

CRIAÇÃO DE VALOR DAS ORGANIZAÇÕES FRENTE AOS INVESTIMENTOS EM RESPONSABILIDADE SOCIAL CORPORATIVA: UM ESTUDO DO SETOR BANCÁRIO BRASILEIRO

ALLAN PINHEIRO HOLANDA

UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ

JOANA D'ARC DE OLIVEIRA

UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ

VANESSA INGRID DA COSTA CARDOSO

UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ

RESUMO

O presente estudo tem como objetivo investigar a relação entre os investimentos em responsabilidade social corporativa (RSC) e a criação de valor das organizações do setor financeiro brasileiro. Para tanto, a amostra foi de dezesseis bancos, entre os anos de 2006 e 2008, listados entre os 20 maiores bancos que compõe o ranking da revista EXAME Melhores e Maiores, de 2008. Para analisar a relação entre as variáveis calculou-se o coeficiente de correlação de Pearson e em seguida efetuou-se a análise de regressão linear múltipla para, além disso, detectar a importância de cada variável independente para a predição da variável dependente. As variáveis utilizadas foram o EVA®, como variável dependente; e os gastos com indicadores sociais internos, os gastos com indicadores sociais externos, e os gastos com indicadores ambientais, todos em relação à receita líquida, como variáveis independentes. Os resultados mostraram que os gastos com RSC possuem uma relação de cerca de 74% com a variável EVA®. Pode-se inferir ainda que um incremento nos gastos com indicadores sociais externos e nos gastos com indicadores ambientais em relação à receita líquida não ocasiona criação de valor para a empresa, e um incremento nos gastos com indicadores sociais internos em relação à receita líquida ocasiona uma criação de valor para a empresa.

Palavras-Chave: Responsabilidade social corporativa. Criação de valor. EVA.

1 INTRODUÇÃO

As transformações socioeconômicas tem se refletido profundamente no comportamento e na avaliação das organizações. Nas últimas décadas emergiram discussões e providências acerca dos impactos causados pela atividade humana e o crescimento econômico sobre o meio ambiente e a sociedade em geral. É possível perceber que algumas organizações estão abandonando a busca exclusiva pelo lucro e considerando os impactos de suas atividades operacionais no meio em que estão inseridas. Tal reflexão caracteriza-se como uma postura mais ética, em que existe a preocupação com a realidade social, cultural e ambiental.

Diante do processo de globalização, a discussão sobre a ética e a transparência das organizações tem se tornado cada vez mais comum e necessária para um bom desempenho no

mercado. Tais perspectivas adquiridas pelas organizações culminaram então, na prática da chamada Responsabilidade Social Corporativa (RSC).

A RSC é caracterizada por ações que tendem a gerar emprego e renda, conscientização e capacitação da sociedade para o mercado competitivo, treinamento de pessoal, boas condições de trabalho, proteção ao meio ambiente, busca de insumos com certificados de qualidade, bem como retorno dos investimentos aos acionistas. Empresas socialmente responsável sentem a necessidade de agregar o compromisso social e ambiental com a gestão empresarial às práticas corporativas exercidas com ética e responsabilidade perante a sociedade.

A postura socialmente responsável das organizações tende a possibilitar um diferencial competitivo e, conseqüentemente, uma rentabilidade emergente ao longo prazo, visto que os *stakeholders*, pessoas físicas ou jurídicas afetadas pelas atividades de uma organização, tendem a valorizar o comportamento socialmente responsável. Por isso, percebe-se que a prática de RSC tornou-se fator relevante na avaliação de possíveis investidores e clientes em potencial.

Contudo, para alguns estudiosos como Friedman (1970) o maior objetivo de uma organização é o de gerar lucros para os acionistas, portanto as ações e decisões que não atendam a esse objetivo não devem ser realizadas. Segundo esses estudiosos, é a Teoria da Maximização da Riqueza dos Acionistas que deve predominar nas organizações, e, para essa teoria, as ações e decisões que não atendam ao objetivo de maximizar a riqueza dos acionistas são consideradas como violação das obrigações morais dos executivos das organizações.

