

Performance Social Corporativa e Governança Corporativa: Relação entre CSP, Estrutura de Propriedade e Conselho

KEYSA MANUELA CUNHA DE MASCENA

USP - Universidade de São Paulo
keysamascena@usp.br

GIULIANA ISABELLA

USP - Universidade de São Paulo
giuliana.isabella@gmail.com

ADALBERTO A. FISCHMANN

USP - Universidade de São Paulo
aafischm@usp.br

Performance Social Corporativa e Governança Corporativa: Relação entre CSP, Estrutura de Propriedade e Conselho

Resumo

O objetivo principal desta pesquisa é analisar a relação entre a performance social corporativa (CSP) e a estrutura de governança corporativa em empresas no contexto brasileiro. Definiu-se como objetivos específicos analisar a relação entre independência do conselho e CSP; concentração de propriedade e CSP; concentração de propriedade familiar e CSP; e concentração de propriedade estatal e CSP. Para atingir os objetivos propostos, propõem-se quatro hipóteses de pesquisa testadas em uma amostra de 287 empresas listadas na BM&FBovespa. Para a variável CSP coletaram-se relatórios na base de dados GRI divulgados no Brasil em 2013. As variáveis de governança foram coletadas na base Econoinfo e as variáveis de controle, na base Economática. Análises descritivas foram realizadas utilizando-se o teste t. E as hipóteses de pesquisas foram testadas pela análise de regressão logística. Os resultados confirmaram duas hipóteses propostas na pesquisa, encontrando-se uma relação positiva entre a presença de conselheiros independentes e CSP e uma relação positiva entre concentração de propriedade estatal e CSP. Os resultados indicam que as empresas com elevada CSP adotam boas práticas de governança na composição do conselho de administração.

Abstract

The main objective of this research is to analyze the relationship between corporate social performance (CSP) and the corporate governance structure of Brazilian companies. As specific objectives we analyzed the relationship between: independence board and CSP, ownership and CSP, family ownership and CSP, and state ownership and CSP. To achieve the goals, four research hypotheses were tested using a sample of 287 companies listed on the BM&FBovespa. For the CSP information, we used the GRI reports released in Brazil in 2013. The governance variables were collected from the Econoinfo database. Control variables were also used; in this case, from Economática. Descriptive analyzes were conducted using the t test. The research hypotheses were tested by logistic regression analysis. The results confirmed two of the four hypotheses proposed in the research, finding a positive relationship between the presence of independent directors and CSP and a positive relationship between state ownership concentration and CSP. Therefore we may say that firms with high CSP adopt best practices in corporate governance on the board composition.

Palavras-chave: performance social corporativa; governança corporativa; conselho de administração.

1 INTRODUÇÃO

O desempenho das empresas é um tema de interesse para o campo da administração de empresas. A literatura de administração busca compreender quais variáveis explicam o desempenho superior de uma empresa em relação a outras. No entanto, muitos estudos abordam a performance financeira, havendo ainda oportunidades de investigação de outros tipos de desempenho, como a performance social corporativa (CSP).

A CSP é analisada como um modelo teórico a partir do estudo de Carroll (1979), sendo relacionada principalmente à responsabilidade social corporativa (CSR). Freeman (1984) trata da gestão de *stakeholders* em sua obra, que é a principal referência da teoria dos *stakeholders*, considerando que os *stakeholders* são grupos ou indivíduos que podem afetar ou ser afetados pela organização na realização de seus objetivos, como funcionários, clientes, fornecedores e comunidade (Freeman, 1984). Após esta obra, Clarkson (1995) defende que a CSP deve ser melhor avaliada como um resultado da gestão de *stakeholders*. Outros estudos deram continuidade ao tema de CSP reforçando tanto sua conexão com responsabilidade social, como sua ligação com a teoria dos *stakeholders*.

Muitas pesquisas buscaram compreender a relação entre a CSP e a performance financeira corporativa (CFP), obtendo resultados não consensuais, que indicam possíveis relações positivas, neutras ou negativas (Waddock & Graves, 1997). Uma evidência do crescente número de estudos que estudam a relação CSP-CFP está nos estudos que buscaram consolidar estas pesquisas, a exemplo de Orlitzky, Schmidt e Rynes (2003), que empreenderam uma meta-análise de 52 estudos de CSP-CFP. Embora a relação com a CSP-CFP seja bastante explorada, ainda carecem estudos que buscam investigar outras variáveis que possam estar relacionadas com a CSP, como as variáveis características da estrutura de governança corporativa das empresas.

Estudos de governança corporativa indicam relações entre boas práticas de governança e desempenho financeiro. Essas boas práticas de governança corporativa estão relacionadas à prestação de contas aos acionistas e à sociedade, monitoramento dos gestores, composição e tamanho do conselho de administração e atenção aos acionistas minoritários. Na literatura estudada, poucos estudos buscaram relacionar a estrutura de governança corporativa com CSP, não encontrando-se no contexto brasileiro estudos que abordem esta relação.

Em função disto, o objetivo principal desta pesquisa é analisar a relação entre a CSP e a estrutura de governança em empresas no contexto brasileiro. Para isto, as variáveis de estrutura de governança consideradas são a independência do conselho, ou seja, a presença de conselheiros independentes no conselho de administração; e a concentração de propriedade, ou seja, a concentração de ações com direito a voto do acionista majoritário. Este artigo busca atingir os seguintes objetivos específicos:

- i. Analisar a relação entre independência do conselho a CSP.
- ii. Analisar a relação entre concentração de propriedade e CSP.
- iii. Analisar a relação entre concentração de propriedade familiar e CSP.
- iv. Analisar a relação entre concentração de propriedade estatal e CSP.

