1, p. 1-8, 2016.

CHEN, Yi-Chun; HUNG, Mingyi; WANG, Yongxiang. The effect of mandatory CSR disclosure on firm profitability and social externalities: Evidence from China. **Journal of accounting and economics**, v. 65, n. 1, p. 169-190, 2018.

CLARO, Priscila Borin de Oliveira; ESTEVES, Nathalia Ramajo. Sustainability-oriented strategy and sustainable development goals. **Marketing Intelligence & Planning**, v. 39, n. 4, p. 613-630, 2021.

COSTA, Alberto J. et al. Literature review and theoretical framework of the evolution and interconnectedness of corporate sustainability constructs. **Sustainability**, v. 14, n. 8, p. 4413, 2022.

CRESWELL, John W.; CRESWELL, J. David. **Projeto de pesquisa-: Métodos qualitativo, quantitativo e misto**. Penso Editora, 2021.

CUERVO-CAZURRA, Alvaro et al. Governments as owners: State-owned multinational companies. **Journal of international business studies**, v. 45, p. 919-942, 2014.

CUNHA, Felipe Arias Fogliano de Souza; SAMANEZ, Carlos Patricio. Performance analysis of sustainable investments in the Brazilian stock market: a study about the corporate sustainability index (ISE). **Journal of business ethics**, v. 117, p. 19-36, 2013.

EBNER, Daniela; BAUMGARTNER, Rupert J. The relationship between sustainable development and corporate social responsibility. In: **Corporate responsibility research conference**. Belfast Dublin: Queens University, 2006. p. 2006.

ERVITS, Irina. CSR reporting in China's private and state-owned enterprises: A mixed methods comparative analysis. **Asian Business & Management**, v. 22, n. 1, p. 55-83, 2023.

FREEMAN, R. Edward et al. A stakeholder theory of the modern corporation. **Perspectives in Business Ethics** *Sie*, v. 3, n. 144, p. 38-48, 2001.

GAO, Yongqiang. Corporate social performance in China: Evidence from large companies. **Journal of business ethics**, v. 89, p. 23-35, 2009.

GAO, Yongqiang; YANG, Haibin; HAFSI, Taïeb. Corporate giving and corporate financial performance: the S-curve relationship. **Asia Pacific Journal of Management**, v. 36, p. 687-713, 2019.

GARDE-SANCHEZ, Raquel; LÓPEZ-PÉREZ, María Victoria; LÓPEZ-HERNÁNDEZ, Antonio M. Current trends in research on social responsibility in state-owned enterprises: A review of the literature from 2000 to 2017. **Sustainability**, v. 10, n. 7, p. 2403, 2018.

GARDE SÁNCHEZ, Raquel; RODRÍGUEZ BOLÍVAR, Manuel Pedro; LÓPEZ HERNÁNDEZ, Antonio M. Corporate and managerial characteristics as drivers of social responsibility disclosure by state-owned enterprises. **Review of Managerial Science**, v. 11, p. 633-659, 2017.

GEORGE, Gerard et al. Understanding and tackling societal grand challenges through management research. **Academy of management journal**, v. 59, n. 6, p. 1880-1895, 2016.

GIL, Antônio Carlos. Como classificar as pesquisas. **Como elaborar projetos de pesquisa**, v. 4, n. 1, p. 44-45, 2002.

KOPROWSKI, Sirlene et al. Influência das Conexões Políticas na Evidenciação de Informações Socioambientais. **Contabilidade Gestão e Governança**, v. 22, n. 2, p. 299-315, 2019.

LATAPÍ AGUDELO, Mauricio Andrés; JÓHANNSDÓTTIR, Lára; DAVÍDSDÓTTIR, Brynhildur. A literature review of the history and evolution of corporate social responsibility. **International Journal of Corporate Social Responsibility**, v. 4, n. 1, p. 1-23, 2019.

LI, Ming Hua; CUI, Lin; LU, Jiangyong. Varieties in state capitalism: Outward FDI strategies of central and local state-owned enterprises from emerging economy countries. **State-Owned Multinationals: Governments in Global Business**, p. 175-210, 2018.

LIN, Karen Jingrong et al. State-owned enterprises in China: A review of 40 years of research and practice. **China Journal of Accounting Research**, v. 13, n. 1, p. 31-55, 2020.

LIU, Tiansen; ZHANG, Yufeng; LIANG, Dapeng. Can ownership structure improve environmental performance in Chinese manufacturing firms? The moderating effect of financial performance. **Journal of cleaner production**, v. 225, p. 58-71, 2019.

MACEDO, Paula de Souza et al. O Impacto do ESG no Valor e Custo de Capital das Empresas. **Contabilidade Gestão e Governança**, v. 25, n. 2, p. 159-175, 2022.

MCWILLIAMS, Abigail; SIEGEL, Donald. Corporate social responsibility: A theory of the firm perspective. **Academy of management review**, v. 26, n. 1, p. 117-127, 2001.

MONTIEL, Ivan et al. Implementing the United Nations' sustainable development goals in international business. **Journal of International Business Studies**, v. 52, n. 5, p. 999-1030, 2021.

MUSACCHIO, Aldo; LAZZARINI, Sergio G.; AGUILERA, Ruth V. New varieties of state capitalism: Strategic and governance implications. **Academy of management perspectives**, v. 29, n. 1, p. 115-131, 2015.

NTIM, Collins G.; SOOBAROYEN, Teerooven. Corporate governance and performance in socially responsible corporations: New empirical insights from a Neo-Institutional framework. **Corporate Governance: An International Review**, v. 21, n. 5, p. 468-494, 2013.

NUNES, Julyana Goldner et al. Análise das variáveis que influenciam a adesão das empresas ao índice BM&F Bovespa de sustentabilidade empresarial. **Base Revista de Administração e Contabilidade da UNISINOS**, v. 7, n. 4, p. 328-340, 2010.

PORTER, Michael E.; KRAMER, Mark R. Creating shared value: Redefining capitalism and the role of the corporation in society. **Harvard Business Review**, v. 89, n. 1/2, p. 62-77, 2011.

RAHM, Henrik; THELANDER, Åsa. A New Narrative about Sustainability or a Sustainable Narrative? Legitimation Practices in Swedish Consolidated Government Accounts before and after Agenda 2030. **Fachsprache-Journal of Professional and Scientific Communication**, v. 43, n. 1+ 2, p. 2-21, 2021.

RENNEBOOG, Luc; TER HORST, Jenke; ZHANG, Chendi. The price of ethics and stakeholder governance: The performance of socially responsible mutual funds. **Journal of corporate finance**, v. 14, n. 3, p. 302-322, 2008.

RODRÍGUEZ BOLÍVAR, Manuel Pedro; GARDE SÁNCHEZ, Raquel; LÓPEZ HERNÁNDEZ, Antonio M. Managers as drivers of CSR in state-owned enterprises. **Journal of Environmental Planning and Management**, v. 58, n. 5, p. 777-801, 2015.

SCHEYVENS, Regina; BANKS, Glenn; HUGHES, Emma. The private sector and the SDGs:

The need to move beyond 'business as usual'. **Sustainable Development**, v. 24, n. 6, p. 371-382, 2016.

SILA, Ismail; CEK, Kemal. The impact of environmental, social and governance dimensions of corporate social responsibility on economic performance: Australian evidence. **Procedia computer science**, v. 120, p. 797-804, 2017.

ULLAH, Rizwan et al. Green innovation and Sustainable Development Goals in SMEs: The moderating role of government incentives. **Journal of Economic and Administrative Sciences**, v. 39, n. 4, p. 830-846, 2023.

WOOD, Donna J. Corporate social performance revisited. **Academy of management review**, v. 16, n. 4, p. 691-718, 1991.

XIA, Bo et al. Conceptualising the state of the art of corporate social responsibility (CSR) in the construction industry and its nexus to sustainable development. **Journal of cleaner production**, v. 195, p. 340-353, 2018.

YOON, Borham; CHUNG, Yeasun. The effects of corporate social responsibility on firm performance: A stakeholder approach. **Journal of hospitality and tourism management**, v. 37, p. 89-96, 2018.

## SEGUNDA PARTE - ARTIGOS

### ARTIGO 1: UM PANORAMA DA RESPONSABILIDADE SOCIAL CORPORATIVA DAS EMPRESAS BRASILEIRAS DE PROPRIEDADE ESTATAL

#### RESUMO

Diante da maior preocupação com as questões sociais e ambientais, as empresas vêm sofrendo pressões para a adoção de práticas sustentáveis. Assim, cada vez mais, as empresas são incentivadas a apresentar uma atuação pensando nas práticas de Responsabilidade Social Corporativa (RSC), que se baseiam no compromisso com as questões éticas, morais e sociais, de forma a manter o equilíbrio entre as esferas econômica, ambiental e social. Em teoria, as empresas de propriedade estatal parecem ter uma vantagem com relação a adoção das práticas de RSC, uma vez que elas apresentam função social, indo além da busca pela maximização dos lucros. Dessa forma, o trabalho se propôs a investigar e mapear as práticas de RSC das empresas de propriedade estatal, realizando um comparativo com as do setor privado. Para tal, utilizou-se como amostra as empresas participantes do questionário de ISE B3 em 2021 e 2022, sendo no total 96 empresas. O método de pesquisa foi a análise fatorial, com o auxílio dos *softwares* SPSS e RStudio. Os resultados indicaram uma evolução das empresas na adoção de práticas de RSC de 2021 para 2022. Também foi observado um maior nível de adoção das SOEs se comparada as empresas privadas, o que sugere a influência da função social das estatais na busca pela sustentabilidade. Por fim, destaca-se um melhor comportamento das empresas com relação às dimensões capital social e governança corporativa.

**Palavras-chave:** ISE B3; empresa estatal; sustentabilidade empresarial

#### ABSTRACT

Faced with greater concern about social and environmental issues, companies have been under pressure to adopt sustainable practices. Therefore, companies are increasingly encouraged to present actions considering Corporate Social Responsibility (CSR) practices, which are based on commitment to ethical, moral and social issues, in order to maintain balance between the economic, environmental and social. In theory, state-owned companies seem to have an advantage in relation to the adoption of CSR practices, since they have a social function, going beyond the search for maximizing profits. Therefore, the work proposed to investigate and map the CSR practices of state-owned companies, making a comparison with those in the private sector. To this end, the companies participating in the ISE B3 questionnaire in 2021 and 2022 were used as a sample, with a total of 96 companies. The research method was factor analysis, with the help of SPSS and RStudio software. The results indicated an evolution of companies in the adoption of CSR practices from 2021 to 2022. A better level of adoption of SOEs was also observed compared to private companies, which suggests the influence of the social function of state-owned companies in the search for sustainability. Finally, there is a better behavior of companies in relation to the social capital and corporate governance dimensions.

**Keywords:** ISE B3; state company; corporate sustainability

## 1 INTRODUÇÃO

Os estudos sobre a Responsabilidade Social Corporativa vêm crescendo nas últimas décadas. Diante da preocupação com o futuro do planeta e do compromisso por um desenvolvimento mais sustentável visualiza-se uma alteração nas demandas da sociedade e dos mercados com relação às práticas empresariais (Rodríguez-Bolívar; Garde-Sánchez; López-Hernández, 2015; Carroll, 2016; Chakrabarti, 2023). Percebe-se que estes agentes estão cada vez mais exigentes e cientes da relevância da atuação das empresas para a melhoria do bem-estar social geral e para a conservação ambiental.

Impulsionada por preocupações ambientais e pela crescente conscientização sobre os impactos da atividade humana no meio ambiente, a questão da sustentabilidade vem sendo colocada em evidência nos debates entre as nações e na sociedade (Vital et al., 2009; Sachs, 2012). O termo desenvolvimento sustentável se popularizou na Conferência das Nações Unidas para o Meio Ambiente e Desenvolvimento – CNUMAD, em 1992 (Barbieri et al., 2010), desde então, percebeu-se, ao longo das últimas décadas, um aumento de conferências e reuniões que visam discutir e implementar ações para a promoção entre crescimento econômico mundial e desenvolvimento sustentável.

Neste contexto, aponta-se a emergência do desenvolvimento sustentável como sendo um dos movimentos mais relevantes desde o início de século e milênio (Barbieri et al., 2010). Diante das pressões sociais, motivadas pela conscientização ambiental, e de busca pelo desenvolvimento econômico responsável e inclusão social, a construção de metas globais e acordos entre países e agentes sociais tornou-se urgente (Sachs, 2012).

Na busca pela sustentabilidade mundial, atores como empresas, consumidores e investidores exercem um papel fundamental. As empresas podem contribuir para a sustentabilidade na medida em que promovem a revisão de seus processos produtivos e passam a considerar a relevância da inovação tecnológica na busca pela eficiência (Beato; De Souza; Parisotto, 2009; Vital et al., 2009). Os consumidores, que ao adotarem uma postura mais exigente com relação as empresas, incentivam transformações por parte destas (Vital et al., 2009). E os investidores, que passaram a enxergar que empresas socialmente responsáveis são empresas mais sustentáveis e que podem gerar maior valor no longo prazo (Vital et al., 2009).

A atenção com as questões de sustentabilidade repercute nos negócios e nas organizações através da Responsabilidade Social Corporativa. A definição de RSC está ligada a ideia de que as empresas exercem influência direta e indireta na sociedade e meio em que estão inseridas, sendo assim, devem ser responsabilizadas para além do mero cumprimento

econômico e legal (Latapí-Agudelo; Jóhannsdóttir; Davídsdóttir, 2019). Assim, as organizações estão sendo cada vez mais exigidas a apresentarem uma atuação que cumpram requisitos sociais, éticos e ambientais de acordo com seu nível de influência e intervenção no meio (Park et al., 2023).

Como consequência, em resposta à essas demandas das partes interessadas, constatou-se que a adoção de práticas de RSC pode ser fundamental no movimento pelo desenvolvimento sustentável e, principalmente, para os negócios das empresas, ao perceber que o engajamento estratégico pensado sob este enfoque pode contribuir para a imagem e reputação da empresa, agregando valor à marca, além de atrair novos investidores e acionistas mais responsáveis (Long et al., 2020; Coelho; Jayantilal; Ferreira, 2023). Ou seja, a RSC deve ser vista pelas empresas como uma possibilidade de contribuir para um desenvolvimento sustentável enquanto acumula benefícios financeiros e de desempenho na organização (Coelho; Jayantilal; Ferreira, 2023).

Sob a perspectiva das empresas de propriedade estatal (SOEs), o compromisso por uma atuação mais responsável e sustentável, voltado para a adoção de práticas de RCS pode ser ainda mais exigido. As SOEs são marcadas pela busca de múltiplos objetivos, sendo utilizadas como instrumentos de políticas públicas por seus governos, além da busca econômica, elas devem se empenhar pelo bem estar geral de seus países (Florio, 2013; Cuervo-Cazurra et al., 2014).

A presença das empresas de propriedade estatal é fundamental na implementação de políticas públicas, sendo utilizadas como instrumento na correção de falhas de mercado, além de serem utilizadas como instrumento de influência política e social (Baum et al., 2019). Contribuindo para a construção de infraestrutura do país, direcionando capital para setores a serem desenvolvidos e melhorando os níveis de empregabilidade da sociedade (Lin et al., 2020). Assim, a presença do Estado nas organizações condiciona a atividade da empresa a perseguir os objetivos sociais, para além da maximização do lucro dos acionistas (Hennart; Sheng; Carrera Jr., 2017).

Neste sentido, observa-se que as empresas de propriedade estatal e as privadas possuem diferentes incentivos para a adoção de práticas de RSC. Enquanto as empresas do setor privado se envolvem com questões de RSC motivadas pela posição de seus investidores em relação aos investimentos mais sustentáveis, ou seja, focando na maximização do lucro, as empresas de propriedade estatal devem se empenhar nas práticas de RSC visando o bem estar social da população (Gao; Yang; Hafsi, 2019; Lin et al., 2020).

Assim, o estudo em questão se propõe a investigar quais seriam as práticas de RSC adotadas pelas SOEs comparando com as empresas privadas, de forma a identificar as principais diferenças e dimensões mais exploradas pelas SOEs e privadas.

Neste sentido, este trabalho tem como objetivo investigar e mapear as práticas de Responsabilidade Social Corporativa das empresas de propriedade estatal, de forma a realizar uma comparação entre as empresas de propriedade estatal e as privadas, observando o nível de atuação de suas práticas de RSC e as dimensões mais focadas. Para tal a pesquisa teve como amostra as empresas participantes do ISE B3 – índice de sustentabilidade, e o método de pesquisa foi a análise fatorial exploratória, que teve como base os questionários da B3 para seleção das empresas sustentáveis.

O estudo em questão se justifica diante da importância das práticas de RSC para as empresas na atualidade, que estão cada vez mais direcionando suas atividades com base nas práticas socialmente sustentáveis. A análise das empresas brasileiras se justifica diante da sua relevância na região. Os trabalhos sobre as empresas brasileiras estão inseridos na perspectiva da realidade latino-americana, em muitos casos, analisam a RSC com foco na perspectiva de um país em desenvolvimento, emergente, ou sob o enfoque dos BRICS, como nos estudos de Li et al. (2010), De Abreu et al. (2022), Kowszyk, Vanclay e Maher (2023), sendo dada bastante atenção para as atividades extrativistas e do setor energético.

Em geral, os estudos apontam para uma evolução na adoção de práticas de RSC por parte das empresas brasileiras, sendo o tamanho da empresa, o setor, a presença de boas práticas de governança corporativa, transparência, divulgação voluntária de relatórios de RSC fatores que podem influenciar diretamente na adoção ou não de práticas e políticas mais sustentáveis (Li et al., 2010; De Abreu et al., 2022). Entretanto, evidencia-se a necessidade de um aprofundamento das ações de RSC nos negócios, sendo que muitas empresas ainda não encontram benefícios diante da falta de pressão e regulamentação duras, além da grande disponibilidade de recursos naturais, no caso das empresas de mineração, por exemplo (De Abreu et al., 2022).

O estudo está dividido na atual seção, a introdução, posteriormente referencial teórico, metodologia, resultados e discussões, e por fim, as considerações finais.

## **2 REFERENCIAL TEÓRICO**

### **2.1 Definição de Responsabilidade Social Corporativa**

A Responsabilidade Social Corporativa (RSC) vem ganhando expressividade nas últimas décadas, com a necessidade de uma maior responsabilização por suas práticas

econômicas e sua intervenção no meio ambiente, a incorporação dos princípios e práticas de RSC vem se mostrando fundamental para os negócios e para as demandas da sociedade.

Apesar da relevância para os negócios e para a área acadêmica, seu conceito ainda permanece difuso (Karwowski; Raulinajtys-Grzybek, 2021). Suas primeiras referências surgem com o estudo de Howard Bowen em 1953 ao publicar a obra “*Social Responsibilities of the Businessman*”, que tem como questionamento central quais seriam as responsabilidades das empresas com relação à sociedade (Carroll, 1999; Carroll, 2016). Mais tarde, em 1979 Carroll apresentou sua primeira definição unificada (Latapí-Agudelo; Jóhannsdóttir; Davídsdóttir, 2019), que, desde então, vem sofrendo alterações e novas interpretações.

Quando começou a despontar nos estudos das organizações, a RSC sofreu duras críticas, tendo nos economistas Milton Friedman e Theodore Levitt um dos principais opositores. De acordo com a visão instrumentalista defendida por eles, o objetivo principal das empresas deve ser sempre a maximização do lucro, sendo que a atenção dada para outras atividades poderia prejudicar esse propósito (Knox; Maklan, 2004; Carroll, 2016; Long, 2020). Friedman (1970) defendia que a responsabilidade social das empresas era a busca pelo aumento dos lucros da empresa e, conseqüentemente, um maior retorno para seus acionistas.

Apesar da enorme influência da visão econômica, as transformações do cenário atual, com a globalização e a dinamicidade de se fazer negócios, fizeram com que as empresas repensassem sua maneira de conduzir suas atividades, assim, percebe-se que elas estão cada vez mais convencidas da necessidade de se adotar as práticas de responsabilidade social e corporativa (Coelho; Jayantilal; Ferreira, 2023). Dessa forma, as empresas estão sendo fortemente direcionadas a canalizar seus esforços para atuar de forma mais responsável diante das partes interessadas e da sociedade (Coelho; Jayantilal; Ferreira, 2023).