Uma questão discutida com bastante intensidade no âmbito acadêmico, nas últimas décadas, refere-se à possível influência que os gastos com responsabilidade social têm sobre os resultados financeiros das organizações. Autores como Bernardo et al. (2006) e Simpson e Kohers (2002) defendem que as práticas de responsabilidade social corporativa levam a melhora no desempenho financeiro das organizações; outros autores, como McWilliams e Siegel (2001) afirmam que não há esta relação. Simpson e Kohers (2002), afirma não haver relações positivas entre as atitudes socialmente responsáveis por parte das empresas e o desempenho financeiro. Logo, é possível perceber que não há um consenso quanto à influência dos gastos com responsabilidade social sobre os resultados financeiros das organizações, mas que os estudos a esse respeito estão se intensificando.

Assim, a questão em torno da qual se desenvolve o presente estudo é: Qual a relação entre os gastos em práticas de responsabilidade social corporativa e a criação de valor das organizações do setor bancário brasileiro?

O objetivo do presente estudo é investigar a relação existente entre os investimentos efetuados em responsabilidade social corporativa e a criação de valor das organizações do setor bancário brasileiro. As organizações do setor bancário brasileiro, caracterizadas por manterem uma quantidade significativa de ações socialmente responsáveis, constituem-se o objeto do estudo. O setor bancário tem se destacado no âmbito da prática de RSC por seu grande poder econômico e potencial de investimentos, tendo ainda influência significativa na definição e multiplicação de práticas sociais bem sucedidas.

O estudo está estruturado em cinco seções, incluindo esta introdução. A seguir, apresenta-se a revisão da literatura, onde a responsabilidade social corporativa, o balanço social e a criação de valor são contextualizados. Na terceira seção, define-se o proceder metodológico, que por sua vez contempla a hipótese da pesquisa, as variáveis a serem estudadas, a amostra e a coleta dos dados, e a análise estatística. Na quarta seção, são apresentados os resultados da pesquisa; e, na última seção, as considerações finais.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Responsabilidade Social Corporativa

Devido ao processo de globalização e às novas demandas empresariais, a discussão acerca da responsabilidade social corporativa se intensifica, pois a ética, a transparência e responsabilidade estão sendo cada vez mais exigidas pelo mercado. Dessa forma, é necessário explorar o assunto com maior profundidade. A ideia da responsabilidade social incorporada aos negócios é relativamente recente. Com sua evolução, a óptica das organizações está mudando ao longo do tempo, pois as mesmas, além de se preocuparem com a busca de rendimentos e criação de valores, preocupam-se também com o bem-estar de seus colaboradores, da comunidade e do meio ambiente.

O ponto inicial das discussões sobre a responsabilidade social corporativa nos negócios iniciou-se com Bowen, na década de 1950, que introduziu o tema nos debates acadêmicos. Maignan (2001) salientou que Bowen tem sido reconhecido com o primeiro autor a desenvolver o tema de responsabilidade social corporativa academicamente, onde aborda que as empresas devem seguir linhas de atuação que sejam desejáveis no que se refere aos objetivos e valores da sociedade na qual estão inseridas. Contudo, somente a partir da década de 1970, quando as questões ambientais e sociais passaram a ser temas de grande preocupação na sociedade é que os conceitos de responsabilidade social corporativa ganharam projeção e se desenvolveram (Oliveira et al. 2006).

No Brasil, um fato importante foi a criação do Instituto Ethos de Empresas e Responsabilidade Social, em 1998, principal referência em Responsabilidade Social Corporativa no país. O Instituto compõe-se de um conjunto de empresas que discute meios de disseminar a cidadania empresarial.

Dentre as diversas tentativas de definir Responsabilidade Social Corporativa - RSC, Bowen (1957) a conceituou como obrigações dos proprietários das empresas de adotar orientações, tomarem decisões e seguir linhas de ação, compatibilizando-se com os fins e valores da sociedade. De acordo com o Instituto Ethos (2001), a empresa socialmente responsável vai além da obrigação de respeitar as leis, pagar impostos e observar as condições adequadas de segurança e saúde para os trabalhadores. Percebe-se, então, que as práticas de RSC não estão limitadas ao âmbito interno da empresa, indo muito além, propondo-se a alcançar todos os *stakeholders* e o meio ambiente.