Este estudo busca contribuir para temas de crescente interesse na área de estratégia empresarial, analisando a relação entre variáveis de governança corporativa e a CSP no contexto brasileiro. Além disso, contribuirá com a proposição de um *framework* teórico e com evidências empíricas que podem trazer subsídios para o desenvolvimento de futuros estudos.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

O referencial teórico deste artigo trata da performance social corporativa (CSP) e evidencia sua relação com o *disclosure* social, que consiste na divulgação de relatórios de responsabilidade social ou sustentabilidade e é considerada como uma forma de avaliar a CSP das empresas.

2.1 Performance social corporativa (CSP)

O primeiro modelo de CSP é proposto por Carroll (1979), definindo o modelo a partir do conceito de responsabilidade social corporativa (CSR). Segundo o conceito proposto por Carroll (1979), a responsabilidade social envolve quatro perspectivas do desempenho da corporação: econômico, legal, ético e discricionário. Na perspectiva econômica, a empresa tem a responsabilidade de produzir e vender bens e serviços almejados pela sociedade, obtendo lucro. A perspectiva legal envolve os aspectos contratuais que devem cumprir as leis e regulamentos. A perspectiva ética envolve normas, comportamentos e atividades que, mesmo não mencionados em leis, são esperados pela sociedade. A perspectiva discricionária envolve ações voluntárias, como contribuições filantrópicas. Além das quatro perspectivas do desempenho, Carroll (1979) também envolve em seu modelo as questões sociais; e a responsabilidade social, que refere-se à filosofia, modo ou estratégia das empresas de resposta à responsabilidade social e às questões sociais.

Wartick e Cochran (1985) defendem que o modelo de CSP deve incluir questões gerenciais, que envolvem atenção à legislação, estratégia e gestão social, visando minimizar as surpresas em função das mudanças no ambiente organizacional.

Ao tratar da CSP, Ullmann (1985) considerava que havia carência de desenvolvimento teórico no tema, e que ao analisar se há relação entre desempenho social e desempenho financeiro não era possível obter-se conclusões devido as várias variáveis que influenciam o desempenho de uma empresa.

Para contribuir com o desenvolvimento Wood (1991) também desenvolve um modelo de CSP, articulando os princípios da responsabilidade social, com os processos de resposta ao ambiente interno, nos quais o autor inclui a gestão de *stakeholders*; e a integração de políticas e programas sociais, de forma que a CSP possa ser considerada como um modelo gerencial para lidar com o ambiente empresarial.

Porém, Clarkson (1995) argumenta que a CSP pode ser melhor avaliada com base na gestão de relacionamentos de uma corporação com seus *stakeholders*, do que através de modelos e metodologias baseadas em conceitos sobre responsabilidade social e responsabilidade social. Para o autor, é necessário distinguir a gestão de *stakeholders* das questões sociais, pois as organizações devem administrar os relacionamentos com seus *stakeholders*, e não apenas com a sociedade.

Waddock e Graves (1997) contribuem para o avanço teórico no tema analisando a relação de causa e efeito entre CSP e performance financeira corporativa (CFP). Os autores apresentam duas teorias: a *slack resource theory* e a *good management theory*. Segundo a *slack resource theory*, a empresa primeiro apresenta um bom desempenho financeiro (CFP) para depois melhorar o investimento em CSP, ou seja, a CFP no passado está positivamente relacionada com a CSP no futuro. Enquanto de acordo com a *good management theory*, a empresa primeiramente apresenta uma boa *performance* social (CSP) que resulta em um bom desempenho financeiro, ou seja, a CSP no passado está positivamente relacionada com a CFP no futuro. Outra perspectiva, é que existe um ciclo virtuoso, no qual as empresas que investem no social teriam um bom desempenho financeiro que por sua vez possibilita um maior investimento no social que resultaria em melhoria financeira e assim sucessivamente.

Waddock e Graves (1997) também indicam diferentes formas de mensuração da CSP, dentre elas, o *social disclosure*. A *CSP disclosure* consiste de análise de conteúdo dos relatórios anuais, entre outras divulgações de informações corporativas, onde a análise de conteúdo é realizada com o objetivo de fazer inferências sobre a *performance* social corporativa. Segundo os referidos autores, as formas de mensuração oferecem benefícios, mas também possuem limitações. Quanto à análise de conteúdo de documentos, como relatórios de CSR, o benefício está no valor das informações obtidas sobre as empresas. Como limitações, essas análises dependem do objetivo do documento quando criado, e podem ter vieses de omissão ou inclusão de informações.

Muitas pesquisas estudaram a relação entre CSP e CFP, motivando o surgimento de estudos que buscaram consolidar os achados empíricos das publicações que tratam desta relação (Orlitzky, Schmidt, & Rynes, 2003; Margolis & Walsh, 2003).

Segundo Orlitzky, Schmidt e Rynes (2003) os resultados dos estudos que relacionam CSP e CFP ainda são inconclusivos. Utilizando a técnica de meta-análise das pesquisas que testam essa relação, verificam que a CSP parece estar mais correlacionada com medidas contábeis de CFP do que com medidas de mercado.

Silva e Boaventura (2011) também utilizaram a técnica de meta-análise e analisaram estudos empíricos sobre CSP-CFP publicados no período de 1998 a 2010. Os autores ressaltam que o fato de não existir correlação entre CSP e CFP não significa que elas não sejam relacionadas, apenas indica que a relação linear não se faz presente, e concluem que é necessário considerar relações não-lineares entre CSP e CFP, o que indicaria novas perspectivas para a teoria instrumental de *stakeholders*.