De forma a apresentar os principais autores e suas ideias, a tabela 1 abaixo aborda a evolução do conceito da RSC; sua elaboração teve como base os trabalhos de Nunes et al. (2010), Latapí-Agudelo, Jóhannsdóttir e Davídsdóttir (2019), Costa et al. (2022).

Tabela 1 – Evolução da definição de Responsabilidade Social Corporativa

<b>Autores</b>	<b>Principais ideias</b>	<b>Obras</b>
Howard Bowen	Considerado o pai da RSC, introduziu as primeiras ideias. Apontava a influência das grandes corporações e a necessidade de incluir responsabilidades para além da produção, pensando na construção do bem estar da sociedade. Considerando três esferas: econômica, legal e ética/social.	<i>Social Responsibilities of the Businessman</i> (1953)

Milton Friedman	Grande opositor de Bowen, defendia que a única responsabilidade social das empresas é a busca pelo lucro. Um dos principais defensores da ótica dos <i>shareholders</i> , em que uma atividade voltada para o aumento do valor da empresa levaria a resultados positivos para os acionistas, e conseqüentemente para o bem estar social.	<i>A Social Responsibility of Business is to Increase its Profits</i> (1970)
Archie B. Carroll	Propôs a primeira definição unificada da RSC. Defende que a RSC das empresas vai além das expectativas econômicas, contemplando também expectativas legais, éticas e discricionárias da sociedade em um dado período. Ele propõe a pirâmide de RSC considerando quatro dimensões: econômica, legal, ética e filantrópica.	<i>A Three-Dimensional Conceptual Model of Corporate Performance</i> (1979) <i>The pyramid of corporate social responsibility: Toward the moral management of organizational stakeholders</i> (1991)
R. Edward Freeman	Desenvolve a teoria dos stakeholders, incluindo o interesse de outras partes interessadas para além dos acionistas, considerando funcionários, fornecedores, comunidades locais, governos e outros grupos afetados pela atividade econômica.	<i>Strategic Management: A Stakeholder Approach</i> (1984)
David J. Wood	Definiu três dimensões de RSC: legitimidade (nível institucional), responsabilidade pública (nível organizacional) e discricão gerencial (nível individual).	<i>Corporate social performance revisited</i> (1991)
John Elkington	Introduz o conceito de Triple Bottom Line (TBL) - tripé da sustentabilidade, em que uma organização deve considerar as questões econômicas, sua responsabilidade social e seu impacto ambiental.	<i>Towards the sustainable corporation: Win-win-win business strategies for sustainable development</i> (1994)
Craig Smith	Aponta para a RSC nas empresas sob uma visão estratégica. Ao considerar as diversas partes interessadas, a atuação da empresa deve buscar a minimização dos impactos negativos e maximizar os impactos positivos pensando, visando o longo prazo e o bem estar da sociedade.	<i>Changes in corporate practices in response to public interest advocacy and actions</i> (2001)
Michael Porter e Mark Kramer	Afirmam que as atividades de cunho social promovidas pelas empresas devem estar ligadas às suas estratégias de negócios, de forma a gerar uma maior eficiência, inovação e vantagem competitiva. Posteriormente desenvolveram a ideia de criação de valor compartilhada, em que as políticas e práticas da empresa devem focar na competitividade, ao mesmo tempo que considera a promoção econômica e social da comunidade em que está inserida.	<i>Strategy &amp; Society</i> (2006) <i>Creating shared value</i> (2011)
Archie B. Carroll	Revisa conceitos de engajamento das partes interessadas, ética nos negócios, sustentabilidade corporativa e criação de valor. Define a RSC como sendo um movimento empresarial socialmente responsável.	<i>Corporate social responsibility: The centerpiece of competing and complementary frameworks</i> (2015)

Fonte: Elaboração própria (2024)

Dentre as visões e definições, a RSC pode ser entendida como o compromisso das empresas com questões éticas, morais e sociais diante da influência que suas atividades

econômicas exercem na sociedade (Rahm; Thelander, 2021; Chalissery et al., 2023), estando conectada à execução de práticas mais sustentáveis na esfera ambiental, econômica e social. Ela se baseia na contribuição voluntária das empresas, não se ligando a obrigações formais (Coelho; Jayantilal; Ferreira, 2023). Ou seja, a RSC está ligada à forma de atuação das empresas, que deve ir além do seu foco principal, a maximização do lucro, buscando desempenhar suas atividades de uma forma mais equilibrada com a sociedade e o ambiente (Reimann, 2012).

Dessa forma, entende-se que a busca pela adoção da RSC nas organizações está centrada no tripé ganhos econômicos, com a agregação de valor para os acionistas; desempenho financeiro, que garante uma vida longa para a empresa; e a condução de estratégias voltadas para o desenvolvimento ambiental e comunitário (Hilson, 2012). Em suma, segundo o estudo de Carroll (2016), normalmente, a RSC pode ser entendida como as políticas e práticas utilizadas pelas empresas na realização de suas atividades econômicas, considerando sua influência na sociedade e partes interessadas.

## **2.2 Responsabilidade Social Corporativa nas empresas**

Sob a perspectiva das partes interessadas, a adoção das práticas de RSC está ligada a *teoria dos stakeholders*, que considera o interesse de diversos atores com relação a atividade das empresas. Por *stakeholder* entende-se como um indivíduo ou grupo que influencia ou é influenciado por uma organização e suas atividades (Costa et al. 2022). Dessa forma, evidencia-se a importância de se considerar os múltiplos *stakeholders* envolvidos nos processos da empresa.

A literatura aponta benefícios que a prática da RSC, como estratégia, pode trazer para as empresas como melhora na reputação e imagem da empresa com relação às partes interessadas; maior interesse dos investidores, com a adoção de práticas mais transparentes, a percepção de ganhos financeiros estáveis é maior; maior atração de consumidores, que estão cada vez mais exigentes e envolvidos com questões éticas e socioambientais; potencial de atrair grandes talentos, os empregados terão maior interesse em atuar em empresas mais transparentes, éticas e responsáveis (Knox; Maklan, 2004; Coelho; Jayantilal; Ferreira, 2023).

Assim, a RSC está sendo vista como uma forma de se diferenciar das concorrentes e assim, se mostra como uma vantagem competitiva para as organizações (Carroll, 2008). Na medida em que as empresas se engajam em práticas mais positivas, voltadas para questões relacionadas ao social e a sustentabilidade, elas agregam valor para a sua marca, ganham maior

confiança e credibilidade da comunidade externa, e conseqüentemente, obtêm melhores resultados financeiros (Rahm; Thelander, 2021; Chalissery et al., 2023; Coelho; Jayantilal; Ferreira, 2023). A tudo isso, soma-se a influência dos investidores socialmente responsáveis, que são atraídos a investir seu capital em empresas que apoiam questões socioambientais (Chalissery et al., 2023), assim, percebe-se que a adesão a RSC traz benefícios positivos para os negócios das empresas.

Entretanto, existem muitas críticas direcionadas a essa questão, uma vez que, as empresas podem utilizar das práticas apenas como forma de investir em sua imagem e ter retornos financeiros, enquanto que na prática, pouco ou em nada contribuem de fato para a melhoria das questões sociais e da sustentabilidade que influenciam (Rahm; Thelander, 2021).

Assim, ao longo das últimas décadas, percebe-se que as partes interessadas, comunidades externas, governos, organizações internacionais vêm exigindo esforços maiores e mais claros das empresas no desempenho das atividades de RSC, em especial, das empresas multinacionais, diante de sua influência na economia global (Gao, 2009; Sachs, 2012; ONU, 2015). Neste ponto, deve-se pontuar a dificuldade em se gerenciar as múltiplas partes interessadas e suas diversas demandas, complexas e, muitas vezes, conflitantes (Menezes; Vieira; De Oliveira, 2022).

No caso das empresas de propriedade estatal, essa complexidade de demanda pode ser ainda maior. Uma vez que as SOEs possuem objetivos sociais e econômicos diferentes das empresas privadas, sofrendo influência direta de seus governos e da população, o equilíbrio para coordenar as exigências dos diversos grupos envolvidos pode ser desafiador (Garde-Sanchez; López-Pérez; López-Hernández, 2018). Por outro lado, o próprio tipo de estrutura de propriedade, que é influenciada pela figura do Estado, seja diretamente através do controle estatal, ou indiretamente, com as políticas de subsídios e incentivos fiscais, permite que a SOE tenha uma maior tendência a realizar investimentos nas esferas sociais e ambientais (Liu; Zhang; Liang, 2019).

Dessa forma, se apresenta relevante a tarefa de compreender a dinâmica das empresas e a adoção das práticas de RSC, em especial, as empresas multinacionais estatais. Dada a relevância das empresas de propriedade estatal para seus países, é bastante significativa sua imagem como impulsionadora da economia e de bem-estar social geral, assim, visualizar as estratégias e práticas desenvolvidas por elas pode fundamentar a propagação de uma atuação contundente da RSC das empresas em geral (Garde-Sanchez; López-Pérez; López-Hernández, 2018).

### 3 METODOLOGIA

O estudo é de natureza quantitativa e caracteriza-se como pesquisa descritiva, ao se propor a descrever as características do grupo em questão, estabelecendo relações entre as variáveis analisadas (Gil, 2002). Para atender ao objetivo proposto, o trabalho em questão utilizou-se do ISE B3, importante indicador de sustentabilidade desenvolvido pela B3.

O próximo tópico aborda os principais indicadores de sustentabilidade do mundo, e apresenta o índice utilizado no trabalho.

#### 3.1 Indicadores de sustentabilidade

O movimento de adesão das empresas com as práticas de RSC, alinhando suas estratégias de negócios com as questões de responsabilidade social e de sustentabilidade, vem sendo percebido pelos mercados de capitais (Nunes et al., 2010). Além disso, observa-se, cada vez mais, um aumento do volume dos investidores socialmente responsáveis. Com visão de longo prazo e maior consciência social e ambiental, esses investidores buscam por empresas com boa reputação e preocupadas com a adoção de práticas de RSC (Vital et al., 2009).

Neste contexto, dada a progressiva consolidação da RSC nos negócios, as bolsas de valores dos países se mobilizaram na construção iniciativas de fortalecimento e suporte ao mercado de desenvolvimento sustentável, às questões de boas práticas de governança corporativa e às questões sociais (Marcondes; Bacarji, 2010; Nunes et al., 2010). Assim, como forma de se adequar às exigências da sociedade e dos investidores, os mercados financeiros se movimentaram pela criação de índices de sustentabilidade, alinhando mercado de capitais, estratégias de negócios, investidores e demais partes interessadas (Nunes et al., 2010; Macedo et al., 2022).

Abaixo, a tabela 2 elaborada om base no trabalho de Santis, Albuquerque e Lizarelli (2016) apresenta os principais índices de sustentabilidade.

Tabela 2 – Principais índices de sustentabilidade do mundo

<b>Índices de Sustentabilidade</b>	<b>Bolsa de Valores</b>	<b>Ano de criação</b>
Dow Jones Sustainability Indexes (DJSI)	Bolsa de Valores de Nova Iorque	1999
Financial Times Stock Exchange for Good (FTSE4Good)	Bolsa de Valores de Londres	2001
Johannesburg Stock Exchange SRI Index (JSE)	Bolsa de Valores de Joanesburgo	2004

Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE)	Bolsa de Valores de São Paulo	2005
---	----------------------------------	------

Fonte: Elaboração própria (2024)

O ISE foi desenvolvido pela B3 em parceria com a Fundação Getúlio Vargas (FGV) em 2005, sendo hoje, considerado um dos indicadores de referência, o maior da América Latina e o quarto maior do mundo (Marcondes; Bacarji, 2010). O ISE B3 é o resultado de uma carteira teórica de ativos, sendo estas ações de companhias listadas na B3 que atendem a determinados critérios de inclusão (B3, 2024).

O indicador tem como objetivo destacar e diferenciar investidores comprometidos com as questões de sustentabilidade, ao integrar nas estratégias de negócios questões ambientais, sociais e de governança (Vital et al., 2009; Marcondes; Bacarji, 2010; Macedo et al., 2022). Desde sua criação, a quantidade de empresas aptas a participar vem evoluindo, Macedo et al. (2022) apresenta como vantagens a melhora da imagem da empresa, maior confiança dos investidores, melhorias de desempenho financeiro, assim, o ISE B3 vem se apresentando como um índice relevante para os negócios das empresas no mercado de capitais.

### 3.2 Coleta de dados e amostra

Como o objetivo é investigar e mapear as práticas de RSC das empresas de propriedade estatal, o trabalho em questão utilizou o questionário-base para a seleção das empresas que participarão da carteira do ISE B3 para a análise, de forma a coletar as empresas e seu escore de sustentabilidade. O questionário é direcionado às empresas elegíveis a participar, segundo os critérios de liquidez, as 200 primeiras posições do IN; e é composto por cinco dimensões de sustentabilidade.

O período de análise se concentrou nos anos de 2021 e 2022, que correspondem ao período de aplicação do questionário em questão. A metodologia do índice sofreu alterações recentes, que alteraram as dimensões de análise e as questões a serem dirigidas às empresas, sendo que, segundo a metodologia atual tem-se apenas os anos de 2021 e 2022. E a amostra da pesquisa se concentrou nas empresas participantes do questionário e presentes na B3 no período de análise.

A amostra apresentou um total de 96 empresas, sendo 13 empresas de propriedade estatal, e ao todo, foram analisadas 162 observações.

Abaixo, a tabela 3 que apresenta as empresas participantes, o setor de atuação e o período que participou do questionário.

Tabela 3 – Empresas da amostra em estudo

<b>Código</b>	<b>Empresa</b>	<b>Período em que participou do questionário</b>	<b>Setor</b>
1	3tentos	2022	Agro e pesca
2	Aeris	2021/2022	Máquinas industrial
3	AES Brasil	2021/2022	Energia elétrica
4	AES Sul	2021/2022	Energia elétrica
5	AES Tiete	2021	Energia elétrica
6	Aliansce	2021/2022	Financeiro
7	Ambev S/A	2021/2022	Alimentos e bebidas
8	Ambipar	2021/2022	Água e saneamento
9	Americanas	2021/2022	Comércio
10	Anima	2021	Consumo cíclico
11	Arezzo Co	2021/2022	Textil
12	Assai	2022	Comércio
13	B3	2022	Financeiro
14	Bradesco	2021/2022	Financeiro
15	Brasil	2021/2022	Financeiro
16	Braskem	2021/2022	Química
17	BRF SA	2021/2022	Alimentos e bebidas
18	Btgp Banco	2021/2022	Financeiro
19	Camil	2022	Alimentos e bebidas
20	Casas Bahia	2021/2022	Comércio
21	Cba	2022	Mineração
22	CCR SA	2021/2022	Transporte serviço
23	Cemig	2021/2022	Energia elétrica
24	Cesp	2021	Energia elétrica
25	Cielo	2021/2022	Software e dados
26	Coelba	2021/2022	Energia elétrica
27	Cogna	2022	Consumo cíclico
28	Copasa	2022	Água e saneamento
29	Copel	2021/2022	Energia elétrica
30	Cosan	2021/2022	Petróleo e gás
31	CPFL Energia	2021/2022	Energia elétrica
32	Csn Mineração	2021	Mineração
33	Cury S/A	2021	Construção
34	Dasa	2022	Saúde
35	Dexco	2021/2022	Madeira e papel
36	Ecorodovias	2021/2022	Transporte serviço
37	Elektro	2021/2022	Energia elétrica
38	Eletrobras	2021/2022	Energia elétrica
39	Energias BR	2021/2022	Energia elétrica
40	Eneva	2022	Energia elétrica
41	Engie Brasil	2021/2022	Energia elétrica
42	Eztec	2022	Construção

43	Fleury	2021/2022	Saúde
44	Gafisa	2021/2022	Construção
45	Getnet BR	2022	Software e dados
46	Grendene	2021/2022	Textil
47	Grupo Natura	2021/2022	Comércio
48	Grupo Soma	2021/2022	Comércio
49	Guararapes	2021/2022	Textil
50	Hypera	2021/2022	Saúde
51	Iguatemi	2022	Financeiro
52	Intermedica	2021/2022	Saúde
53	Iochp-Maxion	2021/2022	Veículos e peças
54	Irani	2021/2022	Papel e celulose
55	Itausa	2021/2022	Financeiro
56	ItauUnibanco	2021/2022	Financeiro
57	JBS	2021/2022	Alimentos e bebidas
58	JSL	2021/2022	Transporte serviço
59	Klabin S/A	2021/2022	Papel e celulose
60	Light S/A	2021/2022	Energia elétrica
61	Locamerica	2021	Consumo cíclico
62	Locaweb	2021/2022	Software e dados
63	Lojas Renner	2021/2022	Comércio
64	M.Diasbranco	2021/2022	Alimentos e bebidas
65	Magazine Luiza	2021/2022	Comércio
66	Marfrig	2021/2022	Alimentos e bebidas
67	Minerva	2021/2022	Alimentos e bebidas
68	Movida	2021/2022	Consumo cíclico
69	MRV	2021/2022	Construção
70	Multiplan	2021	Financeiro
71	Neoenergia	2021/2022	Energia elétrica
72	Odontoprev	2021/2022	Saúde
73	P.Acucar-Cbd	2021/2022	Comércio
74	Petrobras	2021	Petróleo e gás
75	Porto Seguro	2022	Financeiro
76	Positivo Tec	2021	Eletroeletrônicos
77	Quero-Quero	2021/2022	Comércio
78	RaiaDrogasil	2021/2022	Comércio
79	Rede D Or	2022	Saúde
80	Rumo S.A.	2021/2022	Transporte serviço
81	Sanepar	2022	Água e saneamento
82	Santander BR	2021/2022	Financeiro
83	Santos Brp	2022	Transporte serviço
84	Sid Nacional	2021	Siderúrgica e metalúrgica
85	Simpar	2021/2022	Transporte serviço
86	SLC Agricola	2022	Agro e Pesca

87	Sul America	2021	Financeiro
88	Suzano S.A.	2021/2022	Papel e celulose
89	Syn Prop Tec	2021/2022	Financeiro
90	Telef Brasil	2021/2022	Telecomunicações
91	Tim	2021/2022	Telecomunicações
92	Tran Paulist	2021/2022	Energia elétrica
93	Usiminas	2021/2022	Siderúrgica e metalúrgica
94	Vamos	2021/2022	Consumo cíclico
95	Vibra	2022	Petróleo e gás
96	Weg	2021/2022	Máquinas industrial

Fonte: Dados da pesquisa (2024)

Após a coleta de dados, as empresas e suas respostas a respeito das práticas sustentáveis foram organizadas no Excel, da Microsoft. Posteriormente, os dados foram tabulados e analisados através dos softwares SPSS Statistics 21, da IBM e RStudio, versão 2023.

### 3.3 Variáveis

Para a construção das variáveis, foi utilizado as respostas das empresas no questionário-base dos anos de 2021 e 2022. O questionário é formado por 5 dimensões - capital humano, capital social, governança corporativa e alta gestão, meio ambiente, modelo de negócios e inovação, sendo que cada dimensão é segmentada por tema e depois por tópico, em cada tópico pode haver uma ou mais questões, que são respondidas por sim ou não pelas empresas. O anexo do trabalho em questão apresenta o modelo do questionário.

Para o estudo, foram escolhidas apenas as questões que apontavam para a adoção efetiva de uma prática de sustentabilidade. Para cada sim a empresa recebia a nota 1, indicando que ela realizava a prática perguntada nas questões, e 0 para não; sendo que para cada tópico foi realizado um somatório das notas para sua posterior análise fatorial.