Ashley (2002) qualifica a responsabilidade social como forma que agrega valor à marca, fortalece os vínculos comerciais e sociais da empresa, além de gerar valor aos negócios e influenciar positivamente na motivação dos funcionários.

Observa-se que há confusão entre a RSC e a filantropia. Machado Filho (2002, p.87) comenta acerca do aspecto:

O exercício das ações sociais de filantropia vai além do compromisso estritamente econômico/ético/legal das organizações. Quando uma corporação se engaja na filantropia, está confrontando-se com a necessidade de alocar recursos para atividades que não estão diretamente relacionadas com os objetivos de negócios imediatos.

Para Wood (1991, p. 695) “a ideia básica responsabilidade social corporativa é que o negócio e a sociedade são entrelaçados, ao invés de entidades distintas; a sociedade tem certas expectativas para um comportamento empresarial apropriado e com resultados”.

Logo, RSC não pode ser confundida com filantropia, dado que a segunda é uma ação social caracterizada por partir da decisão individual daquele que possui recursos e acredita

que tais recursos, uma vez sendo doados a uma entidade, farão diferença para a sociedade ou para alguém.

Não obstante, a prática da RSC é uma reação por parte das organizações de interessar-se pelo bem-estar social, desenvolvimento de relações internas e externas em respeito ao meio ambiente e justiça social, e, além disso, envolve a busca pelo melhor desempenho nos negócios.

2.2 Balanço Social como ferramenta de divulgação da Responsabilidade Social

Os demonstrativos sociais consistem em mecanismos de avaliação da atuação das entidades para com a sociedade, evidenciando as informações sociais nelas contidas, constituindo-se em instrumentos efetivos para medir e controlar as consequências, os custos e os benefícios derivados das ações sócio-ambientais das organizações.

Conforme Freire (2003), os demonstrativos sociais servem para realizar um diagnóstico da gestão empresarial em relação ao cumprimento de sua RSC em determinado período, permitindo redefinir políticas e estabelecer programas, possibilitando a avaliação dos investimentos sociais.

No Brasil um dos mais usados relatórios sociais é o Balanço Social que teve sua origem atrelada à iniciativa de um grupo de empresários ligados Associação dos Dirigentes Cristãos de Empresas – ADCE, que em 1976 iniciou as primeiras discussões acerca de temas sociais, tendo como base de sustentação os padrões éticos e cristãos.

Lima (2002) afirma que o Balanço Social é um demonstrativo social colocado a disposição dos *stakeholders* para que possam refletir, avaliar e tomar conhecimento da situação da organização no campo sócio-ambiental.

No Brasil, o Balanço Social não é uma demonstração obrigatória, mas é um dos principais relatórios de *disclosure* do relacionamento entre a companhia e seus *stakeholders*, por isso é considerado relevante para a identificação e avaliação da sustentabilidade da organização (MILANI FILHO, 2008).

Segundo o Instituto Brasileiro de Análises Sociais e Econômicas – IBASE (2009), o Balanço Social é:

um demonstrativo publicado anualmente pela empresa reunindo um conjunto de informações sobre os projetos, benefícios e ações sociais dirigidas aos empregados, investidores, analistas de mercado, acionistas e à comunidade. É também um instrumento estratégico para avaliar e multiplicar o exercício da responsabilidade social corporativa.

Semelhante às demais demonstrações contábeis, o Balanço Social se caracteriza por divulgar informações que devem ser confiáveis, tempestivas, compreensíveis, que possam ser comparadas no transcurso do tempo e que subsidiem a tomada de decisão.

O modelo de Balanço Social do IBASE é composto de sete grandes temas, comuns a todas as empresas, independente de seus tamanhos ou setores onde atuam e são contabilizados durante o exercício de dois anos seguidos, permitindo a análise de crescimento ou decréscimo dos valores ou ações realizadas. Os temas são base de cálculo, indicadores sociais internos, indicadores sociais externos, indicadores ambientais, indicadores do corpo funcional, informações relevantes quanto ao exercício da cidadania empresarial e outras informações (KITAHARA, 2007).