Os autores reforçam que a CSP pode ser compreendida como uma medida da função objetivo das empresas defendida pela teoria dos *stakeholders*, que afirma que o objetivo das empresas é servir como um veículo de coordenação dos interesses dos *stakeholders* (Silva & Boaventura, 2011). Boaventura, Monzoni Neto, Simonetti, & Sarturi (2013) consideram que uma CSP elevada é consequência de uma gestão eficiente de *stakeholders*.

2.2 Disclosure Social e CSP

O uso da divulgação de informações para os *stakeholders* como forma de mensuração de desempenho social apoia-se na suposição de que existe relação entre *disclosure* e *performance* social, que encontra suporte teórico na *voluntary disclosure theory*.

Segundo Guidry e Patten (2012), a literatura da *voluntary disclosure theory* foi inicialmente baseada em divulgação de informações financeiras, porém foi estendida para a divulgação de informações sociais e ambientais. Guidry e Patten (2012) acrescentam que os principais estudos que fundamentam a aplicação da *voluntary disclosure theory* na área ambiental são os de Verrecchia (1983), Dye (1985), e Lang e Lundholm (1993). Vurro e Perrini (2011), enfatizam esta teoria para a relação entre *CSR Disclosure* e *CSR Performance*, baseando-se também nestes autores citados.

Um dos argumentos para a relação ente *CSR Disclosure* e *CSR Performance* é de que as empresas com um desempenho socio-ambiental superior têm maior incentivo para divulgar suas ações e compromissos, suposição defendida por Verrecchia (1983) e corroborada por Lang e Lundholm (1993). Outro argumento é de que as empresas buscam com o *disclosure* melhorar a percepção dos *stakeholders* sobre a empresa, evitando assim possíveis riscos de seleção adversa e a exposição a custos sociais futuros (Dye, 1985). Quanto à seleção adversa, Dye (1985) explica que, se os gestores omitem alguma informação, os investidores podem entender que elas não são favoráveis, porém, quanto maior a divulgação das informações maior a credibilidade na empresa. Clarkson Li, Richardson e Vasvari (2008) corroboram com esses argumentos. Vurro e Perrini (2011) acrescentam que quanto maior o engajamento com

os *stakeholders*, maior a necessidade da organização de divulgar seu desempenho para com eles, impactando positivamente na *performance* social corporativa.

Alguns estudos que analisaram empiricamente a relação entre *disclosure* e *performance* encontraram uma relação positiva, como os de Clarkson *et al.* (2008); Dawkins e Fraas (2012); Silva-Gao (2012); e Gallego-Álvarez (2012). Outros estudos encontraram relação negativa, como os de Sutantoputra, Lindorff e Johnson (2012) e Cho Guidry, Hageman e Patten (2012). Clarkson *et al.* (2008) salienta que a investigação empírica da relação entre *disclosure* e *performance* ainda não está consolidada.

3 HIPÓTESES DE PESQUISA

A CSP tornou-se uma relevante medida de desempenho das organizações. A estratégia empresarial preocupa-se, em especial, com o desempenho empresarial, analisando os diferentes fatores que podem estar relacionados a um bom desempenho. Pesquisas apontam que boas práticas de governança estão positivamente relacionadas com a alta *performance* corporativa.

Muitos estudos analisaram relações entre governança corporativa e a *performance* financeira, porém, ainda são poucos os estudos que tratam da relação entre governança e *performance* social. Ademais, poucos estudos investigam a CSP no Brasil, tema que apresenta número crescente de estudos em âmbito internacional. Desta forma, o problema de pesquisa consiste na falta de evidências, no contexto brasileiro, da relação entre CSP e variáveis de governança corporativa, como independência do conselho e estrutura de propriedade.

A literatura de governança aponta para boas práticas de governança corporativa. Uma dessas boas práticas é o nível de independência conselho, ou seja, presença de membros independentes externos no conselho de administração (Daily, Dalton, & Cannella, 2003).

Muitos estudos, como os de Rosenstein e Wyatt (1990), Ghosh e Sirmans (2003) e Lefort e Urzúa (2008), apontam que a independência do conselho está associada a uma melhor *performance* financeira. Johnson e Greening (1999), por sua vez, consideram que a maior representação de conselheiros independentes está positivamente associada à *performance* social – CSP. Harjoto e Jo (2011) também defendem uma relação positiva entre independência do conselho e responsabilidade social corporativa – CSR. Estudos que são suporte a este argumento afirmam que conselheiros independentes preocupam-se com questões que envolvem os *stakeholders* (Wang & Dewhirst, 1992). Desta forma, propõe-se a hipótese:

Hipótese 1 (H1): A presença de conselheiros independentes está positivamente relacionada à performance social corporativa.

Outro importante aspecto da estrutura de governança é a concentração de propriedade, isto é, a presença de acionista majoritário. A concentração de propriedade é uma característica presente no contexto brasileiro (Silveira, 2005). Claessens e Djankov (1999) apresentam um conjunto de estudos que considera que a concentração de propriedade está positivamente relacionada com a *performance* financeira e outro conjunto que não defende esta hipótese. Por outro lado, Dam e Scholtens (2013) sugerem que a concentração de propriedade está negativamente relacionada com a responsabilidade social corporativa - CSR. Considerando-se que o conceito de CSP está associado ao conceito de CSR, propõe-se a hipótese:

Hipótese 2 (H2): A concentração de propriedade está negativamente relacionada à performance social corporativa.

No entanto, dois tipos de propriedade podem ser observados no contexto brasileiro: empresas de controle familiar e empresas de controle estatal. Nestes tipos de organização, a literatura sugere outras configurações na relação com a CSP. Stavrou, Kassinis e Filotheou

(2007) e Huang, Ding e Kao (2009) sugerem que empresas familiares têm maior orientação para *stakeholders*. Da mesma forma, Dam e Scholtens (2012) sugerem que empresas de controle estatal são inclinadas a questões sociais. Baseando-se nestes autores, sugere-se que o tipo de propriedade pode ter um efeito de interação com a concentração de propriedade, resultando em uma relação positiva, conforme sugere as hipóteses:

Hipótese 2a (H2a): A concentração de propriedade familiar está positivamente relacionada à performance social corporativa.

