

Reputação Corporativa e Desempenho: uma análise nas maiores companhias abertas do Brasil

RESUMO

A pesquisa investiga a associação entre a reputação corporativa e desempenho das maiores companhias abertas do Brasil. De natureza quantitativa, o estudo analisou cinco variáveis de desempenho: margem EBITDA, margem líquida, retorno sobre ativo, retorno sobre patrimônio líquido e alavancagem financeira. As empresas foram segregadas em dois grupos (1: Com Reputação e 2: Sem Reputação), a partir da participação no *ranking* das Empresas mais sustentáveis segundo a mídia, *proxy* para reputação. A hipótese do estudo é que as empresas com reputação corporativa apresentam melhor desempenho. A população é composta pelas 100 maiores companhias abertas listadas no *ranking* da edição de 2012 da *Revista Exame Maiores e Melhores*, elaborada pela Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras (FIPECAFI). Os dados foram coletados em janeiro de 2013, possuem natureza secundária, são referentes a 31 de dezembro de 2011 e foram extraídos do banco de dados Economática®. Os testes estatísticos foram realizados com auxílio do programa *Statistical Package for the Social Sciences* (SPSS) 20.0, *software* de análise estatística para uso em pesquisas. Com base nos resultados do teste aplicado, nenhuma evidência pode ser inferida sobre a associação entre reputação corporativa e desempenho.

Palavras-chave: Reputação. Sustentabilidade. Desempenho. Companhias Abertas.

1 INTRODUÇÃO

A globalização dos mercados e a intensificação desses mercados refletem significativamente nas organizações de forma que elas necessitam cada vez mais conquistar, manter e aprimorar sua reputação, ou seja, seu prestígio ou reconhecimento de boas práticas pelos seus vários *stakeholders* (FOMBRUN; SHANLEY, 1990; ANDRIOF; MCINTOSH, 2001; MACHADO FILHO, 2006).

A reputação organizacional é um tema que vem obtendo destaque no ambiente empresarial (RÊGO, 2010; CAIXETA *et al.*, 2011). Em termos acadêmicos, não há até o momento, um consenso acerca da mais fidedigna forma de mensuração da reputação corporativa, porém diversos estudos utilizam índices diferentes, dentre os quais se ressaltam: *Ranking* das Empresas Mais Admiradas (CRUZ; LIMA, 2010; CAIXETA *et al.*, 2011; CARTA CAPITAL, 2012), o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) (CARDOSO; GALLON; DE LUCA, 2012), o “*RepTrak™*” (CAIXETA *et al.*, 2011; REPUTATION INSTITUTE, 2012) e o *Ranking* das Empresas mais Sustentáveis Segundo a Mídia (COELHO; PRADO, 2009; BELLOQUE; ROMARO; BELLOQUE, 2010; PORTAL IMPRESA, 2012).

A partir de Bromley (2002), Toms (2002), Gonçalves Filho *et al.* (2006), Oliveira, Daher e Oliveira (2006), Idowu e Papisolomou (2007), Michelin (2007), Cruz e Lima (2010) e Cardoso, Gallon e De Luca (2012), observa-se uma relação entre a reputação corporativa e a sustentabilidade. Baldissera e Araújo (2007) e Belloque, Romaro e Belloque (2010) apontam que os investimentos em sustentabilidade oferecem potenciais resultados positivos para as empresas devido a sua exposição de forma positiva pela mídia.

Considerando o apresentado, utiliza-se para o presente estudo, o *Ranking* das Empresas mais Sustentáveis Segundo a Mídia, como *proxy* de reputação das empresas.

O *Ranking* das Empresas mais Sustentáveis Segundo a Mídia, publicado pelo Portal Imprensa (2012), encontra-se na quinta edição. Como critérios, o *ranking* empregou quesitos como transparência, consciência ambiental e bem-estar dos funcionários, entre outros, advindos de pesquisa em matérias publicadas em 2011 nas revistas “Carta Capital”, “Exame”, “Veja”, “Isto é”, entre outras. Foram premiadas 737 empresas correspondentes a 29 setores de atuação. O *ranking* não busca premiar as empresas que são mais sustentáveis, mas aquelas que melhor comunicam suas ações e suas ideologias e que utilizam esse tipo de divulgação como um grande diferencial na construção de uma imagem positiva no mercado.

Hawken (1999) abordou que uma empresa sustentável elimina desperdícios, otimiza seus recursos e conseqüentemente obtém um enorme ganho de capital, além dos fatores intangíveis como, por exemplo, a qualidade de vida de funcionários que trabalham em empresas e funcionários que fazem bom uso do ecossistema. No mesmo sentido, Savitz (2007, p.3) afirma que o investimento em sustentabilidade, pode gerar mais lucro para as empresas, além da prosperidade social, econômica e ambiental para a sociedade, no longo prazo.