Dos temas que compõem o Balanço Social, os indicadores sociais internos, indicadores sociais externos e indicadores ambientais são de grande importância para este

estudo, dado que nos referidos temas são encontrados o valor total dos gastos sociais realizados pelas organizações de acordo com cada um dos indicadores.

Os indicadores sociais internos referem-se aos investimentos realizados para atender as demandas dos funcionários, dependentes ou aposentados da organização. O tema indicadores sociais externos ressalta as contribuições para a sociedade, investimentos realizados em educação, cultura, saúde e saneamento, esportes, entre outros gastos com o público externo da organização, e os tributos excluídos os encargos sociais. O tema indicadores ambientais registra os recursos para investimentos relacionados com a produção ou operação da empresa, os programas ou projetos externos na área ambiental.

2.3 Criação de valor nas organizações

De acordo com Assaf Neto (2009), para que uma empresa seja criadora de valor é necessário que ela ofereça a seus proprietários de capitais uma remuneração superior as expectativas destes. No mundo empresarial, há diversos indicadores para constatar a criação de valor, contudo nesse estudo será utilizado o *Economic Value Added* - EVA® ou valor econômico agregado, em virtude dessa medida possuir total aplicabilidade prática no mundo empresarial, e não apresentar maiores problemas para ser calculada, não necessitando de ajustes operacionais (ARAÚJO, 2005).

O EVA®, de acordo com Assaf Neto (2009), pode ser definido como uma medida de influência no retorno excedido do custo de oportunidade de uma decisão de investimento, ou seja, a própria valorização pelo investimento. Para Grant (1997) o *Economic Value Added* pode ser explicado como a diferença entre o lucro líquido de uma organização em um período de tempo e o custo do capital expresso em termos monetários para esse período. De acordo com Assaf Neto (2009, p. 153), o valor econômico agregado “é importante porque, entre outras contribuições relevantes, associa o custo de oportunidade do capital ao investimento realizado, ressaltando a eficácia da administração da empresa”.

Para a contabilidade, o EVA® pode ser entendido como a aplicação efetiva do custo do capital próprio, levando em conta o risco do negócio, pois o lucro contábil não garante por si só a remuneração do capital. A vantagem de trabalhar com o conceito do valor econômico agregado é que essa medida é relativamente simples e torna-se operacionalmente fácil, como já ressaltado.

Como a legislação societária do Brasil já considera o custo do capital de terceiros no resultado das organizações, o método de cálculo do EVA® utilizado no presente estudo é dado por: $EVA® = \text{Lucro Líquido} - (K_e \times \text{Patrimônio Líquido})$. Portanto, o EVA® é obtido a partir do lucro líquido, do patrimônio líquido e do custo de capital próprio (K_e), sendo utilizada a taxa SELIC acumulada, obtida no *website* do Banco Central do Brasil (2009), como *proxy* do custo do capital próprio.

Diversas pesquisas já foram efetuadas envolvendo a relação entre a responsabilidade social corporativa e o desempenho financeiro. Dentre elas vários são baseados em argumentos teóricos da administração moderna, a teoria dos *stakeholders*, a teoria dos *shareholders* ou a da maximização do valor do acionista.

Sobre as teorias Rezende; Nunes e Portela (2007) dispõe que:

para a teoria dos *stakeholders*, a relação entre RSC e desempenho financeiro das empresas deveria ser positiva, pois demonstra que quanto maior o nível de responsabilidade social, melhor seria o desempenho financeiro da empresa, revelando a eficiência da administração. Entretanto, para a teoria dos *shareholders*, há uma relação negativa entre RSC e *performance*(desempenho) financeira, pois

ocorre uma redução de valor da empresa caso o nível de responsabilidade social fosse alto.

Dentre as pesquisas acerca do assunto está a de Simpson e Kohers (2002) que, a partir de testes, concluíram que há uma força positiva na relação entre RSC e desempenho da empresa. Não obstante, McWilliams e Siegel (2001), em um estudo com 277 empresas australianas, constataram que tal relação tem característica negativa.