Hipótese 2b (H2b): A concentração de propriedade estatal está positivamente relacionada à performance social corporativa.

As hipóteses propostas sugerem relações entre a independência do conselho, a concentração de propriedade e a performance social corporativa, representadas no *framework* teórico proposto para a pesquisa, na Figura 1.

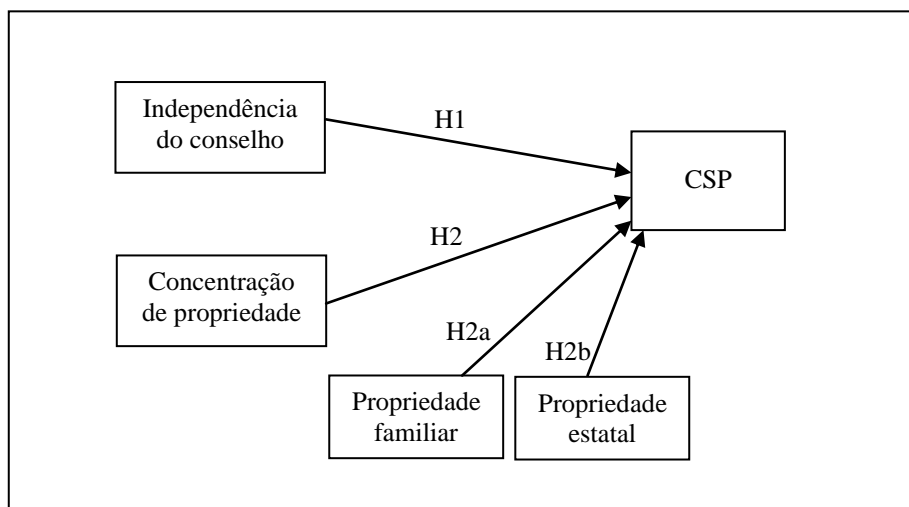


Figura 1. *Framework* Teórico Proposto.

O *framework* proposto na Figura 1 sugere que a CSP é uma variável relacionada com a estrutura de governança, com ênfase para a independência do conselho e a concentração de propriedade.

4 MÉTODO DE PESQUISA

Para testar empiricamente as hipóteses desta pesquisa, empreendeu-se uma pesquisa descritiva, com o uso de dados secundários. Nas subseções a seguir serão detalhadas a definição da amostra, a coleta de dados, as variáveis do estudo e a análise de dados.

4.1 Seleção da amostra

A amostra selecionada para esta pesquisa é não probabilística, definida em função da disponibilidade de dados sobre CSP e sobre estrutura de governança corporativa. O conjunto de empresas analisadas foi selecionada a partir do conjunto de empresas de capital aberto listadas na BM&FBovespa. Os critérios para seleção das empresas da amostra foi a disponibilização de informações sobre a estrutura de propriedade e composição do conselho. A amostra final desta pesquisa é composta por 287 empresas listadas na BM&FBovespa.

4.2 Coleta de dados

A coleta de dados sobre a estrutura de propriedade e composição do conselho foi realizada a partir da base de dados Econoinfo, que divulga informações sobre a estrutura de governança corporativa de um grande número de empresas listadas.

A coleta de dados sobre a CSP foi empreendida a partir da base de dados de relatórios anuais, de responsabilidade social ou sustentabilidade da Global Reporting Initiative (GRI).

Segundo Waddock, Bodwell e Graves (2002), a GRI é a iniciativa de divulgação socioambiental considerada como a mais importante e amplamente aceita internacionalmente. A GRI é uma organização sem fins lucrativos que fornece orientações sobre relatórios de sustentabilidade. Foi fundada no ano de 1997, em Boston, e atualmente está sediada em Amsterdã, na Holanda. A organização possui escritórios, denominados de Pontos Focais, em cinco países: Austrália, Brasil, China, Índia e Estados Unidos da América.

A GRI desenvolveu uma estrutura para relatórios de sustentabilidade (*sustainability reporting guidelines*) que pode ser adotada por organizações de diferentes tamanhos, setores e localidades (Global Reporting Initiative, 2006). A primeira versão da estrutura GRI foi lançada em 2000 e a segunda versão em 2002. A terceira versão foi lançada em 2006 e, no ano de 2011, uma atualização da terceira versão. Em 2013, foi lançada a versão 4.

O conteúdo básico do relatório de sustentabilidade na estrutura GRI é formado por três partes: (1) Perfil: Informações que fornecem o contexto geral para a compreensão do desempenho organizacional, incluindo estratégia, perfil e governança; (2) Informações sobre a Forma de Gestão: Dados cujo objetivo é explicitar o contexto no qual deve ser interpretado o desempenho da organização numa área específica; (3) Indicadores de Desempenho: Expõem informações sobre o desempenho econômico, ambiental e social da organização passíveis de comparação. (Global Reporting Initiative, 2006). A estrutura GRI conta com cerca de 80 indicadores de desempenho social, sendo a resposta ao indicador voluntária.

Encontra-se na literatura de CSP, *stakeholders*, responsabilidade social corporativa e gestão ambiental estudos que utilizam os relatórios GRI como fontes de dados, como por exemplo, as pesquisas de Jones, Frost, Loftus e Laan (2007); Prado-Lorenzo, Rodríguez-Domínguez, Gallego-Álvarez e García-Sánchez (2009); Sutantoputra, Lindorff e Johnson (2012); e Moseñe, Burritt, Sanagustín, Moneva e Tingey-Holyoak (2013).