### 3.4 Modelo proposto

Para atingir o objetivo proposto, que consiste em investigar e mapear as práticas de RSC das empresas de propriedade estatal, comparando com as privadas optou-se por utilizar a técnica análise fatorial. A técnica foi utilizada para construir um indicador de cada dimensão de RSC. Assim, inicialmente realizou-se uma análise fatorial da pontuação de cada dimensão do questionário, posteriormente, foi calculado uma média ponderada entre o resultado obtido e a nota de cada empresa, de forma a gerar um *score* final de cada empresa nas dimensões de sustentabilidade. Essa pontuação resultante representa o nível de comprometimento das empresas em cada dimensão observada.

A análise fatorial é considerada uma técnica exploratória adequada para manipular variáveis que apresentam coeficientes de correlação relativamente elevados em novas variáveis reduzidas que expressem o comportamento do conjunto original, de forma a facilitar a interpretação dos dados analisados (Fávero; Belfiore, 2017).

Assim, a análise corresponde a uma técnica multivariada que procura reduzir variáveis em um grupo menor – em fatores – esses fatores representam o comportamento conjunto das variáveis originais interdependentes (Fávero; Belfiore, 2017).

Para a análise foi utilizado a extração de componentes principais e a rotação ortogonal - Varimax – que visa minimizar a quantidade de variáveis que apresentam elevadas cargas em determinado fator através da redistribuição das cargas fatoriais e da maximizar a variância dos quadrados dos coeficientes, simplificando e tornando mais interpretáveis os fatores extraídos (Hair Jr. et al., 2005).

## 4 RESULTADOS E DISCUSSÕES

### 4.1 Dimensões da Responsabilidade Social Corporativa

Após a etapa de organização dos dados obtidos pela planilha de respostas da B3, aplicou-se a análise fatorial a fim de observar o comportamento conjunto das variáveis originais interdependentes na amostra em questão (Fávero; Belfiore, 2017).

A tabela 4 apresentam os resultados da análise fatorial dos anos de 2021 e 2022.

Tabela 4 – Análise fatorial: extração dos componentes principais

2021			
Eixo	Teste de KMO	Total da Variância Explicada	Componentes principais
<b>Capital Humano</b>	0,903	64,190	Condições de trabalho Formatos de trabalho
<b>Capital Social</b>	0,752	86,927	Compromisso com os direitos humanos Comunidade local Investimento social privado e cidadania corporativa Acessibilidade técnica e econômica Abordagem preventiva
<b>Governança Corporativa</b>	0,840	76,655	Compromissos e práticas de gestão Alinhamento com Agenda 2030 e ODS Práticas de remuneração e incentivo Gestão da materialidade Práticas de transparência nas divulgações Práticas contábeis e financeiras
			Liderança e responsabilidade

<b>Meio Ambiente</b>	0,852	84,295	Práticas de gestão Desempenho Certificações Cumprimento legal
<b>Modelo de Negócios</b>	0,805	84,099	Tendências e propósito Estratégia de inovação Desenvolvimento de produtos e serviços
<b>2022</b>			
<b>Eixo</b>	<b>Teste de KMO</b>	<b>Total da Variância Explicada</b>	<b>Componentes principais</b>
<b>Capital Humano</b>	0,927	68,651	Condições de trabalho Formatos de trabalho
<b>Capital Social</b>	0,742	86,403	Compromisso com os direitos humanos Comunidade local Investimento social privado e cidadania corporativa Acessibilidade técnica e econômica Abordagem preventiva
<b>Governança Corporativa</b>	0,863	71,425	Compromissos e práticas de gestão Alinhamento com Agenda 2030 e ODS Práticas de remuneração e incentivo Gestão da materialidade Práticas de transparência nas divulgações
<b>Meio Ambiente</b>	0,805	84,268	Liderança e responsabilidade Práticas de gestão Desempenho Certificações Cumprimento legal
<b>Modelo de Negócios</b>	0,829	82,093	Tendências e propósito Estratégia de inovação Desenvolvimento de produtos e serviços

Fonte: Dados da pesquisa (2024)

A tabela 4 apresenta os eixos, o teste de KMO, o total da variância explicada e os componentes principais extraídos do resultado da análise. Os eixos correspondem a cada dimensão analisada no questionário ISE B3. O teste de KMO corresponde a medida de adequação da amostra de Kaiser-Meyer-Olkin, varia de 0 a 1, sendo que valores acima de 0,7 são considerados bons. O total da variância explicada e os componentes principais são obtidos através do processo de extração de fatores (Field, 2020).

Ao analisar os resultados obtidos pela fatorial, observa-se que todos os resultados apresentam um bom índice de adequação da amostra, com valores acima de 0,7 – bom; 0,8 – ótimo e 0,9 – excelente.

A relação entre total da variância explicada e a extração dos componentes principais foi similar nos anos de 2021 e 2022, apresentando divergência no eixo da governança corporativa, em 2021 foi explicada por 6 fatores, enquanto que em 2022, por cinco. O eixo do capital humano apresentava 12 componentes, sendo que nos anos de 2021 e 2022, foram 2 componentes principais extraídos; o eixo do capital social apresentava um total de 15 componentes, tendo como final 5 fatores principais; já a governança corporativa possuía 22 componentes, sendo os principais explicativos 6 em 2021 e 5 em 2022; com relação ao meio ambiente era um total de 19, sendo 5 explicativos após a extração; e por fim, o eixo de modelo de negócios apresentava 17 componentes inicialmente, sendo 3 extraídos, como apresentam as tabelas acima.

#### 4.2 Análises descritivas

Para interpretar os resultados gerados pela análise fatorial, utilizou-se a análise descritiva dos dados - dimensões de cada empresa. A estatística descritiva descreve e resume um conjunto de dados da amostra, apresentando as principais características da amostra, o que possibilita uma melhor compreensão do pesquisador sobre seu estudo (Fávero; Belfiore, 2017).

As tabelas 5 e 6 abaixo apresentam os valores da média, desvio padrão, variância, máximo e mínimo dos valores de referente a cada dimensão de RSC em estudo.

Tabela 5 – Adoção de práticas de RSC 2021: principais dimensões

Dummy	Dimensão	Média	Desvio padrão	Variância	Máximo	Mínimo
<b>Privada (0)</b>	Capital humano	4,17633	1,816411	3,299348	6,4571	0
	Capital social	9,466055	5,812624	33,7866	20,5304	0
	Governança corporativa	13,34435	5,908275	34,90771	19,8436	0,6384
	Meio ambiente	3,311681	1,693888	2,869257	5,5653	0
	Modelo de negócios	8,48183	4,525784	20,48272	14,4218	0
<b>SOE(1)</b>	Capital humano	4,235555	2,16608	4,691901	6,317	0
	Capital social	11,61573	6,504144	42,30388	17,7645	0
	Governança corporativa	14,03677	6,539123	42,76013	19,0291	1,1203
	Meio ambiente	3,319727	1,925673	3,708218	5,5474	0
	Modelo de negócios	9,276527	5,088784	25,89573	13,6074	0
<b>Geral</b>	Capital humano	4,184682	1,854125	3,437781	6,4571	0
	Capital social	9,769214	5,917855	35,02101	20,5304	0
	Governança corporativa	13,442	5,960956	35,53299	19,8436	0,6384
	Meio ambiente	3,312815	1,714922	2,940958	5,5653	0
	Modelo de negócios	8,593903	4,58227	20,9972	14,4218	0

Fonte: Dados da pesquisa (2024)

A tabela 5 apresenta os resultados da análise descritiva do ano de 2021. Ao observar a dimensão capital humano é possível apontar que há uma diferença relativamente pequena entre as médias das POEs (4,17) e das SOEs (4,23), todavia, as SOEs apresentam um maior desvio padrão, 2,16, o que sugere uma maior heterogeneidade entre as empresas na dimensão. A dimensão capital social apresenta uma maior diferença entre as médias, POE (9,46) e SOE (11,61), sendo que as SOE possuem um maior desvio padrão, 6,5. Na dimensão governança corporativa, as médias são de 13,34 (POE) e 14,03 (SOE), com maior heterogeneidade dos dados das SOEs. A dimensão meio ambiente possui a menor média de score dentre as dimensões e médias bastante aproximadas entre as POEs e SOEs, de aproximadamente 3,31. Por fim, a dimensão modelo de negócios apresenta média de 8,48 das POEs e 9,27 das SOEs, que apresentam um desvio padrão de 5,08.

Tabela 6 - Adoção de práticas de RSC 2021: principais dimensões

Dummy	Dimensão	Média	Desvio padrão	Variância	Máximo	Mínimo
<b>Privada (0)</b>	Capital humano	4,985341	1,993276	3,973147	7,18647	0
	Capital social	12,41705	6,342529	40,22768	23,14559	0
	Governança corporativa	14,44272	5,435826	29,5482	19,99377	0,67801
	Meio ambiente	3,718868	1,664111	2,769264	5,79164	0
	Modelo de negócios	9,36528	4,107336	16,87021	14,26932	0
<b>SOE(1)</b>	Capital humano	5,259877	2,061296	4,248942	7,05748	0
	Capital social	15,84698	5,442048	29,61588	20,93442	0
	Governança corporativa	16,04262	4,979754	24,79795	19,4557	1,05248
	Meio ambiente	3,944925	1,748288	3,056512	5,62872	0
	Modelo de negócios	10,47875	3,768482	14,20146	13,35972	0
<b>Geral</b>	Capital humano	5,02456	1,992779	3,971169	7,18647	0
	Capital social	12,90704	6,30829	39,79452	23,14559	0
	Governança corporativa	14,67127	5,373998	28,87985	19,99377	0,67801
	Meio ambiente	3,751162	1,667424	2,780301	5,79164	0
	Modelo de negócios	9,524347	4,057943	16,4669	14,26932	0

Fonte: Dados da pesquisa (2024)

A tabela 6 apresenta os resultados da análise descritiva do ano de 2022. A análise comparativa com o ano de 2021 permite identificar que as empresas tiveram uma melhora nos scores das dimensões, o que indica uma melhora na adoção de práticas de RSC. Comparando as dimensões de 2021 para 2022, observa-se uma maior evolução nas dimensões capital social, com médias de 14,41 das POEs e 15,84 das SOEs, governança corporativa, com médias 14,44 das POEs e 16,04 das SOEs.

Observa-se também que diferentemente do ao de 2021, as POE apresentaram um desvio padrão maior do que as SOE nas dimensões capital social, governança corporativa e modelo de

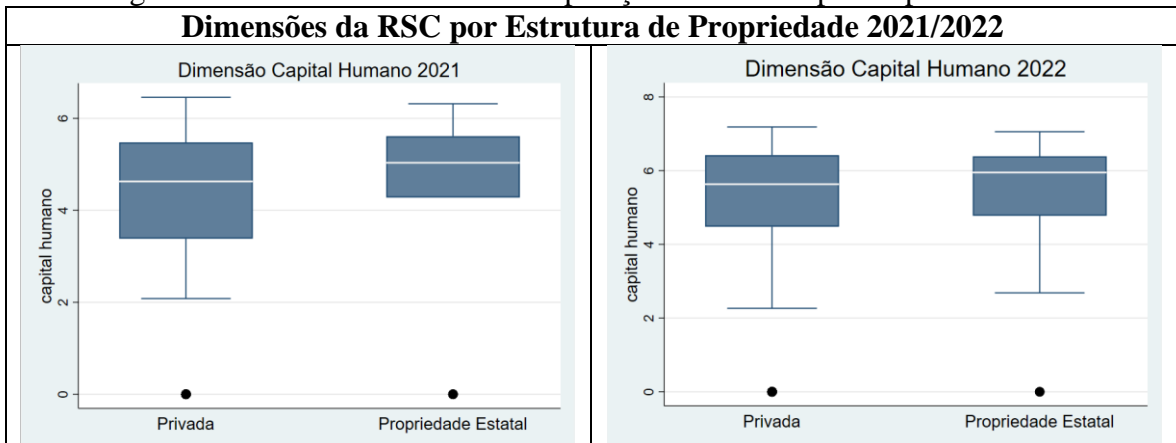
negócios, indicando uma maior heterogeneidade entre as empresas privadas.

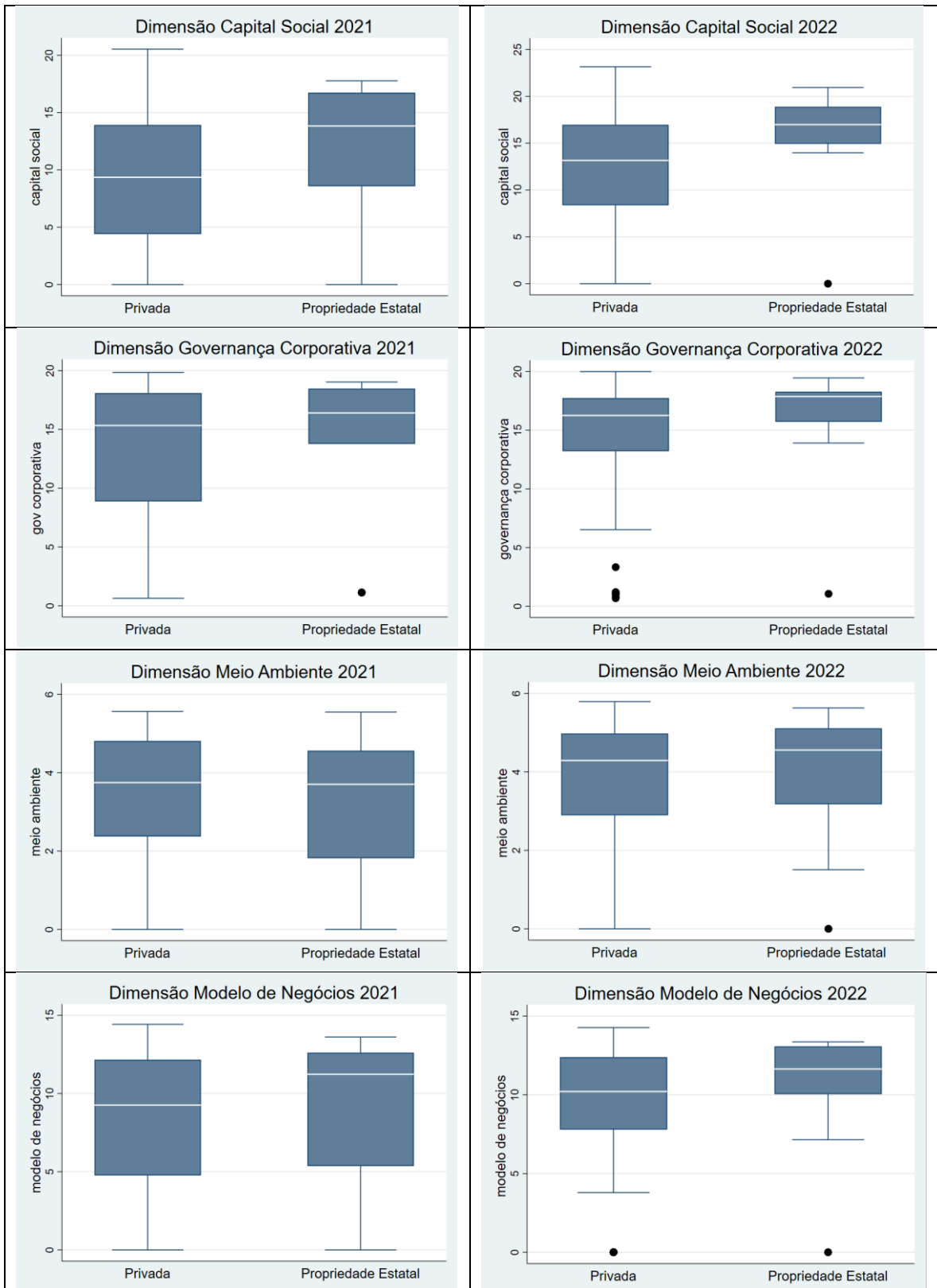
Os resultados do teste *t* de *student* no ano de 2021 foram capital humano  $t = -0,0976$  e  $p\text{-valor} = 0,9225$ ; capital social  $t = -1,1184$  e  $p\text{-valor} = 0,2669$ ; governança corporativa  $t = -0,3550$  e  $p\text{-valor} = 0,7236$ ; meio ambiente  $t = -0,0143$  e  $p\text{-valor} = 0,9886$ ; e modelo de negócios  $t = -0,5306$  e  $p\text{-valor} = 0,5972$ . No ano de 2022 foram capital humano  $t = -0,4397$  e  $p\text{-valor} = 0,6613$ ; capital social  $t = -1,7659$  e  $p\text{-valor} = 0,0811$ ; governança corporativa  $t = -0,9543$  e  $p\text{-valor} = 0,3427$ ; meio ambiente  $t = -0,4327$  e  $p\text{-valor} = 0,6664$ ; e modelo de negócios  $t = -0,8788$  e  $p\text{-valor} = 0,3821$ .

A evolução dos escores observada indicam uma crescente relevância da RSC para o mercado. Nos últimos anos, vem-se observando que empresas que se envolvem em questões de sustentabilidade apresentam bons resultados para seus negócios, melhorando sua imagem, atraindo investidores conscientes e abrindo mercados (Bofinger; Heyden; Rock, 2022). Bofinger, Heyden e Rock (2022) pontuam que a participação nos índices de sustentabilidade se configura como uma espécie de rótulo positivo para essas empresas, aumentando sua visibilidade diante do mercado interessado no padrão ESG (tripé econômico, social, ambiental).

Para ilustrar os resultados encontrados acima, apresenta-se a figura 1, com a comparação dos tipos de propriedade – privada ou estatal – com relação as dimensões de RSC nos anos de 2021 e 2022, por meio dos gráficos *boxplot* (diagrama de caixa). Essa representação gráfica permite identificar medidas de posição da variável em análise como seu valor mínimo, primeiro quartil, mediana (segundo quartil), terceiro quartil e valor máximo (Fávero; Belfiore, 2017). Esse tipo de gráfico possibilita avaliar a simetria e a distribuição dos dados, além de indicar a presença de dados discrepantes (Fávero; Belfiore, 2017).

Figura 1 – Dimensões da RSC: comparação entre as empresas privadas e SOEs





Fonte: Dados da pesquisa (2024)

A análise gráfica da dimensão capital humano demonstra que não há uma grande diferença entre os escores das empresas privadas e as de propriedade estatal nos períodos observados. Apesar disso, comparando os gráficos de 2021 e 2022, pontua-se que houve uma

evolução das empresas de um ano para o outro.

A observação da dimensão capital social reflete que as empresas de propriedade estatal estão mais comprometidas com as questões de capital social que as empresas do setor privado, sendo que no ano de 2021, 50% da amostra possuía uma pontuação melhor que 75% da amostra das empresas privadas, fato similar ocorreu no ano de 2022. Além disso, no geral, as empresas tiveram uma melhora em seus escores.

Os resultados superiores das SOEs na dimensão do capital social podem se justificar pela sua proximidade com a figura estatal; empresas de propriedade estatal, seja direta, ou indireta, através da participação acionária, tendem a aproximar suas ações com as funções de Estado, voltando-se assim para as demandas da sociedade (Gao, 2019). O estudo de Gillan, Koch e Starks (2021) vai nessa direção ao apontar resultados mais positivos das empresas SOE que as POE com relação as questões sociais e ambientais, esta última não se verificou. Assim, com relação a dimensão meio ambiente, tanto do setor privado, quanto as de propriedade estatal, não tiveram uma evolução considerável. Além disso, possuem dispersão parecidas entre si.

Analisando a dimensão da governança corporativa, visualiza-se que não há grandes diferenças entre o grupo das empresas privadas e o das empresas de propriedade estatal. Outro dado que se pode encontrar é que as empresas evoluíram em suas notas na dimensão em questão, sendo que as 75% das SOE no ano de 2022 estão com pontuação acima de 15 pontos.