Logo, pode-se perceber o quanto é importante para o meio acadêmico o desenvolvimento de estudos acerca do referido tema. Visto que, não há convergência no meio acadêmico e nem no meio empresarial.

3 METODOLOGIA

Considerando-se o objetivo do estudo, a pesquisa é do tipo exploratória e descritiva e adota os procedimentos bibliográfico e documental. O estudo tem natureza quantitativa, aplicando-se estudos descritivos que procuram classificar a relação entre variáveis e investigar a relação de causalidade entre os fenômenos.

Nesta pesquisa, o objeto de investigação é composto por empresas que operam no setor bancário, no Brasil, sendo consideradas aquelas que figuram entre os 20 maiores bancos do ano de 2008, segundo classificação da Revista EXAME Melhores e Maiores. A coleta e análise dos dados contemplaram o período relativo aos anos de 2006 a 2008 dos bancos selecionados. A amostra da pesquisa foi, então, composta por 9 bancos para os anos de 2006 e 2007 e 7 para o ano de 2008, que publicaram o Balanço Social nos respectivos anos, totalizando 16 bancos.

As variáveis utilizadas na pesquisa foram: o EVA[®], como variável dependente; e os gastos com indicadores sociais internos em relação à receita líquida, gastos com indicadores sociais externos em relação à receita líquida, e gastos com indicadores ambientais em relação à receita líquida, como variáveis independentes, encontrados no Balanço Social das empresas sob estudo. Como variáveis *dummy*, característica qualitativa associada ao fenômeno a ser estudado (CORRAR et al., 2007), foram utilizadas: o atributo do banco estar listado na BM&FBovespa e no Novo Mercado, onde as companhias se comprometem de forma voluntária a aderirem a práticas de governança corporativa.

Para a coleta dos dados foi utilizada a técnica do acesso aos documentos técnicos, o Balanço Patrimonial, a Demonstração do Resultado do Exercício e o Balanço Social, disponíveis no *website* da BM&FBovespa, de cada exercício, dos bancos selecionados. Após a coleta, os dados foram dispostos em uma planilha do programa Microsoft Office Excel, permitindo assim que todos os dados das empresas componentes da amostra da pesquisa fossem organizados.

A formulação da hipótese do presente trabalho está baseada no referencial teórico que foi apresentado nas seções anteriores, a partir de uma contextualização acerca da responsabilidade social corporativa *versus* a maximização da riqueza dos acionistas, sendo a seguinte: os gastos com responsabilidade social corporativa do setor bancário tem relação com a geração de valor para as organizações.

Para testar a hipótese, a pesquisa considerou, inicialmente, como técnicas de avaliação estatística o coeficiente de correlação de Pearson e a análise de regressão linear múltipla. Para fazer o processamento dos dados foi utilizado o *software* estatístico *Statistical Package for the Social Sciences* – SPSS 15.

O coeficiente de correlação de Pearson é a técnica estatística que descreve a força da relação entre duas variáveis, seu valor pode variar de 0 a ± 1 . Assim, um coeficiente de

correlação igual ou muito próximo de zero indica ausência de associação entre as variáveis. Então, quanto mais próximo o coeficiente de correlação estiver de +1 ou -1 mais forte é a associação. O sinal informa sobre o sentido positivo ou negativo da relação.

A regressão linear de, acordo com Fávero et al. (2009, p. 346), “tem como objetivo estudar a relação entre duas ou mais variáveis explicativas, que se apresentam na forma linear”. Segundo Corrar et al. (2007, p. 132), a idéia central da regressão linear múltipla é “a existência de dependência estatística de uma variável denominada dependente, ou variável prevista ou explicada, em relação a uma ou mais variáveis independentes, explanatórias ou preditoras”. O resultado de uma regressão linear múltipla é uma superfície que representa a melhor previsão ou explicação de uma variável dependente a partir de diversas variáveis independentes. De acordo com Gujarati (2006), a equação da regressão linear múltipla pode ser representada por: $Y_i = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \dots + \beta_p X_p + \epsilon_i$, onde Y é a variável dependente; β_0 representa o intercepto entre a reta e o eixo ortogonal; os β_i , para $i = 0$, são os parâmetros populacionais e ϵ_i são os erros populacionais.