4.3 Variáveis da pesquisa

As variáveis da pesquisa são CSP, independência do conselho, concentração de propriedade, propriedade familiar, propriedade estatal e outras variáveis de controle.

A variável CSP foi construída a partir da base de dados GRI. Verificou-se na base de dados GRI as empresas que desenvolveram relatórios GRI no Brasil em 2013, obtendo-se uma variável binária que assume valor 1 se a empresa divulgou relatório GRI na base de dados e 0 se as empresas não possuíam relatório na base de dados GRI. Conforme discutido no referencial teórico desta pesquisa, adota-se a premissa de que as empresas com *disclosure* social apresentam elevada CSP em comparação às empresas com menor *disclosure* social.

A variável independência do conselho foi obtida verificando-se a composição do conselho de cada uma das empresas listadas. Na base Econoinfo obteve-se nome e perfil dos conselheiros de administração para cada uma das empresas da amostra. A partir das informações, somou-se o número de conselheiros independentes e o número total de conselheiros. A variável independência do conselho foi definida como a razão entre o número de conselheiros independentes e o número total de conselheiros.

A variável concentração de propriedade também foi obtida na base Econoinfo, que descreve quais os acionistas de cada uma das empresas e o percentual de suas ações com

direito a voto. A variável foi definida como o valor percentual de ações com direito a voto do acionista que detém o maior número de ações.

Ademais, classificou-se o acionista com maior número de ações. Para as empresas nas quais o maior acionista detinha mais de 20% das ações e era o sócio controlador, classificou-se o acionista conforme os tipos de propriedade: familiar, estatal, institucional, estrangeira, compartilhada. As empresas nas quais nenhum acionista tinha mais de 20% das ações foi classificada no tipo propriedade pulverizada. Os critérios de classificação adotados estão em conformidade com as pesquisas de Desender, Aguilera, Crespi e García-Cestona (2013) e Silva (2014).

A variável propriedade familiar foi obtida a partir da interação da variável concentração de propriedade com uma variável binária que assume valor 1 se a empresa é de propriedade familiar e 0 se é de outro tipo de propriedade. Da mesma forma, a variável propriedade estatal é a interação da variável concentração de propriedade com uma variável binária que assume valor 1 se a empresa é de propriedade estatal.

As variáveis de controle são o tamanho da empresa, comumente empregada em estudos de performance, que foi obtida a partir do logaritmo natural do ativo total no exercício de 2013. Outra variável de controle é o total do conselho de administração, comumente utilizada em estudos de governança corporativa, que consiste no número total de conselheiros.

4.4 Técnicas de análise de dados

Para uma análise descritiva dos dois grupos de empresas, com maior CSP, que divulgam relatórios GRI, e com menor CSP, que não divulgam relatórios GRI, utilizou-se o teste t para comparação das médias de independência do conselho e concentração de propriedade.

Para o teste das hipóteses propostas na pesquisa, utilizou-se a análise de regressão logística que permite o uso de variável binária como variável dependente (Hair Jr., Black, Anderson, & Tatham, 2009). Nesta pesquisa, a variável dependente é a CSP.

Foram testados dois modelos de regressão logística. No Modelo 1 foram analisadas as variáveis concentração de propriedade e independência do conselho:

$$CSP = \beta_1 V_{indep} + \beta_2 V_{concent} + \beta_3 V_{totalcons} + \beta_4 V_{tam} + \varepsilon$$

em que,

CSP = variável CSP

β_i = coeficiente angular do modelo

V_{indep} = variável independência do conselho

$V_{concent}$ = variável concentração de propriedade.

$V_{totalcons}$ = variável total de membros do conselho.

V_{tam} = variável tamanho da empresa.

ε = erro.

No Modelo 2 retirou-se a variável concentração de propriedade para incluir na análise os tipos de propriedade familiar e estatal:

$$CSP = \beta_1 V_{indep} + \beta_2 V_{propfamiliar} + \beta_3 V_{propestatal} + \beta_4 V_{totalcons} + \beta_5 V_{tam} + \varepsilon$$

em que,

CSP = variável CSP

β_i = coeficiente angular do modelo

Vindep = variável independência do conselho
Vpropfamiliar = variável propriedade familiar.
Vpropestatat = variável propriedade estatal.
Vtotalcons = variável total de membros do conselho.
Vtam = variável tamanho da empresa.
 ε = erro.

Utilizou-se o software SPSS para as análises estatísticas e, na regressão logística, utilizou-se o método *enter* e o *Hosmer and Lemeshow Goodness-of-Fit Test* para testar a qualidade de ajuste do modelo.

5 RESULTADOS

Esta pesquisa tem como objetivo analisar as relações entre CSP e independência do conselho; concentração de propriedade; propriedade familiar; e propriedade estatal. A variável CSP é nominal assumindo o valor 1 para empresas que divulgam relatórios GRI e 0 para empresas que não divulgam relatórios GRI. Na amostra total de 287 empresas, 76 divulgaram relatório GRI no ano de 2013 e 211 não publicaram. As estatísticas descritivas das demais variáveis são apresentadas na Tabela 1.

Tabela 1:
Estatísticas descritivas

	Mínimo	Máximo	Média	Desvio padrão	Variância
Independência do Conselho	0,00	1,00	0,1915	0,21146	0,045
Concentração de Propriedade	5,03	100,00	57,5126	27,65251	764,662
Propriedade Familiar	0,00	100,00	26,8494	35,19574	1238,740
Propriedade Estatal	0,00	99,98	5,2767	20,07179	402,877
Total Do Conselho	2,00	30,00	8,3136	4,74149	22,482
Tamanho da empresa (lnAtivo)	2,30	20,87	14,5857	2,41781	5,846

As empresas foram classificadas de acordo com o tipo de propriedade, sendo classificadas 117 empresas de propriedade familiar, 20 estatal, 67 institucional, 30 estrangeira, 16 compartilhada e 37 de propriedade pulverizada.