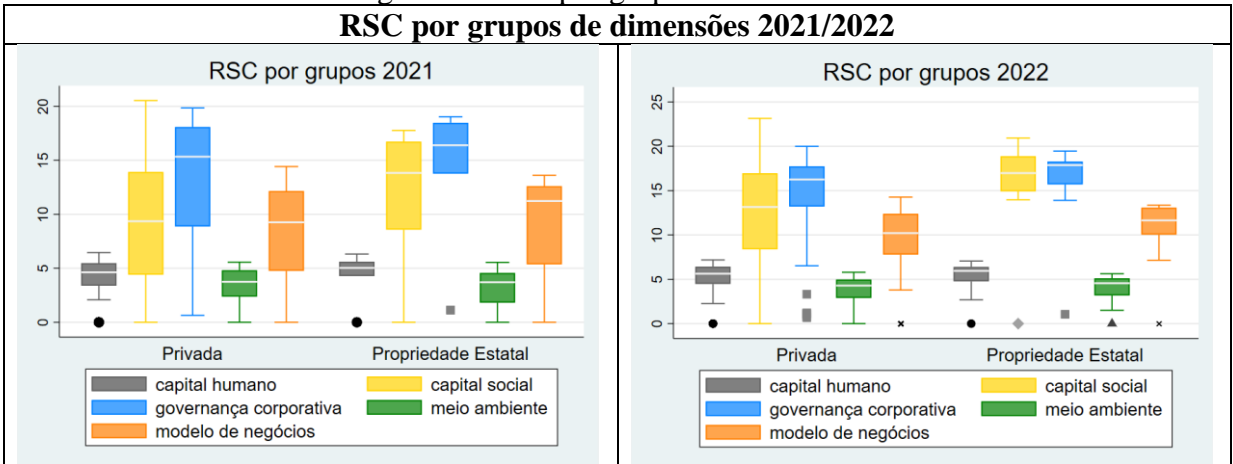
Por fim, observando os gráficos da dimensão de modelo de negócios, no geral as empresas evoluíram em suas práticas de um ano para o outro, apesar de não se verificar grandes diferenças entre as privadas e as SOE. Comparando a evolução das empresas privadas e SOE de um ano para o outro separadamente, verifica-se que as SOE tiveram uma maior evolução.

Após a comparação entre o desempenho de pontuação de cada dimensão das empresas de propriedade estatal e privadas.

A figura 2 apresenta uma comparação geral entre as dimensões nos anos de 2021 e 2022.

Os gráficos RSC por grupos, ilustrados pela figura 2, permitem verificar que, no ano de 2021, as dimensões com maiores pontuações foram capital social, governança corporativa e modelo de negócios, além disso, essas mesmas dimensões apresentam uma grande variação de escores das empresas, dado percebido pelo alongamento dos gráficos. Já no ano de 2022, essa variação é um pouco menor principalmente das empresas de propriedade estatal, observando que as distâncias entre os quartis dos gráficos são bem menores que no ano de 2021.

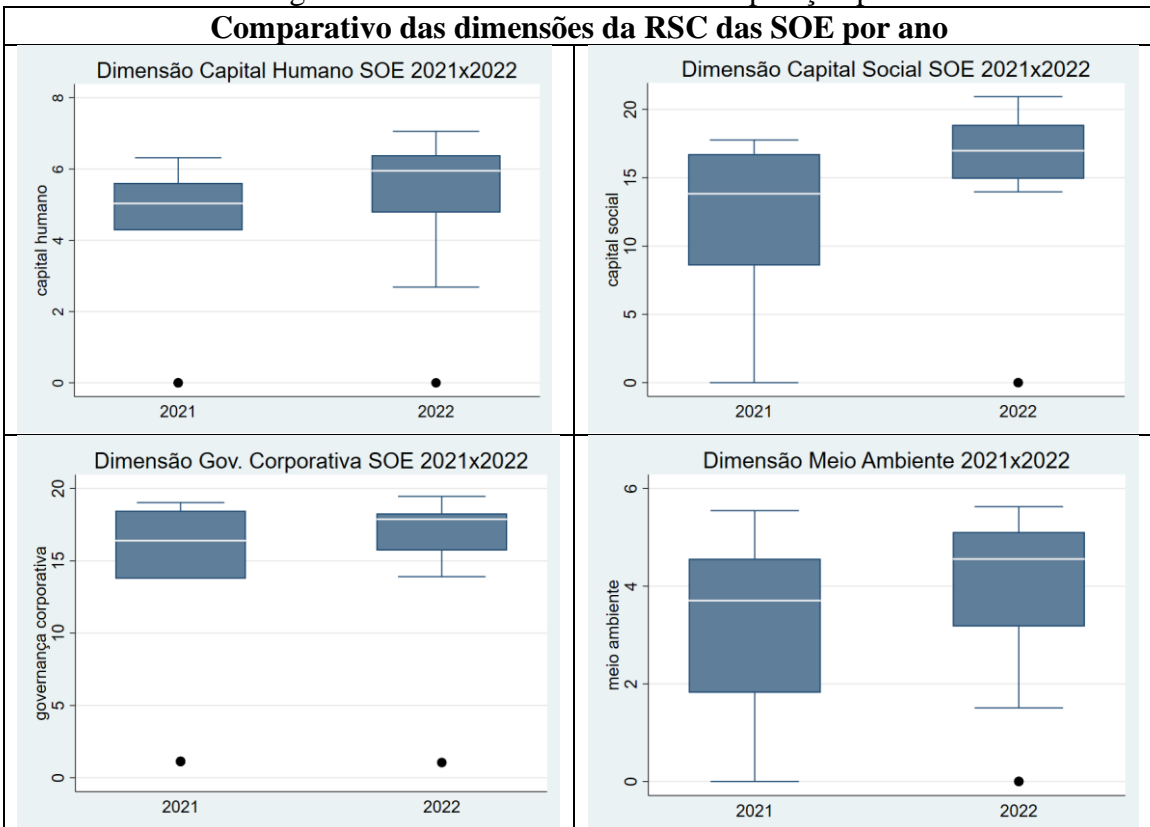
Figura 2 – RSC por grupo de dimensões

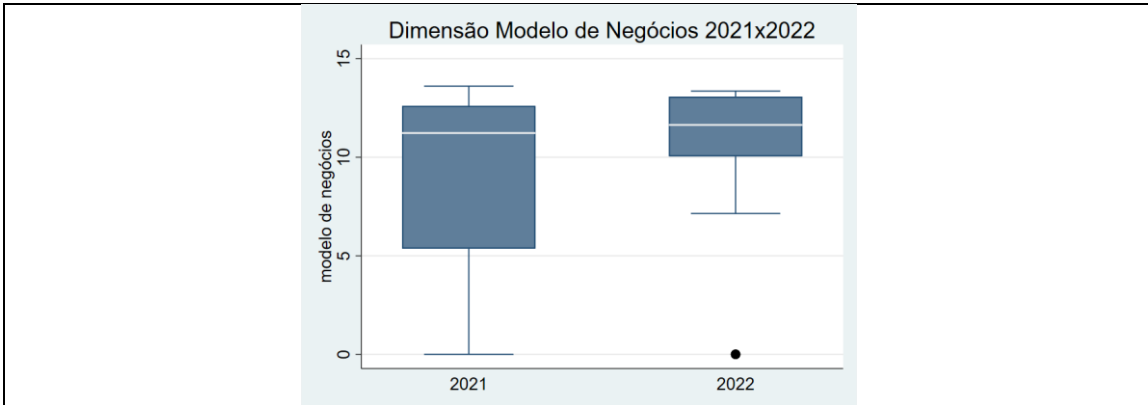


Fonte: Dados da pesquisa (2024)

Por fim, a figura 3, realizou a análise das dimensões de RSC nos anos da pesquisa, essa análise permite observar a evolução das práticas de RSC das empresas de propriedade estatal de um ano para o outro.

Figura 3 – Dimensões das SOEs: comparação por ano





Fonte: Dados da pesquisa (2024)

A partir da figura 3, a observação da dimensão do capital humano permite verificar que, apesar de haver uma evolução dos escores das empresas, com um aumento das notas máximas, ainda existe a presença de empresas, no ano de 2022, com notas abaixo das verificadas em 2021.

Já os gráficos da dimensão capital social refletem que as empresas tiveram uma considerável evolução, ao observar o primeiro quartil do gráfico de 2022, percebe-se que 50% da amostra de 2021 está abaixo dele. Além disso, a amplitude interquartil de um ano para o outro foi menor, o que demonstra uma maior aproximação dos escores na dimensão. Os resultados vão de encontro com a literatura, ao apontar uma preocupação das empresas de propriedade estatal com relação as questões sociais (Gao, 2009).

A dimensão da governança corporativa não apresentou uma grande evolução de um ano para o outro, como demonstra os gráficos. Apesar disso, é a dimensão com os maiores escores das empresas, com pontuações próximas de 15. A dimensão do meio ambiente apresenta os menores escores entre as empresas e também não apresentou uma grande evolução na amostra observada. Por fim, os gráficos da dimensão de modelo de negócios permitem identificar uma evolução de 2021 para 2022, tal percebe-se pelo encurtamento dos escores do segundo quartil.

A última análise do estudo foi a respeito da relação entre setor, a presença da propriedade estatal e a adoção das práticas de RSC. A literatura aponta que o setor pode exercer grande influência na opção e na forma como as práticas de RSC são implementadas e desenvolvidas, observa-se que empresas com maior grau de intervenção ambiental estão mais condicionadas a realizar práticas de RSC como forma compensatória de seus impactos (Sharma; Bhatnagar, 2015; Abuya, 2016).

O enorme impacto da atividade somado ao potencial e à ocorrência de desastres ambientais que o setor pode causar, condiciona os gerentes a adotar um alto grau de práticas sustentáveis, como aponta o estudo de Rodrigues e Mendes (2018). Assim, observa-se que empresas que desempenham atividades mais invasivas e hostis tendem a realizar atuações

compensatórias, com fim de minimizar suas externalidades negativas, através da moderação de conflitos e interesses; e melhorar sua imagem diante das partes interessadas, desempenhando a RSC de forma estratégica (Sharma; Bhatnagar, 2015; Abuya, 2016).

As tabelas 7 apresentam a segmentação do setor da amostra nos anos de 2021 e 2022.

Tabela 7 – RSC – visão do setor na amostra de pesquisa

Setor	2021			2022		
	Nº de empresas no setor	% de empresas no setor	Empresas SOE no setor	Nº de empresas no setor	% de empresas no setor	Empresas SOE no setor
Agro e pesca	0	0	0	2	2,35%	0
Água e saneamento	1	1,28%	1	3	3,53%	2
Alimentos e bebidas	6	7,69%	0	7	8,24%	1
Comércio	9	11,54%	0	10	11,76%	0
Construção	3	3,85%	0	3	3,53%	0
Consumo cíclico	4	5,13%	0	3	3,53%	0
Eletroeletrônicos	1	1,28%	1	0	0,00%	0
Energia elétrica	15	19,23%	7	14	16,47%	7
Financeiro	10	12,82%	0	11	12,94%	1
Madeira e papel	1	1,28%	0	1	1,18%	0
Máquinas industrial	2	2,56%	0	2	2,35%	0
Mineração	1	1,28%	0	1	1,18%	0
Papel e celulose	3	3,85%	1	3	3,53%	0
Petróleo e gás	2	2,56%	1	2	2,35%	0
Química	1	1,28%	0	1	1,18%	1
Saúde	4	5,13%	0	6	7,06%	0
Siderúrgica e metalúrgica	2	2,56%	0	1	1,18%	0
Software e dados	2	2,56%	0	3	3,53%	0
Telecomunicações	2	2,56%	0	2	2,35%	0
Textil	3	3,85%	1	3	3,53%	0
Transporte serviço	5	6,41%	0	6	7,06%	1
Veículos e peças	1	1,28%	0	1	1,18%	0
<b>Total</b>	<b>78</b>	<b>100,00%</b>	<b>12</b>	<b>85</b>	<b>100,00%</b>	<b>13</b>

Fonte: Dados da pesquisa (2024)

A tabela 7 apresenta a relação entre RSC e a sua distribuição nos setores e a quantidade de empresas de propriedade estatal em cada setor. O ano de 2021 possui um total de os setores 78 empresas em 21 setores, e 2022 possui 85 empresas em 22 setores econômicos.

Ao observar os resultados das tabelas é possível verificar que os setores com maior concentração foram o de energia elétrica, com 19,23% em 2021 e 16,47% de concentração em 2022; o setor financeiro com 12,82% em 2021, e 12,94% em 2022; e o de comércio com 11,54% e 11,76% em 2021 e 2022, respectivamente. Ao analisar os setores com presença de propriedade estatal evidencia-se a concentração das SOEs no de energia elétrica, apresentado 7 empresas em 2021 e em 2022; a concentração do setor para as SOEs é esperado diante da relevância da atividade para o desenvolvimento econômico do país e para o bem estar da sociedade. A presença dessas empresas no índice indica uma boa atuação com relação às práticas de RSC.

Os achados estão de acordo com as evidências de Cunha e Samanez (2013) e Machado et al. (2012) que descobriram que, historicamente, setores de energia elétrica, financeiro, e extrativistas apresentam uma maior atuação com relação às práticas de sustentabilidade, como forma de amenizar as externalidades negativas e melhorar sua imagem diante das partes interessadas.

## **5 CONSIDERAÇÕES FINAIS**

A responsabilidade social corporativa das empresas vem se apresentando como uma forte demanda da sociedade e do mercado nas últimas décadas. Sua discussão teve início na década de 1950 e veio sofrendo transformações ao longo do tempo, atualmente, se apresentando como um movimento empresarial socialmente responsável. Baseado na ideia de estratégia de negócios e criação de valor compartilhado, a RSC tem como foco a competitividade ao mesmo tempo em que considera a promoção econômica e social da comunidade em que está inserida; equilibrando o tripé – economia, social e ambiente.

Dessa forma, verifica-se um aumento da relevância da RSC para as empresas, que buscam se alinhar as questões sustentáveis e adotar práticas baseadas nos critérios ESG como forma atender às exigências do mercado, atraindo assim, investidores mais conscientes, que buscam desempenho, competitividade e desenvolvimento sustentável com visão de longo prazo.

Como forma de responder as demandas do mercado, o ISE B3 vem como uma iniciativa da Bolsa de Valores - B3 a fim de apoiar os investidores na tomada de decisões e incentivar as empresas no comprometimento com a adoção de melhores práticas de sustentabilidade e agregação de valor para os negócios. Neste sentido, o trabalho em questão se propôs a realizar um mapeamento das práticas de RSC das empresas de propriedade estatal, realizando uma comparação com as empresas de capital privado, a fim de captar a evolução das empresas e as

dimensões que recebem maior ênfase das organizações.

Assim, através da análise fatorial do questionário de sustentabilidade realizado pela B3 foi possível identificar que, cada vez mais, as empresas estão se engajando em práticas mais sustentáveis. A análise geral, de 2021 para 2022 indica uma evolução dos escores das empresas em todas as dimensões, apontando para um maior reconhecimento por parte das empresas da necessidade de atender as demandas de seus investidores e das partes interessadas como forma de agregar mais valor para os negócios.

Outro ponto observado foi que as empresas de propriedade estatal tiveram melhores resultados que as empresas privadas, indicando maior comprometimento com as práticas de RSC. Tal pode se justificar pela função das SOEs, que vai além da esfera econômica, devendo também ter uma atuação que vise as demandas da sociedade.

Além do destaque da dimensão social, observa-se que a dimensão de governança corporativa também apresentou escores elevados em ambos tipos de empresas, se comparado as outras dimensões, o que demonstra sua importância diante dos negócios. Por fim, a análise do setor permitiu identificar os setores mais concentrados, os resultados vão de encontro com os achados da literatura, indicando que setores como energia elétrica, financeiro e comércio estão entre os que mais investem em práticas de RSC.

Dessa forma, no geral, os resultados apontam para a relevância de estudos sobre a temática e a importância da RSC e de suas práticas de sustentabilidade para a perenidade dos negócios e para uma melhor adequação das práticas empresariais e as demandas da sociedade e do mercado.

Como limitação, devido a disponibilidade de relatórios apenas nos anos 2021 e 2022, a pesquisa apresentou um pequeno período de análise, o que pode ter restringido uma maior compreensão da evolução das práticas de RSC nas organizações. Assim, sugere-se que outras pesquisas desenvolvam a temática através da análise de outros indicadores de sustentabilidade.

## REFERÊNCIAS

- ABUYA, Willice O. Mining conflicts and corporate social responsibility: titanium mining in Kwale, Kenya. **The Extractive Industries and Society**, v. 3, n. 2, p. 485-493, 2016.
- B3 - [https://www.b3.com.br/pt\\_br/market-data-e-indices/indices/indices-de-sustentabilidade/indice-de-sustentabilidade-empresarial-ise-b3.htm](https://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/indices/indices-de-sustentabilidade/indice-de-sustentabilidade-empresarial-ise-b3.htm). Acesso em: 06/01/2024
- BARBIERI, José Carlos et al. Inovação e sustentabilidade: novos modelos e proposições. **Revista de administração de empresas**, v. 50, p. 146-154, 2010.
- BAUM, Ms Anja et al. **Governance and State-Owned Enterprises: How Costly is Corruption?**. International Monetary Fund, 2019.
- BEATO, Roberto Salgado; DE SOUZA, Maria Tereza Saraiva; DOS SANTOS PARISOTTO, Iara Regina. Rentabilidade dos índices de sustentabilidade empresarial em bolsas de valores: um estudo do ISE/Bovespa. **INMR-Innovation & Management Review**, v. 6, n. 3, p. 108-127, 2009.
- BOFINGER, Yannik; HEYDEN, Kim J.; ROCK, Björn. Corporate social responsibility and market efficiency: Evidence from ESG and misvaluation measures. **Journal of Banking & Finance**, v. 134, p. 106322, 2022.
- CARROLL, Archie B. Corporate social responsibility: Evolution of a definitional construct. **Business & society**, v. 38, n. 3, p. 268-295, 1999.
- CARROLL, Archie B. A history of corporate social responsibility: Concepts and practices. 2008.
- CARROLL, Archie B. Carroll's pyramid of CSR: taking another look. **International journal of corporate social responsibility**, v. 1, n. 1, p. 1-8, 2016.
- CHAKRABARTI, Amit B. Mind your own Business: Ownership and its influence on sustainability. **Safety Science**, v. 157, p. 105926, 2023.
- CHALISSERY, Neenu et al. A bibliometric analysis of socially responsible investment based on thematic clustering. **Cogent Business & Management**, v. 10, n. 1, p. 2154057, 2023.
- COELHO, Rui; JAYANTILAL, Shital; FERREIRA, Joao J. The impact of social responsibility on corporate financial performance: A systematic literature review. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, 2023.
- COSTA, Alberto J. et al. Literature review and theoretical framework of the evolution and interconnectedness of corporate sustainability constructs. **Sustainability**, v. 14, n. 8, p. 4413, 2022.
- CUERVO-CAZURRA, Alvaro et al. Governments as owners: State-owned multinational companies. **Journal of international business studies**, v. 45, p. 919-942, 2014.

CUNHA, Felipe Arias Fogliano de Souza; SAMANEZ, Carlos Patricio. Performance analysis of sustainable investments in the Brazilian stock market: a study about the corporate sustainability index (ISE). **Journal of business ethics**, v. 117, p. 19-36, 2013.

DE ABREU, Mônica Cavalcanti Sá et al. Does board diversity encourage an environmental policy focused on resource use, emission reduction and innovation? The case of companies in Latin America. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, 2022.

FÁVERO, Luiz Paulo; BELFIORE, Patrícia. **Manual de análise de dados: estatística e modelagem multivariada com Excel®, SPSS® e Stata®**. Elsevier Brasil, 2017.

FIELD, Andy. **Descobrimo a estatística usando o SPSS-5**. Penso Editora, 2020.

FLORIO, Massimo. Rethinking on public enterprise: Editorial introduction and some personal remarks on the research agenda. **International Review of Applied Economics**, v. 27, n. 2, p. 135-149, 2013.

GAO, Yongqiang. Corporate social performance in China: Evidence from large companies. **Journal of business ethics**, v. 89, p. 23-35, 2009.

GAO, Yongqiang; YANG, Haibin; HAFSI, Taïeb. Corporate giving and corporate financial performance: the S-curve relationship. **Asia Pacific Journal of Management**, v. 36, p. 687-713, 2019.