A qualidade do modelo de regressão linear múltipla pode ser investigada pelo coeficiente de determinação - R^2 . Para Gujarati (2006), o R^2 é uma medida que informa o quanto a variável dependente é explicada pelas variáveis independentes.

O teste “F” propicia uma verificação inicial sobre a existência ou não do modelo de regressão linear que está sendo proposto, a partir da verificação de que pelo menos um dos β_i seja estatisticamente diferente e, portanto, a alteração de pelo menos uma das variáveis independentes ocasione uma alteração na variável dependente (FÁVERO et al., 2009).

Para testar a hipótese de que cada parâmetro, individualmente, possui significância estatística deve-se analisá-lo utilizando o nível descritivo do teste “t de Student”, *p-valor*, em comparação com o nível de significância, de 5%, adotado no presente estudo. Para um nível de significância de 5%, tem-se 95% de segurança na fidedignidade dos resultados.

Os resultados do coeficiente de correlação de Pearson e da regressão linear múltipla são apresentados e analisados na próxima seção.

4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

Antes de efetuar a análise de regressão linear múltipla, o estudo buscou analisar o coeficiente de correlação de Pearson entre as variáveis dependente e independente. Os coeficientes de correlação linear de Pearson entre as variáveis EVA®, gastos com indicadores sociais externos em relação à receita líquida e gastos com indicadores ambientais em relação à receita líquida apresentaram-se com sinal negativo, indicando um sentido inverso entre as variáveis. As correlações entre o EVA® e as demais variáveis (incluindo as *dummy*) apresentaram-se positiva, conforme a Tabela 1.

Tabela 1 – Coeficiente de correlação linear de Pearson entre os gastos com responsabilidade social corporativa e o EVA®

VARIÁVEL	EVA®
Gastos com indicadores sociais internos / Receita Líquida	0,638*
Gastos com indicadores sociais externos / Receita Líquida	-0,036
Gastos com indicadores ambientais / Receita Líquida	-0,147
Ações na BM&FBOVESPA	0,186
Integrante do Novo Mercado	0,205

* significante ao nível de 1%

Fonte: Elaborada pelos autores

Porém, somente a correlação entre o EVA® e a variável gastos com indicadores sociais internos em relação à receita líquida mostraram-se estatisticamente significantes. A associação entre o EVA® e demais variáveis é bastante fraca, ao mesmo tempo em que não se mostrou significativa estatisticamente.

Após o cálculo da correlação entre as variáveis utilizadas partiu-se para a análise da regressão linear múltipla. O coeficiente de determinação R^2 , que revela o poder de explicação da regressão linear múltipla atingiu o percentual de 74,5% (com R^2 ajustado de 0,678), significando que, aproximadamente 74,5% do EVA®, das empresas componentes da amostra, é explicado pelos gastos dos indicadores de responsabilidade social corporativa (Tabela 2).

O teste F que apresentou um nível descritivo de 0%, inferior ao nível de significância arbitrado no estudo, indica a aceitação da hipótese de que pelo menos uma das variáveis independentes exerce influência sobre a variável dependente.

Na Tabela 2, encontram-se os resultados para os coeficientes do modelo e os *p-valor* para os testes t de *Student*.

Tabela 2 – Coeficientes do modelo de regressão linear múltipla

Variáveis explicativas	Sinal esperado	Sinal encontrado	Coeficiente estimado ($\hat{\beta}_i$)	p-valor
Constante	+ -	-	-2.001.777,26	0,035
Gastos com indicadores sociais internos / Receita Líquida	+	+	39.097.425,40	0,00
Gastos com indicadores sociais externos / Receita Líquida	+	-	-7.741.214,69	0,15
Gastos com indicadores ambientais / Receita Líquida	+	-	-56.477.361,00	0,074
Ações na BM&FBOVESPA	+	-	-1.944.908,41	0,055
Integrante do Novo Mercado	+	+	4.929.698,07	0,00