5.1 Diferenças entre as empresas em função da variável CSP

Empregou-se o teste t para analisar as diferenças de médias das principais variáveis de governança analisadas, independência do conselho e concentração de propriedade, comparando-se as empresas que divulgam com as que não divulgam relatórios GRI. A Tabela 2 apresenta as estatísticas descritivas dos dois grupos e a Tabela 3 apresenta o resultado do teste t de comparação de médias.

Tabela 2:
Estatísticas descritivas dos grupos da variável CSP

	GRI	N	Média	Desvio padrão	Erro padrão da média
Independência do Conselho	Menor CSP (sem GRI)	211	0,1786	0,21390	0,01473
	Maior CSP (com GRI)	76	0,2274	0,20155	0,02312
Concentração de Propriedade	Menor CSP (sem GRI)	211	57,6915	28,22461	1,94306
	Maior CSP (com GRI)	76	57,0158	26,17268	3,00221

Tabela 3:
Resultados do teste t

		Levene		Teste t				
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference
Independência do Conselho	<i>equal variances assumed</i>	0,504	0,478	-1,730	285	0,085	-0,04877	0,02819
	<i>equal variances not assumed</i>			-1,779	139,972	0,077	-0,04877	0,02741
Concentração de propriedade	<i>equal variances assumed</i>	2,328	0,128	0,182	285	0,855	0,67573	3,70564
	<i>equal variances not assumed</i>			0,189	142,088	0,850	0,67573	3,57614

Os resultados do teste t da Tabela 3 apontam diferenças de média para a variável independência do conselho a um nível de significância de 10%. Na Tabela 2 observa-se que a média de conselheiros independentes nas empresas que divulgam GRI (22,7%) é maior em comparação com as empresas que não divulgam (17,9%). Considerando-se a premissa de que as empresas que divulgam GRI tem elevado nível de CSP, observa-se que as empresas da amostra com elevado CSP tem maior quantidade relativa de conselheiros independentes, o que indica boas práticas de governança.

Este resultado corrobora com o argumento de Wang e Dewhirst (1992), Johnson e Greening (1999) e Harjoto e Jo (2011), de que uma maior representação de conselheiros independentes estaria relacionada a uma maior preocupação da empresa com questões sociais e questões relacionadas à *stakeholders*, o que levaria a uma maior CSP.

Quanto à concentração de propriedade, analisada pelo percentual de ações do maior acionista, não verificou-se diferença de média entre as empresas que divulgam ou não divulgam GRI.

5.2 Análise da relação entre a estrutura de governança e CSP

Para testar as hipóteses da pesquisa, utilizou-se a técnica de regressão logística, conforme indicado na descrição do método da pesquisa.

O Modelo 1 tem como variável dependente CSP e como variáveis independentes principais a independência do conselho e a concentração de propriedade. Os resultados do Modelo 1 são apresentados na Tabela 4.

Tabela 4:
Resultados do Modelo 1

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Independência do Conselho	1,637	0,840	3,799	1	0,051	5,139
Concentração de Propriedade	0,011	0,007	2,648	1	0,104	1,011
Total Do Conselho	0,091	0,037	6,109	1	0,013	1,096
Tamanho da empresa	0,658	0,114	33,271	1	0,000	1,932
Constante	-12,869	1,851	48,361	1	0,000	0,000

Os resultados revelam que o coeficiente da variável independência do conselho é positivo e significativo a um nível de 5%. Pode-se interpretar que quanto maior a quantidade relativa de conselheiros independentes, maior a probabilidade de a empresa ser classificada no grupo de elevada CSP, na amostra analisada. Em função disto, **a Hipótese 1 é confirmada** – *H1: A presença de conselheiros independentes está positivamente relacionada à performance social corporativa.*

Os achados obtidos para a variável independência do conselho no Modelo 1 são reforçados pelo teste t aplicado na amostra, que indicou uma média maior e estatisticamente significativa para a presença relativa de conselheiros independentes nas empresas com elevada CSP. Os resultados corroboram com Wang e Dewhirst (1992), Johnson e Greening (1999) e Harjoto e Jo (2011), e revelam uma relação positiva e significativa entre independência do conselho e CSP no contexto brasileiro.

Os resultados também revelam que o coeficiente da variável concentração de propriedade é positivo e significativo a um nível de 10%. Pode-se interpretar que quanto maior o percentual de ações do acionista majoritário, maior a probabilidade de a empresa ser classificada no grupo de elevada CSP, na amostra analisada. Desta forma, **a Hipótese 2 da pesquisa não é confirmada** – *H2: A concentração de propriedade está negativamente relacionada à performance social corporativa.* Ou seja, os resultados não corroboram com o argumento de Dam e Scholtens (2013) de que haveria uma relação negativa, pois as empresas com controle pulverizado tenderiam a ter maior CSP.

Com o Modelo 2, buscou-se testar dois tipos de concentração de propriedade: familiar e estatal. Os resultados do Modelo 2 são apresentados na Tabela 5.