GARDE-SANCHEZ, Raquel; LÓPEZ-PÉREZ, María Victoria; LÓPEZ-HERNÁNDEZ, Antonio M. Current trends in research on social responsibility in state-owned enterprises: A review of the literature from 2000 to 2017. **Sustainability**, v. 10, n. 7, p. 2403, 2018.

GIL, Antônio Carlos. Como classificar as pesquisas. **Como elaborar projetos de pesquisa**, v. 4, n. 1, p. 44-45, 2002.

GILLAN, Stuart L.; KOCH, Andrew; STARKS, Laura T. Firms and social responsibility: A review of ESG and CSR research in corporate finance. **Journal of Corporate Finance**, v. 66, p. 101889, 2021.

HAIR, Joseph F. et al. **Análise multivariada de dados**. Bookman editora, 2009.

HENNART, Jean-François; SHENG, Hsia Hua; CARRERA JR, José Marcos. Openness, international champions, and the internationalization of Multilatinas. **Journal of World Business**, v. 52, n. 4, p. 518-532, 2017.

HILSON, Gavin. Corporate Social Responsibility in the extractive industries: Experiences from developing countries. **Resources Policy**, v. 37, n. 2, p. 131-137, 2012.

KARWOWSKI, Mariusz; RAULINAJTYŚ-GRZYBEK, Monika. The application of corporate social responsibility (CSR) actions for mitigation of environmental, social, corporate governance (ESG) and reputational risk in integrated reports. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, v. 28, n. 4, p. 1270-1284, 2021.

KNOX, Simon; MAKLAN, Stan. Corporate social responsibility:: Moving beyond investment

- towards measuring outcomes. **European Management Journal**, v. 22, n. 5, p. 508-516, 2004.
- KOWSZYK, Yanina; VANCLAY, Frank; MAHER, Rajiv. Conflict management in the extractive industries: A comparison of four mining projects in Latin America. **The Extractive Industries and Society**, v. 13, p. 101161, 2023.
- LATAPÍ AGUDELO, Mauricio Andrés; JÓHANNSDÓTTIR, Lára; DAVÍSDÓTTIR, Brynhildur. A literature review of the history and evolution of corporate social responsibility. **International Journal of Corporate Social Responsibility**, v. 4, n. 1, p. 1-23, 2019.
- LI, Shaomin et al. Corporate social responsibility in emerging markets: The importance of the governance environment. **Management international review**, v. 50, p. 635-654, 2010.
- LIN, Karen Jingrong et al. State-owned enterprises in China: A review of 40 years of research and practice. **China Journal of Accounting Research**, v. 13, n. 1, p. 31-55, 2020.
- LIU, Tiansen; ZHANG, Yufeng; LIANG, Dapeng. Can ownership structure improve environmental performance in Chinese manufacturing firms? The moderating effect of financial performance. **Journal of cleaner production**, v. 225, p. 58-71, 2019.
- LONG, Wenbin et al. Corporate social responsibility and financial performance: The roles of government intervention and market competition. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, v. 27, n. 2, p. 525-541, 2020.
- MACEDO, Paula et al. O Impacto do ESG no Valor e Custo de Capital das Empresas. **Contabilidade Gestão e Governança**, v. 25, n. 2, p. 159-175, 2022.
- MACHADO, Márcio André Veras et al. Análise da relação entre investimentos socioambientais e a inclusão de empresas no índice de sustentabilidade empresarial (ISE) da BM&FBOVESPA. **Ciencias da Administração**, v. 14, n. 32, p. 141-156, 2012.
- MARCONDES, Adalberto Wodianer; BACARJI, Celso Dobes. **ISE–Sustentabilidade no mercado de capitais**. Report, 2010.
- MENEZES, David Curtinaz; VIEIRA, Diego Mota; DE OLIVEIRA, Jessica Eloísa. Stakeholder Theory: evolution and the proposal of a research agenda. **Revista Ibero-Americana de Estratégia**, v. 21, n. 1, p. 18882, 2022.
- NUNES, Julyana Goldner et al. Análise das variáveis que influenciam a adesão das empresas ao índice BM&F Bovespa de sustentabilidade empresarial. **Base Revista de Administração e Contabilidade da UNISINOS**, v. 7, n. 4, p. 328-340, 2010.
- ONU (2015) - <https://brasil.un.org/pt-br/91863-agenda-2030-para-o-desenvolvimento-sustent%C3%A1vel> (acesso: 24/03/2023)
- PARK, Jong Gyu et al. Characterization of CSR, ESG, and Corporate Citizenship through a Text Mining-Based Review of Literature. **Sustainability**, v. 15, n. 5, p. 3892, 2023.
- PONS, Adria et al. Impact of Corporate Social Responsibility in mining industries. **Resources Policy**, v. 72, p. 102117, 2021.

RAHM, Henrik; THELANDER, Åsa. A New Narrative about Sustainability or a Sustainable Narrative? Legitimation Practices in Swedish Consolidated Government Accounts before and after Agenda 2030. **Fachsprache-Journal of Professional and Scientific Communication**, v. 43, n. 1+ 2, p. 2-21, 2021.

REIMANN, Felix et al. Local stakeholders and local legitimacy: MNEs' social strategies in emerging economies. **Journal of international management**, v. 18, n. 1, p. 1-17, 2012.

RODRIGUES, Margarida; MENDES, Luis. Mapping of the literature on social responsibility in the mining industry: A systematic literature review. **Journal of cleaner production**, v. 181, p. 88-101, 2018.

RODRÍGUEZ BOLÍVAR, Manuel Pedro; GARDE SÁNCHEZ, Raquel; LÓPEZ HERNÁNDEZ, Antonio M. Managers as drivers of CSR in state-owned enterprises. **Journal of Environmental Planning and Management**, v. 58, n. 5, p. 777-801, 2015.

SACHS, Jeffrey D. From millennium development goals to sustainable developmentgoals. **The lancet**, v. 379, n. 9832, p. 2206-2211, 2012.

SANTIS, Paula; ALBUQUERQUE, Andrei; LIZARELLI, Fabiane. Do sustainable companies have a better financial performance? A study on Brazilian public companies. **Journal of Cleaner Production**, v. 133, p. 735-745, 2016.

SHARMA, Deepankar; BHATNAGAR, Priya. Corporate social responsibility of mining industries. **International Journal of Law and Management**, v. 57, n. 5, p. 367-372, 2015.

VITAL, Juliana Tatiane et al. A influência da participação no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) no Desempenho Financeiro das empresas. **Revista de Ciências da Administração**, v. 11, n. 24, p. 11-40, 2009.

## ARTIGO 2: A INFLUÊNCIA DA PROPRIEDADE ESTATAL SOBRE A ADOÇÃO DE PRÁTICAS DE RESPONSABILIDADE SOCIAL CORPORATIVA DAS EMPRESAS BRASILEIRAS

### RESUMO

A Responsabilidade Social Corporativa vem se apresentando como um tópico relevante para a atividade empresarial sustentável. Diante do processo de transformação da sociedade, as mudanças climáticas, a desigualdade entre as nações, torna-se cada vez mais evidente, a necessidade de um alinhamento entre diversos atores na construção da sustentabilidade mundial. Dentre os atores, aponta-se a importância da empresa estatal (SOEs) e sua função social de desenvolvimento do país. Neste contexto, a literatura sugere que a presença do Estado como acionista nas organizações pode influenciar diretamente na busca pela adoção de práticas de sustentabilidade. Dessa forma, o trabalho se propôs a investigar de que forma o Estado, através da propriedade estatal, influencia no nível de adoção de práticas de RSC. Para tal, realizou-se uma regressão de dados em painel com as empresas brasileiras que participaram do questionário do ISE B3 nos anos de 2021 e 2022, através do *software* RStudio, versão 2023. Os resultados encontrados apontam para a existência de uma relação positiva e significativa entre as SOEs e a adoção de práticas de RSC, sugerindo uma maior vocação das estatais com as práticas socialmente responsáveis. Além disso, o estudo identificou que as variáveis governança corporativa e a experiência das empresas impactam positivamente no nível de RSC.

**Palavras-chave:** governo; governança corporativa; sustentabilidade

### ABSTRACT

Corporate Social Responsibility has emerged as a relevant topic for sustainable business activity. Faced with the process of transformation of society, climate change, inequality between nations, the need for alignment between different actors in the construction of global sustainability becomes increasingly evident. Among the actors, the importance of state-owned companies (SOEs) and their social function in developing the country is highlighted. In this context, the literature suggests that the presence of the government as a shareholder in organizations can directly influence the search for the adoption of sustainability practices. Therefore, the work proposed to investigate how the government, through state ownership, influences the level of adoption of CSR practices. To this end, a panel data regression was carried out with Brazilian companies that participated in the ISE B3 questionnaire in the years 2021 and 2022, using the RStudio software, version 2023. The results found point to the existence of a positive and significant difference between SOEs and the adoption of CSR practices, suggesting a greater vocation of state-owned companies with socially responsible practices. Furthermore, the study identified that the corporate governance variables and companies' experience have a positive impact on the level of CSR.

**Keywords:** government; corporate governance; sustainability

## 1 INTRODUÇÃO

O conceito de Responsabilidade Social Corporativa (RSC) vem apresentando grande relevância nos estudos de estratégia e negócios das organizações, percebendo-se um aumento no interesse e no volume de investigações sobre a temática. Diante da maior exigência com

relação ao papel e às obrigações das empresas, visualiza-se a necessidade de um aperfeiçoamento das práticas produtivas e gerenciais das empresas e sua adaptação às transformações ambientais e da sociedade (Rodrigues; Mendes, 2018; Pons, 2021). Neste contexto, dentre os atores envolvidos na dinâmica das empresas, aponta-se como principais os consumidores, investidores e os governos (Sila; Cek, 2017).

A literatura sobre o tema indica que o conceito de RSC ainda se apresenta difuso, podendo apresentar variações quanto a sua perspectiva de atuação, a depender dos diversos tipos de organizações, localização da empresa, as visões de seus gestores (Córdoba-Pachón; Garde-Sánchez; Rodríguez-Bolívar, 2021). Apesar da ampla quantidade de definições encontradas, o estudo em questão adota a ideia de que a RSC corresponde ao desenvolvimento de atitudes e políticas que visam unir os objetivos da empresa com as expectativas das partes interessadas, sejam eles, funcionários, acionistas, sociedade, associações, governos, países – essa definição está alinhada a teoria dos *stakeholders* ou das partes interessadas (Sharma; Bhatnagar, 2015; Pons, 2021).

Desde modo, partindo da perspectiva dos *stakeholders*, a discussão acerca das questões de RSC tornou-se fundamental na construção das estratégias de negócios, que vem sendo evidenciada ao verificar o esforço das empresas em se alinhar às expectativas das partes interessadas (Costa et al., 2022). Ao considerar os diversos agentes envolvidos, a atuação das organizações voltada para as práticas de RSC deve visar atender aspectos como ética, governança, transparência, desempenho financeiro, dinâmica comercial, produto e processos, práticas de trabalho, questões ambientais, comunidades envolvidas (Sila; Cek, 2017).

Ou seja, diante dos diversos atores e circunstâncias que podem exercer pressões sobre as decisões de investimento e estratégias, a literatura menciona, entre outros, que a RSC pode ser impactada por fatores internos como tamanho da organização, setor da atividade, tipo de propriedade e aspectos relacionados a estrutura de governança da empresa; e fatores externos, como influência das múltiplas partes interessadas, legislação vigente no país, mídia local (Córdoba-Pachón; Garde-Sánchez; Rodríguez-Bolívar, 2021).

Analisando o caso das empresas brasileiras, os estudos vêm apontando para uma evolução na adoção de práticas de RSC apontando aspectos como, o tamanho da empresa, setor, influência das partes interessadas, presença de boas práticas de governança corporativa, transparência, divulgação voluntária de relatórios de RSC como fatores que podem influenciar diretamente na adoção ou não de práticas e políticas mais sustentáveis, como apresentado nos estudos de Li et al. (2010), Galego-Álvarez, Formigoni, Antunes (2014), Crisóstomo e Oliveira

(2016), e De Abreu et al. (2022).

Entretanto, evidencia-se a necessidade de um aprofundamento na adoção de RSC nos negócios, sendo que muitas empresas ainda não encontram benefícios nestas ações, diante dos elevados custos iniciais para a adoção, além da falta de pressão e regulamentação mais rígidas que as oriente (De Abreu et al., 2022).

Assim, explicita-se a necessidade de uma conjuntura para apoiar e incentivar as empresas a adotarem práticas de RSC, criando uma coordenação entre os agentes públicos e uma governança transparente das empresas (Li et al., 2010). Ou seja, em linhas gerais, visualiza-se que o ambiente de negócios pode impedir ou promover as práticas de desenvolvimento sustentável (Li et al., 2010). A isso, soma-se aspectos como a estrutura de propriedade e o setor de atuação das organizações.

A estrutura de propriedade da empresa pode exercer grande influência sob a decisão das práticas de RSC, como no caso de empresas com a presença da propriedade estatal, e/ou com forte conexões políticas, que podem estar mais propensas a atuação RSC, diante da maior facilidade em recursos chave como incentivos fiscais, subsídios, mercado de crédito, além da maior pressão da sociedade diante de sua função social (Koprowski, 2019).

Assim, diante da importância do tema e da necessidade de uma maior investigação dos estudos, aponta-se questões como a investigação das práticas de empresas localizadas em países em desenvolvimento, discutindo os efeitos das distintas estruturas de propriedade, sendo identificada uma lacuna a respeito das empresas com a presença propriedade estatal, e dos setores de atuação (Córdoba-Pachón; Garde-Sánchez; Rodríguez-Bolívar, 2021).

No estudo em questão, o foco será compreender a relação entre a presença da propriedade estatal, através da observação da figura do Estado como acionista, e a adoção das práticas de RSC. O estudo das empresas com propriedade estatal (SOEs) com relação a RSC se apresenta especial diante da orientação dessas empresas com empreendimentos voltados para as questões sociais e de desenvolvimento do país (Li; Cui; Lu, 2018; Baum et al., 2019). Essas empresas são bastante relevantes para seus países, ao promover o desenvolvimento de setores estratégicas e essenciais para a população, além disso, as estatais estão entre as maiores e mais valiosas empresas do mundo, estando entre as principais multinacionais (Cuervo-Cazurra et al., 2014; Córdoba-Pachón; Garde-Sánchez; Rodríguez-Bolívar, 2021).

Neste sentido, o estudo apresenta como objetivo investigar a influência do Estado, como acionista da empresa, na adoção de RSC das empresas brasileiras de propriedade estatal. Para atingir o objetivo proposto, o trabalho irá realizar uma pesquisa descritiva explicativa, de caráter

quantitativo, através da regressão de dados em painel. E sua amostra da pesquisa se concentrou nas empresas participantes do questionário ISE B3 dos anos de 2021 e 2022, tendo como amostra final 162 observações.

## **2 REFERENCIAL TEÓRICO**

### **2.1 Empresas de Propriedade Estatal**

As empresas de propriedade estatal (SOEs) exercem grande influência na economia global, se destacando pelo tamanho de seus empreendimentos e setores de atuação. Sua força econômica e política as colocam entre as maiores empresas do mundo (Cuervo-Cazurra et al., 2014; Duanmu, 2014).

Ao longo das últimas décadas, as empresas de propriedade estatal sofreram profundas mudanças em sua estrutura. A onda de privatizações dos anos 1980 e 1990, propostas pelo Consenso de Washington (1989), que tinha como objetivo impulsionar o livre mercado e a abertura comercial e econômica dos países (Williamson, 2018), resultou em um amplo processo de modernização, que implicou o investimento de elevados montantes de recursos para melhoria e inovação de suas atividades, de forma a torná-las mais competitivas no mercado mundial frente as grandes empresas privadas (Cuervo-Cazurra et al., 2014; Duanmu, 2014). E, nas últimas décadas, visualizou-se o empenho dos países em reorganizar suas SOEs com a finalidade de transformá-las em fortes instrumentos promotores de desenvolvimento nacional (Li; Cui; Lu, 2018).

Por definição, a empresa estatal é uma pessoa jurídica de direito privado, configurando-se como legalmente independente do Estado, mas elas se apresentam direta ou indiretamente associadas ao Estado, uma vez que, são criadas para o desenvolvimento de atividades econômicas ou serviços públicos e competem diretamente com a iniciativa privada (Cuervo-Cazurra et al., 2014). Além disso, segundo a lei que regulamenta as empresas estatais, sejam elas, empresas públicas, sociedade de economia mista e suas subsidiárias (Lei nº 13.303/2016) elas devem geridas e controladas respeitando o interesse público que justificou sua criação (Brasil, 2016).

A literatura aponta para duas possíveis explicações principais para a criação das empresas de propriedade estatal, uma econômica e outra política. Segundo a explicação econômica, as SOEs foram criadas para resolver as imperfeições do mercado, ou seja, as empresas estatais atuam em setores que a iniciativa privada não tem interesse ou que requerem elevados investimentos para seu desenvolvimento, o que inviabilizaria a atuação da atividade privada (Vernon, 1979; Cuervo-Cazurra et al., 2014). Quanto à razão política, as

SOEs se transformam em instrumento político dos governos locais, que as utilizam de forma a atingir objetivos sociais e estratégicos para o país (Cuervo-Cazurra et al., 2014).

Assim, a criação das empresas de propriedade estatal está vinculada a necessidade de atender múltiplos objetivos do Estado como instrumento de arrecadação fiscal, ao utilizar monopólios para cobrar impostos; como agente da política industrial, concedendo subsídios com fim de desenvolver determinados setores da economia; desenvolver ou manter setores econômicos que a atividade privada não tem interesse ou recursos para tal, podendo também criar as SOEs para impedir a entrada de empresas estrangeiras; como instrumento de acordos bilaterais entre os países (Vernon, 1979).

Com foco nas SOEs como promotoras de objetivos estratégicos e sociais, como apontado anteriormente, as empresas de propriedade estatal se destacam por serem utilizadas principalmente como instrumento político pelos governos de seus países, favorecendo a atuação do Estado em objetivos sociais como educação, saúde, geração de emprego, e distribuição de renda (Cuervo-Cazurra et al., 2014). Bai et al. (2000) enfatizam o papel das SOEs como necessárias para o bem estar social, contribuindo para a estabilidade social e econômica. Dessa forma, as SOEs se apresentam como fundamentais para o setor público, principalmente os estratégicos e os setores essenciais, como transporte, serviços públicos (água, gás, eletricidade) (Florio, 2013; Baum et al., 2019).

As SOEs estão sendo fortemente utilizadas como instrumento na implementação de políticas públicas, assegurando o crescimento econômico e promovendo o desenvolvimento das políticas industriais nacionais (Li; Cui; Lu, 2018; Baum et al., 2019). Além do apoio governamental, que as utilizam como ferramentas para investimentos arriscados em atividades de desenvolvimento tecnológico, através de incentivos fiscais e subsídios (Lazzarini et al., 2021).

Neste aspecto, apresenta-se a visão do estado empreendedor, promotor das campeãs nacionais que competem globalmente, influenciando as economias de outros países (Cuervo-Cazurra et al., 2014; Li, 2021). Tal concepção está inserida no fenômeno da nova variedade de capitalismo de Estado, em que se observa o controle estatal nas empresas de forma indireta através de pesados investimentos de bancos nacionais de desenvolvimento e de fundos de pensão (Musacchio; Lazzarini; Aguilera, 2015).

Nos estudos sobre a forma de propriedade estatal observa-se principalmente duas formas de classificação. Uma das perspectivas é através do controle direto ou indireto do poder estatal, por meio do controle das ações das empresas (Cuervo-Cazurra et al., 2014), a outra seria através

do grau de propriedade exercida pelo Estado, podendo ser integral, majoritária e minoritária (Inoue; Lazzarini; Musacchio, 2013). Deve-se pontuar que, mesmo em propriedades com uma participação minoritária, o Estado pode exercer grande influência na condução das atividades e decisões das empresas (James; Vaaler, 2018; Cuervo-Cazurra; Grosman; Megginson, 2022).