Fonte: Elaboração dos autores

Analisando o teste t de *Student* para os coeficientes produzidos na regressão linear múltipla, observa-se que as variáveis gastos com indicadores sociais internos/receita líquida e a variável dummy representado pela participação no Novo Mercado são estatisticamente significantes. No entanto, a variável gastos com indicadores sociais externos/receita líquida apresenta um nível descritivo de 15%, indicando que, para a amostra estudada, não influencia na criação de valor das empresas bancárias, medidas pelo EVA®. A variável gastos com indicadores ambientais em relação à receita líquida e a *dummy* representando a participação no novo mercado da BM&FBovespa só encontram significância estatística a 10%.

Um importante resultado inferido a partir da Tabela 2, para a amostra pesquisada, refere-se ao fato de que um incremento nos gastos com indicadores sociais externos e nos gastos com indicadores ambientais em relação à receita líquida ocasiona uma redução no valor da empresa. Já um incremento nos gastos com indicadores sociais internos em relação à receita líquida ocasiona um aumento no valor da empresa.

5 CONCLUSÕES

Este estudo teve como objetivo geral analisar de que forma os investimentos em responsabilidade social corporativa do setor bancário brasileiro têm relação com a criação de valor para as organizações, medida pelo EVA®.

Os resultados da regressão linear múltipla demonstraram que os gastos com responsabilidade social corporativa influenciam em cerca de 74,5% a variável EVA®. Um incremento nos gastos com indicadores sociais externos e nos gastos com indicadores

ambientais em relação à receita líquida ocasiona uma redução no valor das empresas bancárias sob análise, e um incremento nos gastos com indicadores sociais internos em relação à receita líquida ocasiona um aumento no valor das empresas.

Portanto, o presente estudo corrobora em parte com os estudos de autores como Frooman (1997) que afirmam não haver relações positivas entre as atitudes socialmente responsáveis por parte das empresas e a criação de valor.

Apesar da relação existente entre os gastos com indicadores sociais externos e os gastos com indicadores ambientais em relação à receita líquida e a criação de valor nas organizações ser inversa, isso não significa que as organizações não devam investir em responsabilidade social.

Uma posição mais conciliatória entre a criação de valor e a responsabilidade social refere-se à abordagem da maximização do valor e a da responsabilidade social corporativa, citadas por Jensen (2001), onde uma organização não conseguiria maximizar seu valor se ela ignorasse seus *stakeholders* ao mesmo tempo em que atender aos *stakeholders* implica em não se afastar do seu objetivo geral, que é maximizar o seu valor.

Ressalta-se que, uma reflexão mais aprofundada entre a composição dos indicadores de criação de valor, a exemplo do EVA®, e dos gastos com responsabilidade social deve fazer parte de pesquisas futuras, com a finalidade de concluir sobre a sensibilidade real existente entre as referidas variáveis.

REFERÊNCIAS

ARAÚJO, Adriana Maria Procópio de. **O estudo de variáveis econômicas e o impacto no comportamento de medida contábil de desempenho (LL) e medida de valor (EVA): um estudo empírico.** 2005. 155p. Tese (Livre-Docência). Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade Ribeirão Preto, Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto, 2005.

ASHLEY, P. A. (Coord.). **Ética e responsabilidade social nos negócios.** São Paulo: Saraiva, 2002.

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças corporativas e valor.** 4. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Disponível em: < <http://www.bcb.gov.br/?SELICMES>>. Acesso em: 01 nov. 2009.

BERNARDO, Denise Carneiro dos Reis et al. Investimentos em responsabilidade social empresarial criam valor para as empresas?: um estudo das companhias de capital aberto no Brasil. In: SEMINÁRIOS EM ADMINISTRAÇÃO SEMEAD: Administração no Contexto Internacional, 9, 2006, São Paulo. **Anais eletrônicos...** USP, 2006. Disponível em: <www.ead.fea.usp.br/Semead/9semead/resultado_semead/trabalhosPDF/363.pdf>. Acesso em: 20 abr. 2009.

BOWEN, Howard R. **Responsabilidades sociais do homem de negócios.** Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1957.