Tabela 5
Resultados do Modelo 2

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Propriedade Familiar	0,002	0,005	0,206	1	0,650	1,002
Propriedade Estatal	0,012	0,007	2,802	1	0,094	1,012
Independência do Conselho	1,285	0,765	2,817	1	0,093	3,613
Total Do Conselho	0,081	0,037	4,837	1	0,028	1,085
Tamanho da empresa	0,648	0,117	30,711	1	0,000	1,911
Constante	-12,053	1,837	43,052	1	0,000	0,000

Os resultados revelam que o coeficiente da variável propriedade familiar não tem significância estatística, ou seja, não foi encontrada uma relação entre propriedade familiar e

CSP na amostra analisada. Assim, **a Hipótese 2a não é confirmada** – *H2a: A concentração de propriedade familiar está positivamente relacionada à performance social corporativa.*

Por outro lado, o coeficiente da variável propriedade estatal é positivo e significativo a um nível de 10%. Pode-se interpretar que quanto maior a concentração de ações de propriedade estatal, maior a probabilidade de a empresa ser classificada no grupo de elevada CSP, na amostra analisada. Em função disto, **a Hipótese 2b é confirmada**, ao nível de 10% – *H2b: A concentração de propriedade estatal está positivamente relacionada à performance social corporativa.*

Portanto, na amostra analisada não são confirmados os argumentos de Stavrou, Kassinis e Filotheou (2007) e Huang, Ding e Kao (2009), de que empresas familiares têm maior orientação para *stakeholders* e por consequência teria maior CSP. Por outro lado, corrobora com Dam e Scholtens (2012) que afirmam que empresas de controle estatal são inclinadas a questões sociais, e então teriam elevada CSP.

6 CONCLUSÃO

Esta pesquisa teve como objetivo principal analisar a relação entre a CSP e a estrutura de governança corporativa em empresas no contexto brasileiro. Definiu-se como objetivos específicos analisar a relação entre independência do conselho e CSP; concentração de propriedade e CSP; concentração de propriedade familiar e CSP; e concentração de propriedade estatal e CSP. Para atingir os objetivos propostos, fundamentou-se hipóteses de pesquisas que foram testadas em uma amostra de 287 empresas listadas na BM&FBovespa.

Os resultados confirmaram a Hipótese 1 da pesquisa de que há relação positiva entre a presença de conselheiros independentes e a performance social corporativa. Os resultados indicam que as empresas com elevada CSP, que buscam atender as demandas sociais, adotam boas práticas de governança na composição do conselho de administração.

A Hipótese 2b também é confirmada, revelando uma relação positiva entre concentração de propriedade estatal e CSP. Cabe ressaltar que a hipótese foi confirmada a um nível de confiança estatístico menos rigoroso e que registram-se apenas 20 empresas de controle estatal na amostra.

Por outro lado, duas hipóteses não foram confirmadas. A Hipótese 2 não foi confirmada pois obteve-se uma relação positiva entre concentração de propriedade e performance social corporativa e esperava-se uma relação negativa. A Hipótese 2a também não foi confirmada, pois não obteve-se relação significativa entre propriedade familiar e CSP.

A concentração de propriedade e o controle familiar são características presentes em muitas empresas no contexto brasileiro e, embora as hipóteses relacionadas a estas variáveis não obtiveram confirmação neste estudo, pesquisas futuras podem aprofundar as características destes tipos de empresas e sua relação com CSP. Ressalta-se que este estudo contribui ao confirmar a relação entre independência do conselho e CSP, relação que ainda não havia sido explorada em publicações nacionais. Além disso, os achados também revelaram relação entre empresas estatais e performance social.

REFERÊNCIAS

Boaventura, J. M. G., Monzoni Neto, M., Simonetti, R., & Sarturi, G. (2013). Limites da Teoria dos *Stakeholders*: a Questão da Dominância. In: Encontro da ANPAD, XXXVII, 2013, Rio de Janeiro. *Anais...* Rio de Janeiro, EnANPAD.

- Carroll, A. B. (1979). A three-dimensional conceptual model of corporate performance. *Academy of Management Review*, 4(4), 497–505.
- Cho, C. H., Guidry, R. P., Hageman, A. M., & Patten, D. M. (2012). Do actions speak louder than words? An empirical investigation of corporate environmental reputation. *Accounting, Organizations and Society*, 37(1), 14–25.
- Claessens, S., & Djankov, S. (1999). Ownership concentration and corporate performance in the Czech Republic. *Journal of Comparative Economics*, 27(3), 498-513.
- Clarkson, M. B. E. (1995). A Stakeholder Framework for Analyzing and Evaluating Corporate Social Performance. *Academy of Management Review*, 20(1), 92–117.
- Clarkson, P. M., Li, Y., Richardson, G. D., & Vasvari, F. P. (2008). Revisiting the relation between environmental performance and environmental disclosure: An empirical analysis. *Accounting, Organizations and Society*, 33(4-5), 303–327.
- Daily, C. M., Dalton, D. R., & Cannella, A. A. (2003). Corporate governance: Decades of dialogue and data. *Academy of Management Review*, 28(3), 371-382.
- Dam, L., & Scholtens, B. (2012). Does ownership type matter for corporate social responsibility?. *Corporate Governance: An International Review*, 20(3), 233-252.
- Dam, L., & Scholtens, B. (2013). Ownership concentration and CSR policy of European multinational enterprises. *Journal of Business Ethics*, 118(1), 117-126.
- Dawkins, C., & Fraas, J. W. (2011). Coming Clean: The Impact of Environmental Performance and Visibility on Corporate Climate Change Disclosure. *Journal of Business Ethics*, 100(2), 303–322.
- Desender, K. A., Aguilera, R. V., Crespi, R., & García-cestona, M. (2013). When does ownership matter? Board characteristics and behavior. *Strategic Management Journal*, 34(7), 823-842.
- Dye, R. A. (1985). Disclosure of Nonproprietary Information. *Journal of Accounting Research*, 23(1), 123–145.
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: a stakeholder approach*. Boston: Pitman.
- Gallego-Álvarez, I. (2012). Indicators for Sustainable Development: Relationship between Indicators Related to Climate Change and Explanatory Factors. *Sustainable Development*, 20(4), 276–292.
- Ghosh, C., & Sirmans, C. F. (2003). Board independence, ownership structure and performance: Evidence from real estate investment trusts. *Journal of Real Estate Finance and Economics*, 26(2-3), 287-318.
- Global Reporting Initiative (2006). *Diretrizes para Relatório de Sustentabilidade – G3*. GRI. Disponível em: <<https://www.globalreporting.org/resourcelibrary/Portuguese-G3-Reporting-Guidelines.pdf>>. Acesso em: 15/08/2012.
- Guidry, R. P., & Patten, D. M. (2012). Voluntary disclosure theory and financial control variables: An assessment of recent environmental disclosure research. *Accounting Forum*, 36(2), 81–90.
- Hair Jr., J. F., Black, W. C., Anderson, R. E., & Tatham, R. L. (2009). *Análise multivariada de dados*. 6. ed. Porto Alegre: Bookman.
- Harjoto, M. A., & Jo, H. (2011). Corporate governance and CSR nexus. *Journal of Business Ethics*, 100(1), 45-67.