Ao contrapor a propriedade estatal e privada, observa-se principalmente a diferença na busca de objetivos. Enquanto as empresas privadas perseguem principalmente a busca pela maximização do lucro, as empresas de propriedade estatal se envolvem também com os objetivos não-econômicos, visando o alcance de objetivos múltiplos, com foco no bem estar social (Cuervo-Cazurra et al., 2014; Matuszak; Kabaciński, 2021).

Com as mudanças no comportamento das sociedades e a necessidade de atrelar a atividade econômica a projetos mais sustentáveis, diante das crescentes críticas pelo comportamento puramente exploratório das empresas privadas (Barnett; King, 2008), a vocação social vem se destacando no cenário atual. Assim, espera-se que as empresas com algum nível de propriedade estatal tenham um maior comprometimento com questões de bem estar social e proteção do meio ambiente (Garde-Sánchez; Rodríguez-Bolívar; López-Hernández, 2017).

## **2.2 Responsabilidade Social Corporativa das empresas de propriedade estatal**

A responsabilidade social corporativa (RSC) com foco na atuação das empresas de propriedade estatal ainda é pouco explorada (Garde-Sanchez; López-Pérez; López-Hernández, 2018; Ntim; Soobaroyen, 2013).

Nos últimos anos, verificou-se que a aplicação da RSC nas empresas, muitas vezes, é impulsionada por políticas governamentais, com a criação de leis, acordos entre países, regulamentos (Reimann, 2012), sendo que em muitos casos, os Estados fazem das SOEs modelos de atuação a serem seguidos, como no caso dos estudos de Rahm e Thelander (2021), e Kuswanto, Sholihin e Djajadikerta (2022). Soma-se a isso uma maior capacidade de monitoramento da real aplicação das políticas diante da influência do Estado (Rahm; Thelander, 2021). Neste sentido, infere-se que as SOEs podem ser mais sensíveis às pressões regulatórias do Estado com relação a RSC do que as empresas privadas.

Diante dos múltiplos objetivos que norteiam a atuação das empresas em questão e da presença da propriedade do Estado, existe uma grande cobrança para que estas desempenhem uma atuação mais voltada para atingir o bem-estar social geral (Lin, 2020). Assim, além do foco no lucro e na execução de uma atividade mais eficiente, as SOEs sofrem bastante pressão para atuar de acordo com os objetivos de desenvolvimento do país, ligados a política industrial

dos Estados vigentes; e com os objetivos sociais, relacionados a oferta de serviços para a população, com a universalização da atividade, a geração de empregos (Garde-Sánchez; Rodríguez-Bolívar; López-Hernández, 2017; Garde-Sanchez; López-Pérez; López-Hernández, 2018; Lin, 2020).

Assim, as empresas estatais teriam um papel fundamental para a prática da responsabilidade social corporativa em seus países, uma vez que elas serviriam como modelo para as outras empresas, indo além da apresentação de bons indicadores nos relatórios anuais, como também fortaleceriam a posição do país frente a demanda de um desenvolvimento mais sustentável (Rahm; Thelander, 2021). Diante disso, as empresas estatais podem ser vistas como exercendo um papel de liderança na sociedade, sendo vista como referência para as empresas privadas ao realizar atividades essenciais para a população, fornecendo serviços básicos (Garde-Sanchez; López-Pérez; López-Hernández, 2018).

Neste sentido, a literatura aponta que é esperado um maior comprometimento das empresas que possuem a presença da propriedade estatal com relação a adoção de práticas de RSC. Uma vez que o Estado representa os interesses da sociedade, espera-se um maior envolvimento da SOEs com práticas voltadas para o bem-estar social, proteção ambiental e transparência das atividades econômicas; além disso, a maior exposição da figura da empresa de propriedade estatal leva a uma maior pressão das partes interessadas e uma maior demanda por transparência, com a exigência por divulgação de informações de sua conduta; por fim, muitas vezes, as empresas estatais tendem a priorizar investimentos ligados à sustentabilidade como forma de compensar seu desempenho (Ntim; Soobaroyen, 2013; Garde-Sánchez; Rodríguez-Bolívar; López-Hernández, 2017; Gao; Yang; Hafsi, 2019; Lin; Fu; Fu, 2021; Chakrabarti, 2023).

Deste modo, observa-se que o tipo de propriedade afeta diretamente no comportamento de RSC (Gao; Yang; Hafsi, 2019; Ang et al., 2022), que sofre influência das partes interessadas no momento da escolha da alocação de recursos para a RSC. Considerando-se as diversas motivações, verifica-se que as partes interessadas das empresas privadas estão mais ligadas a retornos de curto prazo; enquanto que os investimentos das empresas de propriedade estatal apresentam um horizonte de retorno maior, diante do próprio perfil da organização e seus objetivos, além do fato dessas empresas possuírem uma maior margem de recursos para lidar com esse tipo de investimento (Gao; Yang; Hafsi, 2019; García-Sánchez et al., 2020).

Portanto, observa-se que empresas com diferentes motivações de RSC atuam de forma diferente com relação às práticas de RSC. Enquanto as empresas privadas utilizam da RSC mais

como forma de estratégia para alcançar melhores resultados de seus investimentos, com a alocação de recursos em setores que possam trazer maiores retornos financeiros para seus acionistas, as empresas de propriedade estatal possuem uma pressão maior para se dedicar a ações focadas na melhoria bem-estar social geral, além disso, sua proximidade com os governos facilitam investimentos em RSC, com maior suporte para atividades com altos risco de retornos, além da maior disponibilidade de recursos e créditos (Gao; Yang; Hafsi, 2019; Ang et al., 2022). Dessa forma:

**Hipótese 1** – Quanto maior o nível de propriedade estatal, maior o nível de adoção de práticas de RSC das empresas brasileiras.

### **2.3 RSC e Governança Corporativa**

A governança corporativa é um importante mecanismo pelo qual as empresas são dirigidas e controladas, de forma a possibilitar que a alta administração atue no interesse da organização e de seus stakeholders (Mohapatra; Panda, 2022). Como princípios norteadores apresentam a transparência (divulgação de informações), a equidade (tratamento isonômico entre acionistas e stakeholders), prestação de contas (*accountability*), e a responsabilidade corporativa (viabilidade econômico-financeira da empresa) (Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC, 2015, p. 20-21).

Assim, a governança corporativa envolve um conjunto de práticas, processos e políticas que visam garantir que as organizações apresentem uma conduta ética, transparente e responsável objetivando o melhor desempenho da empresa e a perenidade dos negócios (Crisóstomo; Vasconcelos; Carneiro, 2021). A adoção de práticas de governança corporativa pode contribuir para uma melhor relação entre a empresa, representada por sua alta administração, e seus stakeholders, os acionistas e as demais partes interessadas, confluindo os diversos interesses (Crisóstomo; Vasconcelos; Carneiro, 2021).

Neste sentido, empresas bem estruturadas e com boas práticas de governança estão mais propensas a atrair investidores socialmente responsáveis, com maior inclinação a adoção de práticas de RSC (Bofinger; Heyden; Rock, 2022; Feng et al., 2022). Assim, a literatura aponta que o nível de RSC das empresas está diretamente associado a relação entre a organização e seus stakeholders, ou seja, quanto mais bem estabelecida as boas condutas de governança corporativa, espera-se um maior alinhamento da empresa com as práticas de responsabilidade social corporativa (Miranda; Amaral, 2011). Desse modo:

**Hipótese 2** – Quanto maior o nível de governança corporativa dentro das organizações, maior o nível de adoção de práticas de responsabilidade social corporativa.

Assim, as empresas devem visar a melhoria contínua das práticas de governança, de forma a construir uma boa imagem da empresa e criando um ambiente favorável para os acionistas e partes interessadas.

Com relação às empresas de propriedade estatal, entende-se que o tipo de propriedade pode afetar diretamente na política da governança da empresa, e conseqüentemente, na relação com as práticas de RSC (Ang et al., 2021). Cuervo-Cazurra, Grosman e Megginson (2023) apontam, as empresas de propriedade estatal, por vezes, utilizam mecanismos de governança raramente utilizados pelas privadas, que se baseia na possibilidade do Estado (como acionista) impor suas posições sem garantir o consenso com os demais acionistas.

Desse modo, a governança corporativa das SOEs deve levar em consideração o duplo papel do Estado como acionista (com direito a voto) e como stakeholder (demais partes interessadas) (Córdoba-Pachón; Garde-Sánchez; Rodríguez-Bolívar, 2014). Além disso, deve-se notar a presença da relação multiprincipal-agente, que impõe uma diversidade maior de objetivos para a empresa, neste aspecto a governança das SOEs deve ponderar as demandas macroeconômicas e sociais de seu país, atendendo às necessidades de emprego da população, desenvolvimento da indústria nacional, corrigir falhas de mercado (Ang et al., 2021).

Por fim, completa-se que as empresas com propriedade estatal podem ter vantagens na busca pela adoção de práticas de RSC, uma vez que elas estão mais predispostas a receber incentivos fiscais e subsídios do Estado, mais facilitado acesso a bancos de desenvolvimento, e incentivos para adoção de empreendimentos arriscados e tecnológicos (Musacchio; Lazzarini; Aguilera, 2015).

**Hipótese 3** – A presença da propriedade estatal fortalece a relação entre a governança corporativa e as práticas de responsabilidade social corporativas.

## **2.4 RSC e a experiência das empresas**

A experiência da empresa é dimensionada pela sua idade em atividade no mercado (Galbreath, 2010). A teoria dos stakeholders indica que, na medida em que as empresas envelhecem, elas adquirem maior experiência e melhoram sua comunicação interna e externa, estabelecendo relacionamento com o grupo mais amplo de stakeholders (Masoud; Vij, 2021). Assim, diante da maior preocupação de acionistas e partes interessadas com uma conduta mais

sustentável por parte das empresas, conjectura-se que a orientação de tomada de decisão com relação a adoção de práticas de RSC mudará com o aumento da idade da empresa (Liu; Zhang; Liang, 2019).

Além disso, empresas mais antigas possuem maior experiência no desenvolvimento de políticas de RSC, passando maior credibilidade de suas ações para o mercado e seus clientes, além de uma maior estruturação de divulgação de informações para seus stakeholders (Garde Sánchez; Rodríguez-Bolívar; López-Hernández, 2017). Desse modo:

**Hipótese 4** – Empresas com maior experiência no mercado tendem a apresentar maior o nível de adoção de práticas de RSC.

Por fim, a literatura sugere que a interação entre experiência e propriedade estatal podem levar a resultados mais positivos com relação a adoção de práticas de RSC. Masoud e Vij (2021) apontam que as SOEs mais antigas apresentam uma relação significativa positiva com relação a RSC, diante de sua maior experiência na abordagem com seus stakeholders e sua maior capacidade de divulgar dados relevantes para as partes interessadas. Além disso, Garde-Sánchez, Rodríguez-Bolívar e López-Hernández (2017) indicam que as SOEs mais antigas terão maior legitimidade com seus stakeholders nas tomadas de decisões relacionadas às práticas de sustentabilidade. Assim:

**Hipótese 5** – Espera-se que empresas SOEs com maior experiência apresentem um maior nível de atuação com relação a adoção de RSC do que as empresas mais jovens.

### **3 MODELO CONCEITUAL TEÓRICO**

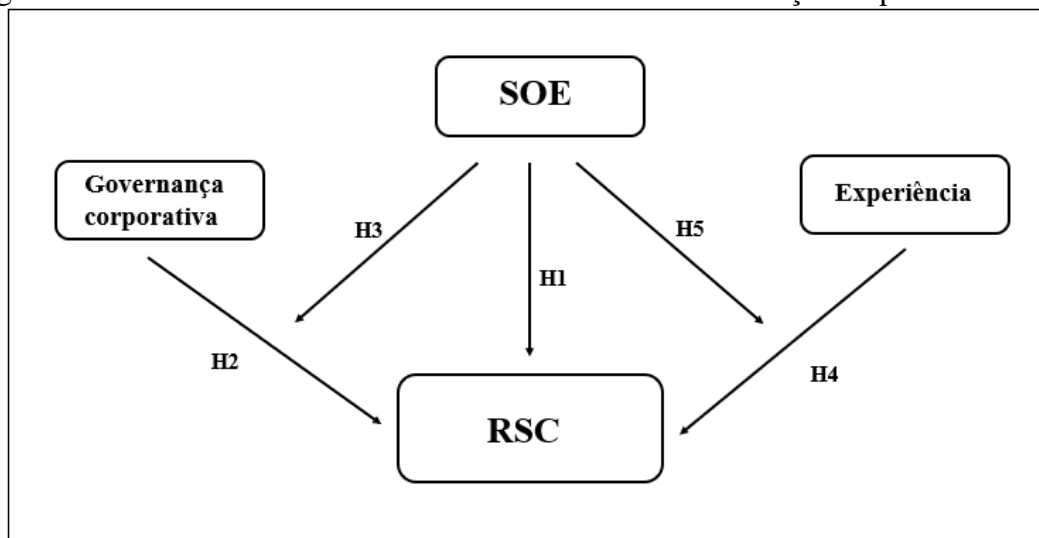
Entende-se que as características da firma, tais como tamanho, valor de mercado, estrutura de propriedade, nível de governança corporativa, experiência, retorno sobre ativo (ROA), retorno sobre patrimônio (ROE), liquidez geral e alavancagem financeira, levam a um maior nível de investimento em práticas de responsabilidade social corporativa. Todavia, espera-se que a empresa de propriedade estatal, considerando seu objetivo relacionado à promoção do bem-estar social, alinhado às políticas de Estado de alcance do bem estar social geral, atue de forma mais ativa, e conseqüentemente, adote práticas de RSC em consonância aos objetivos de seus países.

Segundo estudos, o tipo de propriedade exerce influência na adoção ou ampliação de investimentos em RSC (Córdoba-Pachón; Garde-Sánchez; Rodríguez-Bolívar, 2014; Khan,

2019). Desta forma, espera-se que adoção de RSC em empresas com propriedade estatal seja maior do que as empresas com estrutura de capital privado. Além disso, a governança corporativa e a experiência das empresas podem contribuir nessa relação (Musacchio; Lazzarini; Aguilera, 2015; Masoud; Vij, 2021).

Assim, a partir do modelo conceitual apresentado abaixo, apresentado pela figura 1, sugere-se que a RSC sofre influência da propriedade estatal, da governança corporativa e da experiência, além disso, a propriedade estatal modera a relação entre governança e RSC e entre experiência e RSC.

Figura 1 – Modelo conceitual teórico: influência da SOE na adoção de práticas de RSC



Fonte: Elaboração própria (2024)

## 4 METODOLOGIA

### 4.1 Caracterização da pesquisa

Em consonância ao objetivo deste trabalho, este artigo é de natureza quantitativa e se caracteriza como pesquisa descritiva explicativa. Trata-se de uma pesquisa descritiva ao propor a descrição das características de determinada população ou fenômeno, construindo uma relação entre as variáveis estudadas; também busca investigar a existência de associações entre as variáveis investigadas (Gil, 2002).

A pesquisa também possui caráter explicativo ao se propor a determinar a natureza dessas relações apresentadas; o ponto central desse tipo de pesquisa está na busca por identificar os fatores que determinam ou influenciam a ocorrência de um dado fenômeno, de forma a tentar explicar a razão do fenômeno observado (Gil, 2002).

## 4.2 Descrição da amostra

De forma a atender o objetivo da pesquisa, que busca compreender a relação entre a propriedade estatal e a maior adoção com as práticas de RSC, o estudo em questão apresenta como amostra as empresas brasileiras participantes do ISE B3. O índice de sustentabilidade empresarial da B3 corresponde a um indicador de desempenho médio das cotações dos ativos de empresas comprometidas com a sustentabilidade empresarial (B3, 2024).

Esse índice surgiu em 2005, como uma iniciativa pioneira na América Latina, sendo considerado o quarto índice de sustentabilidade no mundo, e tem como propósito incentivar as empresas na adoção de práticas de sustentabilidade (práticas de ESG – ambiental, social e governança corporativa) e colaborar com os investidores na tomada de decisão de investimento socialmente responsáveis (B3, 2024).

Sua metodologia sofreu alterações ao longo do tempo, sendo a versão mais recente de 2021, assim, para a pesquisa em questão, o período de análise será os anos de 2021 e 2022. A opção por essa amostra se deve pela relevância e reconhecimento do índice do cenário mundial.

## 4.3 Descrição das variáveis

O modelo apresenta como variável dependente o escore de RSC da empresa, que varia conforme a performance da organização com relação a adoção de práticas de sustentabilidade empresarial. A variável foi captada através da análise fatorial da pontuação das empresas nos questionários de sustentabilidade ISE B3, nos anos de 2021 e 2022. O questionário apresenta 5 dimensões, sendo capital humano, capital social, governança corporativa e alto gestão, e modelos de negócio e inovação. Assim, foi realizada uma análise fatorial de cada dimensão e posteriormente, os resultados foram somados, gerando assim, o escore de sustentabilidade da empresa nos anos de estudo.

Para explicar o modelo foram propostas as variáveis propriedade estatal, governança corporativa e experiência (idade) da empresa. A propriedade estatal foi obtida dos relatórios que indicam a participação acionária da empresa (ações ordinárias), extraindo a porcentagem de participação estatal na empresa em cada ano analisado. Para tal, observou-se a participação através do Tesouro Nacional, bancos de desenvolvimento, participação acionária dos estados federados, fundos de pensão de propriedade do Estado.

A governança corporativa foi obtida através da *proxy* (PGC) da soma das *dummy's* dos índices IGEX, ITAG, IGCT e IGC-NM, variando assim, de 1 a 4 o índice. Sendo que quanto maior o valor da *proxy*, melhores são os níveis de práticas de governança adotados pelas

empresas; as informações referentes foram extraídas da plataforma Económica (Nascimento et al., 2018).

E a experiência foi obtida através do site da B3, onde se encontra a informação de quando a empresa iniciou suas atividades, assim, extraiu-se a idade da empresa.

A tabela 1 abaixo apresenta brevemente as variáveis do modelo.

Tabela 1 – Variáveis do modelo

<b>Variável dependente</b>	<b>Descrição</b>	<b>Sinal esperado</b>	<b>Autores</b>
Adoção de práticas de RSC	Corresponde ao nível de práticas de sustentabilidade adotado pelas empresas. Quanto maior o escore, maior o nível de práticas de RSC. Foi extraído através da análise fatorial das respostas das empresas no questionário ISE B3, que gerou um escore de pontuação de cada organização.		Chakrabarti (2023); García-Sánchez et al. (2020)
<b>Variável explicativa</b>	<b>Descrição</b>	<b>Sinal esperado</b>	<b>Autores</b>
Propriedade estatal (SOE)	Corresponde ao percentual de ações ordinárias pertencentes ao Estado. Empresas com a presença de propriedade estatal tendem a estar mais comprometidas com a RSC, diante de uma maior diversidade de objetivos a serem perseguidos e da pressão por uma atuação mais voltada para o interesse geral da sociedade.	+	Garde Sánchez, Rodríguez Bolívar e López Hernández (2017); Chakrabarti (2023)
Nível de Governança	Representada pela proxy do somatório das práticas de governança corporativa. Empresas com a presença e bons níveis de governança tendem a apresentar um maior compromisso com a ações de RSC.	+	Córdoba-Pachón (2014); Garde-Sánchez; Rodríguez-Bolívar (2021)
Idade da empresa	Corresponde ao tempo de atividade da empresa. Empresas com maior tempo de atividade possuem maior tempo e experiência no desenvolvimento de políticas e práticas de RSC.	+	Garde Sánchez, Rodríguez Bolívar e López Hernández, (2017); Long et al. (2020)
<b>Variável de controle</b>	<b>Descrição</b>	<b>Sinal esperado</b>	<b>Autores</b>
Valor de mercado	Corresponde ao valor total de mercado das ações ordinárias da empresa. A implementação de práticas de RSC na empresa leva a otimização dos recursos, melhores condições de trabalho, implementação de tecnologia e inovação, o que traz maiores retornos para os acionistas, e consequentemente, maior valor de mercado para a empresa.	+	Freguete, Nossa e Funchal (2015)
Estrutura de propriedade	Capta a concentração de propriedade das empresas, que pode interferir na adoção das práticas de RSC. Empresas com maior concentração de propriedade tendem a ter um desempenho reduzido com relação a RSC.	-	Ang et al. (2021)

	Obtido através da análise da concentração de propriedade do maior acionista da empresa.		
ROA (t - 1)	Corresponde ao retorno sobre o ativo. Empresa com maior volume de recursos apresentam maior disponibilidade para atuar em atividades de RSC e conseqüentemente tendem a divulgar mais. O ROA defasado permite verificar o desempenho diante do tempo.	+	Lee, Walker e Zeng (2017)
ROE	Mede a taxa de retorno do acionista. Assim, empresas com maior nível de investimento em RSC pode captar retornos positivos diante da relevância do investimento sustentável no mercado.	+	Ribeiro et al. (2017)
Tamanho	Quanto maior for a empresa, maior será a transparência e o volume de informações públicas, conseqüentemente a imagem e a reputação serão mais positivas. Obtido através do logaritmo do ativo total.	+	Garde Sánchez, Rodríguez Bolívar e López Hernández (2017); Lee, Walker e Zeng (2017); Long et al. (2020)
Liquidez geral	Corresponde a capacidade das empresas em honrar obrigações a longo prazo. A empresa encontra benefícios ao atuar com RSC e divulgar seus resultados, isso possibilita um aumento de liquidez das ações, além de outros incentivos econômicos.	+	Lee, Walker e Zeng (2017); Chakrabarti (2023)
Alavancagem financeira	Corresponde as práticas de usar fundo emprestados para aumentar o potencial de lucro de uma empresa. Afeta a empresa ao aumentar os riscos comerciais, assim, a empresa tende a atuar e divulgar ações de RSC como forma compensatória.	+	Lee, Walker e Zeng (2017); Chakrabarti (2023)

Fonte: Elaboração própria (2024)

As variáveis de controle foram obtidas através da plataforma Economática. A variável tamanho foi obtida através do valor do ativo total da empresa, em milhares, sendo utilizada sua forma logaritmizada. A estrutura de propriedade foi obtida através dos relatórios de participação acionária, em que se considerou a porcentagem de participação do maior acionista. A variável valor de mercado está em unidade de milhares. Para análise do ROA, utilizou-se o ROA defasado.