BOLSA DE VALORES, MERCADORIAS & FUTUROS. **Empresas listadas.** Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/Cias-Listadas/Empresas-Listadas/BuscaEmpresaListada.aspx?Idioma=pt-br>>. Acesso em: 01 dez 2009.

CORRAR, Luiz J et al. **Análise multivariada:** para os cursos de Administração, Ciências Contábeis e Economia. São Paulo: Atlas, 2007.

FÁVERO, Luiz Paulo et al. **Análise de dados:** modelagem multivariada para a tomada de decisões. Rio de Janeiro: Campus, 2009.

FREIRE, Fátima de Souza. **Balço social**. Brasília: SEBRAE, 2003 (Série Contabilizando o Sucesso).

FRIEDMAN, Milton. The Social Responsibility of Business is Increase Its Profits. **New York Magazine**. n. 33, p. 122-126, set. 1970.

FROOMAN, Jeff. Socially Irresponsible and Illegal Behavior and Shareholder Wealth. **Business and Society**, v. 36, n. 3, p. 221-249, 1997.

GRANT, James L. **Foundations of Economic Value Added**. New Hope, Pennsylvania: By Frank J. Fabozzi Associates, 1997.

GUJARATI, Damodar. **Econometria básica**. Rio de Janeiro, Campus, 2006.

INSTITUTO BRASILEIRO DE ANÁLISES SOCIAIS E ECONÔMICAS – IBASE. **Publique seu Balço Social**. Disponível em: <<http://www.balancosocial.org.br>>. Acesso em: 01 dez. 2009.

INSTITUTO ETHOS EMPRESAS E RESPONSABILIDADES SOCIAL. **Como as empresas podem (e devem) valorizar a diversidade**. São Paulo: 2001.

JENSEN, Michael. Value maximization, stakeholder theory, and the corporate objective function. **Journal of Applied Corporate Finance**. New York, v. 14, n. 3, p. 8-12, 2001.

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

LIMA, Fábio Ribeiro de. **Responsabilidade social de uma empresa**: o caso da Souza Cruz S.A. conforme a ótica de seus gerentes. 2002. 103p. Dissertação (Mestrado em Administração). Universidade Federal do Rio Grande do Sul, 2002.

MACHADO FILHO, Cláudio Antonio Pinheiro. **Responsabilidade social corporativa e a criação de valor para as organizações**: um estudo multicase. 2002. 204 p. Tese (Doutorado em Administração). Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, 2002.

MAIGNAN, Isabelle. **Consumer's Perceptions of Corporate Social Responsibilities: A cross-cultural Comparison**. Journal of Business Ethics. Netherlands: Kluwer Academic Publishers. v.30,; p. 57-72, 2001.

MCWILLIAMS, Abigail; SIEGEL, Donald. Corporate social responsibility and financial performance: correlation or misspecification? **Strategic Management Journal**. Vol. 21, n. 5, p. 603-609, 2000.

MILANI FILHO, Marco Antonio Figueiredo. Responsabilidade social e investimento social privado: entre o discurso e a evidência. **Revista Contabilidade & Finanças**. São Paulo, v.19, n. 47, p. 89-101, maio/agosto, 2008.

OLIVEIRA, Bruno Cals de et al. Responsabilidade social corporativa: um estudo de caso de empresas exportadoras cearenses do setor calçadista. **Revista Contemporânea de Economia e Gestão**. Fortaleza, v. 4, n. 1, p. 17-28, jan./jun., 2006.

REVISTA EXAME MELHORES E MAIORES 2009. São Paulo: Editora Abril, ano 35, 2009. Anual.

REZENDE, Idália Antunes Cangussú; NUNES, Julyana Goldner; PORTELA, Simone Salles. Um estudo sobre o desempenho financeiro do índice Bovespa de sustentabilidade empresarial.

Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade. Brasília, v. 2, n. 4, p 93-122, dez 2007/
mar 2008.

SIMPSON, Gary W.; KOHERS, Theodor. The link between corporate social and financial performance: evidence from the banking industry. **Journal of Business Ethics.** Dordrecht, v. 35, n. 2, p. 97-109, 2002.

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