- Huang, Y. C., Ding, H. B., & Kao, M. R. (2009). Salient stakeholder voices: family business and green innovation adoption. *Journal of Management and Organization*, 15(3), 309.
- Johnson, R. A., & Greening, D. W. (1999). The effects of corporate governance and institutional ownership types on corporate social performance. *Academy of Management Journal*, 42(5), 564–576.
- Jones, S., Frost, G., Loftus, J., & Laan, S. V. D. (2007). An Empirical Examination of the Market Returns and Financial Performance of Entities Engaged in Sustainability Reporting. *Australian Accounting Review*, 17(1), 78–87.
- Lang, M., & Lundholm, R. (1993). Cross-Sectional Determinants of Analyst Ratings of Corporate Disclosures. *Journal of Accounting Research*, 31(2), 246–271.
- Lefort, F., & Urzúa, F. (2008). Board independence, firm performance and ownership concentration: Evidence from Chile. *Journal of Business Research*, 61(6), 615–622.
- Margolis, J. D., & Walsh, J. P. (2003). Misery Loves Companies: Rethinking Social Initiatives by Business. *Administrative Science Quarterly*, 48(2), 268–305.
- Moseñe, J. A., Burritt, R. L., Sanagustín, M. V., Moneva, J. M., & Tingey-Holyoak, J. (2013). Environmental reporting in the Spanish wind energy sector: an institutional view. *Journal of Cleaner Production*, 40, 199–211.
- Orlitzky, M., Schmidt, F. L., & Rynes, S. L. (2003). Corporate Social and Financial Performance : A Meta-analysis. *Organization Studies*, 24(3), 403–441.
- Prado-Lorenzo, J.-M., Rodríguez-Domínguez, L., Gallego-Álvarez, I., & García-Sánchez, I.-M. (2009). Factors influencing the disclosure of greenhouse gas emissions in companies world-wide. *Management Decision*, 47(7), 1133–1157.
- Rosenstein, S., & Wyatt, J. G. (1990). Outside directors, board independence, and shareholder wealth. *Journal of Financial Economics*, 26(2), 175–191.
- Silva, E. S. (2014). *Governança corporativa e retorno anormal em aquisições: evidências do Brasil* (Tese de doutorado). Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil.
- Silva, R. S., & Boaventura, J. M. G (2011). Meta-Análise da Relação entre a Performance Social e a Performance Financeira Corporativa. In: Encontro Nacional da ANPAD, XXXIV, 2011, Rio de Janeiro. *Anais... Rio de Janeiro, EnANPAD*, 2011.
- Silva-Gao, L. (2012). The Disclosure of Environmental Capital Expenditures: Evidence from the Electric Utility Sector in the USA. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 19(4), 240–252.
- Silveira, A. D. M. (2005). *Governança corporativa: desempenho e valor da empresa no Brasil*. São Paulo: Saint Paul.
- Stavrou, E., Kassinis, G., & Filotheou, A. (2007). Downsizing and stakeholder orientation among the Fortune 500: Does family ownership matter?. *Journal of Business Ethics*, 72(2), 149–162.
- Sutantoputra, A. W., Lindorff, M., & Johnson, E. P. (2012). The relationship between environmental performance and environmental disclosure. *Australasian Journal of Environmental Management*, 19(1), 51–65.
- Ullmann, A. A. (1985). Data in Search of a Theory: A Critical Examination of the Relationships Among Social Performance, Social Disclosure, and Economic Performance of U.S. Firms. *Academy of Management Review*, 10(3), 540–557.

- Verrecchia, R. E. (1983). Discretionary Disclosure. *Journal of Accounting and Economics*, 5, 179–194.
- Vurro, C., & Perrini, F. (2011). Making the most of corporate social responsibility reporting: disclosure structure and its impact on performance. *Corporate Governance*, 11(4), 459–474.
- Waddock, S. A., & Graves, S. B. (1997). The Corporate Social Performance – Financial Performance Link. *Strategic Management Journal*, 18(4), 303-319.
- Waddock, S. A., Bodwell, C., & Graves, S. B. (2002). Responsibility: The new business imperative. *Academy of Management Executive*, 16(2), 132–148.
- Wang, J., & Dewhirst, H. D. (1992). Boards of directors and stakeholder orientation. *Journal of Business Ethics*, 11(2), 115-123.
- Wartick, S. L., & Cochran, P. L. (1985). The Evolution of the Corporate Social Performance Model. *Academy of Management Review*, 10(4), 758–769.
- Wood, D. J. (1991). Corporate Social Performance Revisited. *Academy of Management Review*, 16(4), 691–718.