#### 4.4 Modelo proposto e estimação do modelo

Dessa forma, para atingir o objetivo proposto pela pesquisa optou-se por utilizar a técnica de regressão múltipla de dados em painel, que possibilita a análise da variação entre indivíduos observados ao longo do tempo (Fávero; Belfiore, 2017). Abaixo, o modelo geral das regressões.

$$RSC = \beta_0 + \beta_1 SOE + \beta_2 Govcorp + \beta_3 Exp + \beta_4 Valormerc + \beta_5 Estrprop + \beta_6 ROA + \beta_7 ROE + \beta_8 Tam + \beta_9 Liqger + \beta_9 Alavfin + \mu_{it}$$

Sendo que, RSC corresponde ao *score* das práticas de RSC das empresas;  $\beta_0$  representa o intercepto da estimação;  $\beta_1 SOE$ ,  $\beta_2 Govcorp$  e  $\beta_3 Exp$  são respectivamente propriedade estatal, governança corporativa e experiência, sendo elas, as variáveis explicativas do modelo;  $\beta_8 Tam$  e  $\beta_4 Valormerc$  correspondem ao tamanho da empresa e valor de mercado, respectivamente, sendo utilizado sua forma logaritmizada nas regressões;  $\beta_5 Estrprop$  corresponde a estrutura de propriedade da empresa;  $\beta_6 ROA$ ,  $\beta_7 ROE$ ,  $\beta_9 Liqger$ ,  $\beta_9 Alavfin$  são o retorno do ativo, retorno do patrimônio, liquidez geral e alavancagem financeira, respectivamente, sendo utilizadas suas formas winsorizadas; e  $\mu_{it}$  corresponde ao erro idiossincrático.

Foram construídos três modelos para a análise das hipóteses, sendo que o modelo 1 realiza a regressão com todas as variáveis, o modelo 2 apresenta a interação entre a variável SOE e governança, de forma a verificar o efeito moderador da variável SOE, e o modelo 3 apresenta a interação entre SOE e experiência, verificando o efeito moderador da SOE.

## 5 RESULTADOS E DISCUSSÕES

### 5.1 Análises Descritivas

A análise das estatísticas descritivas consiste em uma ferramenta fundamental para análise de dados, uma vez que tem por objetivo sintetizar o conjunto de dados da amostra em estudo, de forma a verificar as principais características e a distribuição dos dados da amostra (Fávero; Belfiore, 2017). Assim, a tabela 2 abaixo apresenta os valores de média, desvio padrão, mínimo e máximo das variáveis do modelo.

Tabela 2 – Análise descritiva das variáveis do modelo

Variável	Média	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo
RSC	42,712270	18,607330	0,638440	67,245070
SOE	5,706173	16,590640	0,000000	82,100000
Governança corporativa	3,086420	1,529808	0,000000	4,000000
Experiência	42,320990	30,738260	1,000000	214,000000
Valor de mercado	16,468880	1,375512	12,880920	19,877550
Estrutura de propriedade	0,416650	0,237706	0,015300	1,000000
ROA	4,921767	4,303964	-1,799136	15,083150
ROE	18,596900	18,545620	-4,856066	70,553970
Tamanho	17,354950	1,615562	14,555330	24,867980
Liquidez geral	0,899591	0,347080	0,370728	1,682713
Alavancagem financeira	2,176711	2,145001	-1,210558	8,968790

Fonte: Dados da pesquisa (2024)

A análise dos dados permite verificar que, na média, com 42,71, as empresas possuem um bom *score* de RSC, uma vez que o valor máximo é de 67,24. Entretanto deve-se pontuar que a variável apresenta um alto desvio padrão (18,6), o que indica um alto nível de heterogeneidade entre as empresas. Também se verifica um bom nível de governança nas empresas da amostra, que é de 3,08. O ROA das empresas apresenta uma média de 4,92, bem abaixo do valor máximo de 15,08. O valor de mercado das empresas, na média está alto, com 16,46, sendo que o valor máximo da amostra é de 19,87.

A análise verifica também que o valor médio da experiência é de 42,32, sendo que o valor máximo é de 214 anos. O desvio padrão da experiência também é alto (30,73), indicando que a amostra apresenta um alto nível de heterogeneidade entre as empresas presentes. Observando os valores da amostra, é possível perceber que a média da propriedade estatal é de 5,7, sendo um valor baixo.

Quanto à estrutura de propriedade verifica-se que as empresas apresentam uma relativa concentração de propriedade com 0,41 (ou 41,66%). O valor médio do ROE é de 18,59; o valor do tamanho médio é de 17,35; a liquidez geral tem uma média de 0,89 e a alavancagem financeira uma média de 2,17.

Após a análise descritiva foi realizado o teste de correlação entre as variáveis. Assim, foi construída a matriz de correlação, apresentada na tabela 3.

Tabela 3 – Teste de correlação das variáveis

	rsc	vlmerc	esprop	roe	roa	tam	liqger	alavfin	soe	govcor	exp
<b>rsc</b>	1,0000										
<b>vlmerc</b>	0,2531	1,0000									
	0,0014										
<b>estprop</b>	0,2427	0,1617	1,0000								
	0,0020	0,0437									
<b>roe</b>	0,0021	0,1961	0,1851	1,0000							
	0,9799	0,0162	0,0220								
<b>roa</b>	-0,0393	0,0206	0,2026	0,1678	1,0000						
	0,6238	0,7994	0,0107	0,0382							
<b>tam</b>	0,2026	0,7061	0,0803	0,0657	-0,2164	1,0000					
	0,0112	0,0000	0,3192	0,4199	0,0068						
<b>liqger</b>	0,0699	-0,0489	0,0804	-0,1267	0,2973	-0,1319	1,0000				
	0,3984	0,5589	0,3314	0,1289	0,0003	0,1101					
<b>alavfin</b>	0,1009	0,0607	0,1272	0,3380	-0,0988	0,1535	0,0360	1,0000			
	0,2256	0,4717	0,1261	0,0000	0,2370	0,0643	0,6659				
<b>soe</b>	0,1330	0,2058	0,1673	-0,0611	0,0499	0,2526	-0,0322	-0,0280	1,0000		
	0,0917	0,0100	0,0351	0,4534	0,5336	0,0015	0,6975	0,7373			

<b>govcor</b>	-0,1781	-0,3306	-0,5109	-0,0782	-0,1478	-0,2498	-0,1390	-0,0911	-0,1612	1,0000	
	0,0234	0,0000	0,0000	0,3365	0,0639	0,0017	0,0921	0,2739	0,0404		
<b>exp</b>	0,2368	0,2195	0,0226	-0,0855	-0,0524	0,2659	0,1945	0,0517	0,3398	-0,0590	1,0000
	0,0024	0,0059	0,7774	0,2935	0,5132	0,0008	0,0178	0,5354	0,0000	0,4560	

Fonte: Dados da pesquisa (2024)

Segundo Gujarati e Porter (2011) para que as variáveis do modelo apresentem problemas de multicolinearidade que inviabilize a análise, é necessário que elas apresentem uma correlação acima de 0,8. A multicolinearidade ocorre quando duas ou mais variáveis independentes do modelo estão altamente correlacionadas entre si (Wooldridge, 2018). Assim, a observação da matriz de correlação da tabela 3 indica que as variáveis do modelo não apresentam problema de multicolinearidade.

Também foi realizado teste VIF – Fator de Inflação de Variância, a fim de verificar a existência de multicolinearidade nos dados. A tabela 4 apresenta os resultados do teste.

Tabela 4 – Teste VIF

VARIÁVEL	VIF	1/VIF
<b>SOE</b>	1,28	0,782827
<b>Governança corporativa</b>	1,48	0,67728
<b>Experiência</b>	1,15	0,867316
<b>Valor de mercado</b>	2,75	0,363435
<b>Estrutura de propriedade</b>	1,40	0,714131
<b>ROA</b>	1,34	0,746894
<b>ROE</b>	1,40	0,71577
<b>Tamanho</b>	3,07	0,325872
<b>Liquidez geral</b>	1,36	0,73363
<b>Alavancagem financeira</b>	1,30	0,771232

Fonte: Dados da pesquisa (2024)

De acordo com a literatura, para que as variáveis não sejam consideradas altamente correlacionadas, os resultados do teste VIF não podem ser superiores a 10 (Gujarati; Porter, 2011). Através da análise da tabela do teste VIF é possível apontar que as variáveis do modelo não apresentam uma alta correlação.

## 5.2 Resultado das regressões

Antes da regressão dos modelos propostos foi realizado o teste de Hausman a fim de determinar o modelo de regressão apropriado, verificando se corresponde a efeitos fixos ou aleatórios. O resultado apresentou um p-valor de 0,0026, neste caso, p-valor menor que 0,05 indica que é uma regressão de efeitos fixos. Após a definição do modelo de efeitos fixos, foi

realizada a estimação dos modelos, como apresenta a tabela 5 abaixo.

Tabela 5 – Regressão dos modelos: influência da SOE na adoção de práticas de RSC

Variável dependente (RSC)	Modelo 1		Modelo 2		Modelo 3	
	Estimação	P-valor	Estimação	P-valor	Estimação	P-valor
<b>Valor de Mercado</b>	-3,644302	0,202	-3,728148	0,203	-5,37344	0,033**
<b>Estrutura de propriedade</b>	-19,97604	0,018**	-19,92513	0,018**	-20,07111	0,017**
<b>ROA</b>	-0,8739516	0,09*	-0,8717497	0,094*	-0,9505239	0,056*
<b>ROE</b>	-0,0726031	0,463	-0,0702097	0,485	-0,0819365	0,391
<b>Tamanho</b>	10,8597	0,162	11,00798	0,158	11,89466	0,121
<b>Liquidez geral</b>	-9,1984431	0,286	-9,18791	0,289	-6,500237	0,382
<b>Alavancagem financeira</b>	1,52002	0,139	1,523337	0,141	2,198757	0,056*
<b>SOE</b>	0,5236041	0,029**	0,5477913	0,015**	-6,537245	0,046**
<b>Governança corporativa</b>	1,013084	0,072*	1,222197	0,006***	2,013209	0,028**
<b>Experiência</b>	6,595322	0,002***	6,52464	0,003***	6,115067	0,001***
<b>SOE*GOVCORP</b>			-0,0129614	0,504		
<b>SOE*EXP</b>					0,1191228	0,039**
<b>R2</b>	0,4777		0,4777		0,5324	
<b>Teste F</b>	6,07 ***		25,16 (0,0000)		5,37 (0,0000)	
Nível de significância 0,1 ' * ' 0,05 ' ** ' 0,01 ' *** ' '						

Fonte: Dados da pesquisa (2024)

O modelo 1 apresenta a regressão geral, com todas as variáveis do modelo. Os resultados indicam que a estrutura de propriedade apresentou significância a 0,05 (p-valor = 0,018) e seu coeficiente foi negativo (estimação = - 19,97), indicando que a estrutura de propriedade impacta negativamente na adoção das práticas de RSC. Ao analisar a estrutura dos dados da amostra, pela estatística descritiva, observou-se que, na medida, as empresas possuem uma relativa concentração de propriedade, o que pode afetar negativamente na política as empresas em adotar práticas de RSC. Os resultados estão de acordo com os achados de Ang et al. (2022) que indicam um efeito inibidor na medida em que há uma maior concentração de propriedade.

O ROA apresentou significância a 0,1 (p-valor = 0,090) e coeficiente negativo, o que indicando uma relação negativa entre o desempenho financeiro da empresa e as práticas de RSC. Os resultados estão em desacordo com os achados de Lee, Walker e Zeng (2017) que encontraram evidências e uma relação positiva diante do ROA e RSC, já Gillian, Koch e Starks (2021) encontraram resultados mistos, assim, entende-se que a ROA e RSC ainda carece de maiores evidências.

A SOE apresentou uma significância a 0,05 (p-valor = 0,029) e coeficiente positivo (estimação = 0,523), ou seja, o aumento de 1% de participação do Estado na empresa, leva ao

aumento de 52% no índice de RSC. O que confirma a hipótese 1, de que a presença da propriedade estatal leva a um melhor nível de práticas de RSC. As evidências são mistas, alguns estudos como o de Ang et al. (2022) encontrou um melhor resultado entre as empresas privadas do que as de propriedade estatal, sugerindo uma maior autonomia e foco nas tendências de mercado para atingir seus objetivos financeiros e criar valor para empresa. Já o estudo de Chakrabarti (2023) vai ao encontro com os achados, evidenciando que as SOEs, diante de sua função social, tendem a investir mais em RSC, destacando sua busca pelos objetivos não comerciais, que visam o bem estar social. Assim como o estudo de Hsu, Liang e Matos (2023) que observaram um maior envolvimento das SOE do que as empresas privadas com relação a RSC.

A governança corporativa apresentou uma relação positiva e significativa a 0,1, com p-valor de 0,072 (estimação = 1,01), confirmando a hipótese 2 de que empresas com bons níveis de governança corporativa estão mais alinhadas as políticas de RSC, como apontando por Ang et al. (2022) que apresenta a importância de uma boa estrutura de governança a fim de obter melhores resultados de RSC. Bons mecanismos de governança criam um ambiente equilibrado e com bons relacionamentos entre as partes interessadas, facilitando a construção políticas sustentáveis nos negócios. De Souza et al. (2019) também apontam as vantagens de uma boa governança para a RSC, bons níveis de transparência nas empresas podem levar a resultados positivos.

E a experiência também apresentou significância a 0,01 (p-valor = 0,002) e relação positiva (estimação = 6,59), o que leva a confirmar a hipótese 4 de que empresas mais experientes estão mais inclinadas a adotar a RSC. Os resultados estão de acordo com o estudo de Masoud e Vij (2021) que também encontraram uma relação significativa e positiva com relação as experiências da empresa e maiores investimentos em RSC, indicando que empresas mais experientes apresentam maior legitimidade diante de seus stakeholders e estão mais aptas a adotar as políticas de RSC.

O modelo 2 realizou a regressão com a interação entre as variáveis propriedade estatal e governança corporativa, de forma a verificar o efeito moderador da SOE na governança com relação a RSC, como expresso na hipótese 3. Os resultados indicam que não há significância, com o p-valor de 0,504 e seu coeficiente apresentou uma relação negativa (estimação = -0,0129). O que não permite validar a hipótese 3. Ang et al. (2022), em seu estudo, analisou o efeito moderador da SOE sobre a RSC, seus achados indicaram que a propriedade estatal não possibilita melhores resultados de RSC do que as privadas.

Por fim, o modelo 3 apresenta a regressão da interação entre propriedade estatal e experiência, na tentativa de validar a hipótese 5. Os resultados indicam uma significância a 0,05 e p-valor de 0,039, além do coeficiente positivo (estimação = 0,119). Assim, a hipótese 5 encontrou suporte, indicando que, a SOE, como efeito moderador, exercem uma relação significativa e positiva na adoção da RSC. O estudo de Garde Sánchez, Rodríguez Bolívar e López Hernández (2017) encontrou uma relação inversa, apesar de terem levantado uma hipótese indicando uma relação positiva.

## **6 CONSIDERAÇÕES FINAIS**

O estudo sobre a Responsabilidade Social Corporativa ganha relevância no cenário atual, diante do maior interesse pelas questões de sustentabilidade e do acelerado processo de transformações sociais, as empresas estão sendo cada vez mais pressionadas a se voltarem para uma atuação preocupada com suas partes interessadas. Neste cenário de sustentabilidade as empresas estão revisando suas formas de negócios e investindo na estruturação de suas atividades com base no tripé da sustentabilidade, visando o equilíbrio entre as questões econômicas, sociais e ambientais.

Sob a perspectiva de maior preocupação com os diversos atores envolvidos na atividade econômica, destaque-se a figura das empresas de propriedade estatal, que possuem como função a questão social, visando o bem estar geral e o desenvolvimento do país. Neste sentido, espera-se das SOEs um maior comprometimento com a adoção da RSC, promovendo o bem estar da sociedade, proteção ambiental e transparência das atividades econômicas.

Assim, o estudo teve como objetivo investigar de que forma o Estado como acionista da empresa influencia na adoção de RSC das empresas brasileiras de propriedade estatal. Assim, a partir do modelo de regressão de dados em painel, foram analisadas a influência a SOE sobre a adoção da RSC, a relação entre governança corporativa e RSC e da experiência com a RSC, também foi verificado o efeito moderador da propriedade estatal sobre a governança e a experiência em relação a RSC.

Os achados encontraram uma relação significativa e positiva da presença da propriedade estatal com relação a adoção de RSC, o que confirma a teoria de que as SOEs, diante de sua função social e seus objetivos não econômicos estão mais inclinadas a investir em RSC em suas empresas. Também foi encontrado suporte para o efeito moderador da SOE na experiência da empresa, indicando que a propriedade estatal influencia positivamente na relação entre a experiência e adoção de práticas de RSC.

Isoladamente a governança e a experiência foram positivas e significantes no modelo, o que indica que a transparência e boa relação com suas partes interessadas resultam em efeitos positivos para a organização. Além disso, a maior experiência da empresa traz maior legitimidade e segurança para seus stakeholders, contribuindo para seu alinhamento à RSC.

Como limitações, menciona-se a possibilidade de viés de seleção, uma vez que todas as empresas da amostra participam do índice de sustentabilidade, que seleciona as 200 empresas com as melhores práticas de sustentabilidade.

## REFERÊNCIAS

- ANG, Rui et al. The relationship between CSR and financial performance and the moderating effect of ownership structure: Evidence from Chinese heavily polluting listed enterprises. **Sustainable Production and Consumption**, v. 30, p. 117-129, 2022.
- BAI, Chong-En et al. A multitask theory of state enterprise reform. **Journal of Comparative Economics**, v. 28, n. 4, p. 716-738, 2000.
- BARNETT, Michael L.; KING, Andrew A. Good fences make good neighbors: A longitudinal analysis of an industry self-regulatory institution. **Academy of Management Journal**, v. 51, n. 6, p. 1150-1170, 2008.
- BAUM, Ms Anja et al. **Governance and State-Owned Enterprises: How Costly is Corruption?**. International Monetary Fund, 2019.
- BOFINGER, Yannik; HEYDEN, Kim J.; ROCK, Björn. Corporate social responsibility and market efficiency: Evidence from ESG and misvaluation measures. **Journal of Banking & Finance**, v. 134, p. 106322, 2022.
- BRASIL. Lei nº 13.303, de 30 de junho de 2016. Dispõe sobre o estatuto jurídico da empresa pública, da sociedade de economia mista e de suas subsidiárias, no âmbito da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios. Brasília, DF, 2016.
- CHAKRABARTI, Amit B. Mind your own Business: Ownership and its influence on sustainability. **Safety Science**, v. 157, p. 105926, 2023.
- CÓRDOBA-PACHÓN, José-Rodrigo; GARDE-SÁNCHEZ, Raquel; RODRÍGUEZ-BOLÍVAR, Manuel-Pedro. A systemic view of corporate social responsibility (CSR) in state-owned enterprises (SOEs). **Knowledge and Process Management**, v. 21, n. 3, p. 206-219, 2014.
- CRISÓSTOMO, Vicente Lima; VASCONCELOS, Victor Daniel; CARNEIRO, Célia Maria Braga. Análise da relação entre responsabilidade social corporativa e governança corporativa na empresa brasileira. **Perspectivas Contemporâneas**, v. 16, p. 1-20, 2021.
- CRISÓSTOMO, Vicente Lima; OLIVEIRA, Maria Rafaela. Uma análise dos determinantes da responsabilidade social das empresas brasileiras. **Brazilian Business Review**, v. 13, n. 4, p. 75, 2016.
- COSTA, Alberto J. et al. Literature review and theoretical framework of the evolution and interconnectedness of corporate sustainability constructs. **Sustainability**, v. 14, n. 8, p. 4413, 2022.
- CUERVO-CAZURRA, Alvaro et al. Governments as owners: State-owned multinational companies. **Journal of international business studies**, v. 45, p. 919-942, 2014.
- CUERVO-CAZURRA, Alvaro; GROSMAN, Anna; MEGGINSON, William L. A review of the internationalization of state-owned firms and sovereign wealth funds: Governments' nonbusiness objectives and discreet power. **Journal of International Business Studies**, v. 54,

n. 1, p. 78-106, 2023.

DE ABREU, Mônica Cavalcanti Sá et al. Does board diversity encourage an environmental policy focused on resource use, emission reduction and innovation? The case of companies in Latin America. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, 2022.

DE SOUZA, Roberto Francisco et al. A legitimidade do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) frente aos demais Índices B3. **Race: revista de administração, contabilidade e economia**, v. 18, n. 3, p. 521-542, 2019.

DUANMU, Jing-Lin. State-owned MNCs and host country expropriation risk: The role of home state soft power and economic gunboat diplomacy. **Journal of International Business Studies**, v. 45, p. 1044-1060, 2014.

FÁVERO, Luiz Paulo; BELFIORE, Patrícia. **Manual de análise de dados: estatística e modelagem multivariada com Excel®, SPSS® e Stata®**. Elsevier Brasil, 2017.

FENG, Gen-Fu et al. Environmental, social and governance, corporate social responsibility, and stock returns: What are the short-and long-Run relationships?. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, v. 29, n. 5, p. 1884-1895, 2022.

FLORIO, Massimo. Rethinking on public enterprise: Editorial introduction and some personal remarks on the research agenda. **International Review of Applied Economics**, v. 27, n. 2, p. 135-149, 2013.

FREGUETE, Lilian Marques; NOSSA, Valcemiro; FUNCHAL, Bruno. Responsabilidade social corporativa e desempenho financeiro das empresas brasileiras na crise de 2008. **Revista de Administração Contemporânea**, v. 19, p. 232-248, 2015.

GALBREATH, Jeremy. Drivers of corporate social responsibility: The role of formal strategic planning and firm culture. **British Journal of Management**, v. 21, n. 2, p. 511-525, 2010.

GALEGO-ÁLVAREZ, Isabel; FORMIGONI, Henrique; ANTUNES, Maria Thereza Pompa. Práticas de responsabilidade social corporativa em empresas brasileiras. **RAE-Revista de Administração de Empresas**, v. 54, n. 1, p. 12-27, 2014.

GAO, Yongqiang; YANG, Haibin; HAFSI, Taïeb. Corporate giving and corporate financial performance: the S-curve relationship. **Asia Pacific Journal of Management**, v. 36, p. 687-713, 2019.

GARCÍA-SÁNCHEZ, Isabel-María et al. Do institutional investors drive corporate transparency regarding business contribution to the sustainable development goals?. **Business Strategy and the Environment**, v. 29, n. 5, p. 2019-2036, 2020.

GARDE SÁNCHEZ, Raquel; RODRÍGUEZ BOLÍVAR, Manuel Pedro; LÓPEZ HERNÁNDEZ, Antonio M. Corporate and managerial characteristics as drivers of social responsibility disclosure by state-owned enterprises. **Review of Managerial Science**, v. 11, p. 633-659, 2017.

GARDE-SANCHEZ, Raquel; LÓPEZ-PÉREZ, María Victoria; LÓPEZ-HERNÁNDEZ,

Antonio M. Current trends in research on social responsibility in state-owned enterprises: A review of the literature from 2000 to 2017. **Sustainability**, v. 10, n. 7, p. 2403, 2018.

GIL, Antônio Carlos. Como classificar as pesquisas. **Como elaborar projetos de pesquisa**, v. 4, n. 1, p. 44-45, 2002.

GILLAN, Stuart L.; KOCH, Andrew; STARKS, Laura T. Firms and social responsibility: A review of ESG and CSR research in corporate finance. **Journal of Corporate Finance**, v. 66, p. 101889, 2021.

GUJARATI, Damodar N.; PORTER, Dawn C. **Econometria básica-5**. Amgh Editora, 2011.

HSU, Po-Hsuan; LIANG, Hao; MATOS, Pedro. Leviathan Inc. and corporate environmental engagement. **Management Science**, v. 69, n. 12, p. 7719-7758, 2023.

IBGC – INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA (2015). Código de melhores práticas de governança corporativa. ed. 5. São Paulo: IBGC.

INOUE, Carlos FKV; LAZZARINI, Sergio G.; MUSACCHIO, Aldo. Leviathan as a minority shareholder: Firm-level implications of state equity purchases. **Academy of Management journal**, v. 56, n. 6, p. 1775-1801, 2013.

JAMES, Barclay E.; VAALER, Paul M. Minority rules: Credible state ownership and investment risk around the world. **Organization Science**, v. 29, n. 4, p. 653-677, 2018.

KHAN, Farman Ullah et al. Ownership reduction in state-owned enterprises and corporate social responsibility: Perspective from secondary privatization in China. **Sustainability**, v. 11, n. 4, p. 1008, 2019.

KOPROWSKI, Sirlene et al. Influência das Conexões Políticas na Evidenciação de Informações Socioambientais. **Contabilidade Gestão e Governança**, v. 22, n. 2, p. 299-315, 2019.

KUSWANTORO, Henry; SHOLIHIN, Mahfud; DJAJADIKERTA, Hadrian Geri. Exploring the implementation of sustainable development goals: a comparison between private and state-owned enterprises in Indonesia. **Environment, Development and Sustainability**, p. 1-21, 2022.

LAZZARINI, Sergio G. et al. Leviathan as an inventor: An extended agency model of state-owned versus private firm invention in emerging and developed economies. **Journal of International Business Studies**, v. 52, p. 560-594, 2021.

LEE, Edward; WALKER, Martin; ZENG, Cheng Colin. Do Chinese state subsidies affect voluntary corporate social responsibility disclosure?. **Journal of Accounting and Public Policy**, v. 36, n. 3, p. 179-200, 2017.

LI, Shaomin et al. Corporate social responsibility in emerging markets: The importance of the governance environment. **Management international review**, v. 50, p. 635-654, 2010.

LI, Ming Hua; CUI, Lin; LU, Jiangyong. Varieties in state capitalism: Outward FDI strategies of central and local state-owned enterprises from emerging economy countries. **State-Owned**

**Multinationals: Governments in Global Business**, p. 175-210, 2018.

LIN, Yongjia; FU, Xiaoqing; FU, Xiaolan. Varieties in state capitalism and corporate innovation: Evidence from an emerging economy. **Journal of Corporate Finance**, v. 67, p. 101919, 2021.

LIU, Tiansen; ZHANG, Yufeng; LIANG, Dapeng. Can ownership structure improve environmental performance in Chinese manufacturing firms? The moderating effect of financial performance. **Journal of cleaner production**, v. 225, p. 58-71, 2019.

LONG, Wenbin et al. Corporate social responsibility and financial performance: The roles of government intervention and market competition. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, v. 27, n. 2, p. 525-541, 2020.

MASOUD, Najeb; VIJ, Anu. Factors influencing corporate social responsibility disclosure (CSR) by Libyan state-owned enterprises (SOEs). **Cogent Business & Management**, v. 8, n. 1, p. 1859850, 2021.

MATUSZAK, Piotr; KABACIŃSKI, Bartosz. Non-commercial goals and financial performance of state-owned enterprises—some evidence from the electricity sector in the EU countries. **Journal of Comparative Economics**, v. 49, n. 4, p. 1068-1087, 2021.

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

MOHAPATRA, Debadatta; PANDA, Pradiptarathi. Impact of corporate governance on dividend policy: A systematic literature review of last two decades. **Cogent Business & Management**, v. 9, n. 1, p. 2114308, 2022.

MUSACCHIO, Aldo; LAZZARINI, Sergio G.; AGUILERA, Ruth V. New varieties of state capitalism: Strategic and governance implications. **Academy of management perspectives**, v. 29, n. 1, p. 115-131, 2015.

NASCIMENTO, João Carlos Hipólito Bernades et al. As relações entre governança corporativa, risco e endividamento e suas influências no desempenho financeiro e no valor de mercado de empresas brasileiras. **Advances in Scientific and Applied Accounting**, p. 166-185, 2018.

NTIM, Collins G.; SOOBAROYEN, Teerooven. Corporate governance and performance in socially responsible corporations: New empirical insights from a Neo-Institutional framework. **Corporate Governance: An International Review**, v. 21, n. 5, p. 468-494, 2013.

PONS, Adria et al. Impact of Corporate Social Responsibility in mining industries. **Resources Policy**, v. 72, p. 102117, 2021.

RAHM, Henrik; THELANDER, Åsa. A New Narrative about Sustainability or a Sustainable Narrative? Legitimation Practices in Swedish Consolidated Government Accounts before and after Agenda 2030. **Fachsprache-Journal of Professional and Scientific Communication**, v. 43, n. 1+ 2, p. 2-21, 2021.

REIMANN, Felix et al. Local stakeholders and local legitimacy: MNEs' social strategies in emerging economies. **Journal of international management**, v. 18, n. 1, p. 1-17, 2012.

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

RODRIGUES, Margarida; MENDES, Luis. Mapping of the literature on social responsibility in the mining industry: A systematic literature review. **Journal of cleaner production**, v. 181, p. 88-101, 2018.

SHARMA, Deepankar; BHATNAGAR, Priya. Corporate social responsibility of mining industries. **International Journal of Law and Management**, v. 57, n. 5, p. 367-372, 2015.

SILA, Ismail; CEK, Kemal. The impact of environmental, social and governance dimensions of corporate social responsibility on economic performance: Australian evidence. **Procedia computer science**, v. 120, p. 797-804, 2017.

TESOURO TRANSPARENTE: <https://www.tesourotransparente.gov.br/temas/ativos-da-uniao/empresas-estatais> (ACESSO: 05/03/2023)

VERNON, Raymond. The international aspects of state-owned enterprises. **Journal of International Business Studies**, p. 7-15, 1979.

WILLIAMSON, John. What Washington means by policy reform. In: **Modern political economy and Latin America**. Routledge, 2018. p. 18-23.

WOOLDRIDGE, Jeffrey M. *Introdu (do a econometria uma abordagem moderna*. Cengage Learning, Sao Paulo, 2018.

## TERCEIRA PARTE

### 1 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O contexto do acelerado processo de transformação social das últimas décadas, como as mudanças climáticas e o aumento das desigualdades entre os povos, e de uma maior mobilização da sociedade na responsabilização das empresas diante de seus impactos no meio, impulsiona o debate a respeito do desenvolvimento sustentável e da adoção de práticas socialmente responsáveis pelas organizações.

Neste sentido, evidencia-se a relevância da discussão a respeito da Responsabilidade Social Corporativa e a adoção de suas práticas nas organizações no cenário atual. Em especial, aponta-se a figura da empresa de propriedade estatal, que, diante de sua função social de desenvolvimento do país e de busca pelo bem estar da coletividade, deve apresentar um melhor nível de adoção de práticas de RSC. Sob a perspectiva das SOEs, a presença do Estado como acionista sugere uma maior mobilização no nível de adoção de RSC.

Diante disso, o estudo em questão se propôs a investigar o papel do Estado, como acionista, na adoção de práticas de RSC das empresas de propriedade estatal. Para atingir tal objetivo, a amostra da pesquisa compreendeu empresas brasileiras elegíveis para participar do questionário de sustentabilidade (ISE B3) nos anos de 2021 e 2022. A opção da amostra se justificou diante da relevância do índice no mundo, uma vez que ele se encontra entre os quatro maiores índices de sustentabilidade. A amostra apresentou um total de 96 empresas, sendo 14 delas empresas de propriedade estatal.

Para atingir os objetivos específicos apontados, foram elaborados dois artigos, sendo que o primeiro contemplou os três primeiros objetivos, de investigar e mapear as práticas de RSC das empresas brasileiras; verificando as práticas adotadas, a evolução das empresas nos anos de estudo, e comparando a atuação das SOEs com relação às privadas. Além da realização de uma análise específica das SOEs. E o segundo artigo contemplou o último objetivo, de verificar a influência do Estado como acionista no nível de adoção das práticas de RSC, além de relação entre governança corporativa e experiência para a RSC.

Os achados do primeiro artigo indicam que, a pressão das partes interessadas e a nova visão de negócios tem promovido uma ampliação das práticas de RSC, como se observa diante da evolução dos resultados de 2021 para 2022. Como resultado ao objetivo proposto no artigo, de investigar e mapear as práticas de RSC das SOEs, destaca-se o desempenho dessas empresas na dimensão social da RSC, o que sugere a relevância da função social das estatais ao conduzir suas estratégias de negócios e planejar seu foco de atuação. Assim, os achados indicaram que

as empresas de propriedade estatal, diante de sua preocupação com o bem geral, estão mais inclinadas a adotar práticas de RSC.

Os resultados do segundo artigo indicaram a existência de uma relação positiva e significativa entre o nível de propriedade estatal e o nível de adoção de práticas de RSC. Também encontrou suporte da influência da governança e da experiência na adoção de RSC. por fim, evidenciou relação positiva e significativa entre experiência e RSC, sendo moderada pela SOE. Os resultados contribuíram para responder ao último objetivo proposto pelo trabalho, indicando que a presença da propriedade estatal, através do Estado como acionista, pode trazer resultados positivos e significativos para as questões de sustentabilidade nas organizações.

Diante dos resultados apresentados, o trabalho apresenta como implicações acadêmicas a ampliação da discussão a respeito da Responsabilidade Social Corporativa e a teoria dos *stakeholders* na conjuntura das empresas de propriedade estatal brasileiras. Com as transformações da sociedade e seus grandes desafios, como as mudanças climáticas, as desigualdades sociais, o acirramento de questões políticas no mundo, constata-se a importância de avaliar o comportamento das empresas no meio em que estão inseridas e suas respectivas responsabilidades.

O foco nas empresas de propriedade estatal, permitiu analisar a relação entre Estado como acionista e suas múltiplas partes interessadas, e suas influências nas tomadas de decisão a respeito de uma conduta socialmente responsável. Ampliando assim o debate a respeito das partes interessadas e as novas demandas da sociedade com relação às organizações.

Como implicações sociais, o trabalho possibilitou identificar as empresas preocupadas com as questões de sustentabilidade, uma vez que, para participar do questionário, elas devem apresentar requisitos pré-estipulados pela metodologia do índice. O trabalho também contribuiu para a construção de um mapeamento das práticas de RSC por partes das empresas brasileiras, evidenciando as dimensões mais desenvolvidas e as que ainda necessitam de uma maior atenção por parte das organizações.

Além disso, possibilitou investigar se as SOEs estão desenvolvendo uma atuação coerente com seus objetivos sociais de desenvolvimento do país e de busca pelo bem estar social geral. Promovendo um debate a respeito da empresa de propriedade estatal e os caminhos para sua atuação no futuro, sua conduta sustentável e sua postura diante dos desafios e das questões sociais.

Como limitações aponta-se a análise de um curto período de tempo (2021 e 2022) e o número relativamente pequeno de empresas de propriedade estatal. Assim, pesquisas futuras

podem utilizar outras amostras e outros indicadores, a fim de abranger um maior período de análise e uma quantidade maior de empresas, em especial as SOEs. Também sugere-se que pesquisas futuras explorem a relação entre as empresas e os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável, diante de seu apelo na atualidade. Por fim, sugere-se que estudos investiguem as empresas e suas estratégias para se inserir e adequar no desenvolvimento sustentável.

## ANEXO

<b>Dimensão</b>	<b>Temas</b>	<b>Tópicos</b>	<b>Perguntas</b>
<b>Capital Humano</b>	1 Práticas trabalhistas	6	8
<b>Capital Humano</b>	2 Saúde e segurança do trabalhador	5	10
<b>Capital Humano</b>	3 Engajamento, Diversidade e Inclusão dos Funcionários	2	11
<b>Capital Social</b>	1 Direitos Humanos e Relações com a Comunidade	2	8
<b>Capital Social</b>	2 Investimento Social Privado e Cidadania Corporativa	1	6
<b>Capital Social</b>	3 Acessibilidade Técnica e Econômica	1	3
<b>Capital Social</b>	4 Qualidade e Segurança do Produto	2	6
<b>Capital Social</b>	5 Práticas de Venda e Rotulagem de Produtos	3	10
<b>Capital Social</b>	6 Bem-Estar do Cliente	4	7
<b>Capital Social</b>	7 Privacidade do Cliente	2	5
<b>Capital Social</b>	8 Segurança de Dados	2	8
<b>Governança Corporativa e Alta Gestão</b>	1 Fundamentos de Gestão da Sustentabilidade Empresarial	7	24
<b>Governança Corporativa e Alta Gestão</b>	2 Gestão de riscos	4	9
<b>Governança Corporativa e Alta Gestão</b>	3 Práticas de Governança Corporativa	11	23
<b>Governança Corporativa e Alta Gestão</b>	4 Ética nos Negócios	2	8
<b>Governança Corporativa e Alta Gestão</b>	5 Manutenção do Ambiente Competitivo	1	2
<b>Governança Corporativa e Alta Gestão</b>	6 Gestão dos Ambientes Legal e Regulatório	2	11
<b>Meio Ambiente</b>	1 Políticas e Práticas de Gestão Ambiental	6	15
<b>Meio Ambiente</b>	2 Impactos Ecológicos	2	7
<b>Meio Ambiente</b>	3 Gerenciamento de Energia	3	4
<b>Meio Ambiente</b>	4 Gestão de Água e Efluentes Líquidos	3	8
<b>Meio Ambiente</b>	5 Gestão de Resíduos e Materiais Perigosos	3	5
<b>Meio Ambiente</b>	6 Qualidade do Ar	3	7
<b>Modelo de Negócios e Inovação</b>	1 Sustentabilidade do Modelo de Negócio	3	10
<b>Modelo de Negócios e Inovação</b>	2 Design de Produto e Gestão do Ciclo de Vida	3	4
<b>Modelo de Negócios e Inovação</b>	3 Eficiência no Suprimento e Uso de Materiais	2	6

<b>Modelo de Negócios e Inovação</b>	4 Gestão na Cadeia de Fornecimento	5	7
<b>Modelo de Negócios e Inovação</b>	5 Finanças Sustentáveis	8	27