Neste contexto, o desenvolvimento sustentável é visto como base para as organizações comprometidas com a responsabilidade social (BASSETTO, 2010), portanto, para este estudo, considera-se que a sustentabilidade é sinônimo de responsabilidade social.

Diversos estudos realizados no meio acadêmico enveredaram no âmbito da responsabilidade social e da reputação (BROMLEY, 2002; OLIVEIRA; DAHER; OLIVEIRA, 2006; GONÇALVES FILHO *et al.*, 2006; IDOWU; PAPASOLOMOU, 2007).

Weigelt e Camerer (1988) indicam que reputação corporativa compreende um grupo de atributos conferidos a uma organização em razão de suas ações passadas. Atributos que se tornam ativos para a organização, podendo gerar rendas futuras.

Observa-se também que vários estudos investigaram a relação entre reputação corporativa e desempenho (SHAPIRO, 1983; WEIGELT; CAMERER, 1988; FOMBRUN; SHANLEY, 1990; BRITO, 2005;). No entanto, tais estudos ainda não permitiram concluir com clareza se existe diferença estatisticamente significativa quanto ao desempenho corporativo.

Levando em consideração que a sustentabilidade empresarial pode indicar o nível de reputação de uma empresa (GONÇALVES FILHO *et al.*, 2009; CARDOSO; GALLON; DE LUCA, 2012), bem como, que a reputação corporativa impacta o desempenho financeiro das empresas (FOMBRUN; SHANLEY, 1990; SRIVASTAVA *et al.*, 1997; ROBERTS; DOWLING, 2002), surge a seguinte questão de pesquisa: **Qual a relação entre o desempenho e a reputação corporativa das 100 maiores companhias abertas brasileiras?**

Portanto, o objetivo principal do presente estudo é investigar se existe relação entre reputação corporativa e desempenho das maiores companhias abertas do Brasil.

Roberts e Dowling (2002) afirmam que a reputação organizacional pode ser considerada um ativo intangível, com potencial para criação de valor empresarial. Nesse sentido, Aqueveque e Ravasi (2006) afirmam que a reputação corporativa influencia o desempenho das empresas. Portanto, o estudo apresenta a seguinte hipótese:

Ho: As empresas com reputação corporativa apresentam melhor desempenho.

Os resultados desta pesquisa poderão contribuir para novas concepções sobre essa temática, favorecendo a expansão do conhecimento e parâmetros para novas pesquisas,

inclusive devido à adoção de um *ranking* inovador onde estão elencadas as companhias que melhor trabalham sua imagem diante dos formadores de opinião, a mídia.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Reputação Corporativa sob a ótica da Sustentabilidade

A reputação corporativa tem despertado interesse relevante tanto no meio acadêmico quanto no empresarial (RÊGO, 2010; CAIXETA *et al.*, 2011), inclusive considerando-se que as empresas com boa reputação podem com isso obter vantagens competitivas mais difíceis de ser imitadas por seus concorrentes (HORIUCHI, 2010).

No mesmo sentido, Machado Filho (2006) afirma que a reputação corporativa pode ser definida como produto de um processo competitivo no qual a firma sinaliza suas características distintas para o público (interno e externo à empresa), tendo como resultante o seu *status* moral e socioeconômico.

Shapiro (1983) declara que a reputação corporativa trata-se de um ato valioso, podendo estar associada tanto a marca comercial, quanto à confiabilidade e às relações de longo prazo. Logo, trata-se de uma relação extremamente frágil entre os agentes envolvidos, sendo passível de perda por qualquer atitude errônea (MACHADO, 2002).

Fombrun e Van Riel (1997) destacam que as empresas enviam informações aos diferentes públicos sobre as suas atividades atuais, seus resultados e perspectivas, no intuito de formar uma boa reputação. Para Machado (2002), a boa reputação afeta positivamente a venda de bens e serviços, enquanto a má reputação pode conduzir a empresa à falência. Uma boa reputação pode ser medida pela qualidade dos produtos que a empresa oferece, pelos serviços agregados disponíveis, pelas práticas comerciais com clientes, fornecedores e instituições de crédito e pelas práticas internas de recursos humanos (MACHADO FILHO, 2006).

Os constituintes da reputação corporativa, segundo Fombrun (1996) são: a qualidade ou confiabilidade, a credibilidade, a confiança e a responsabilidade. O autor associa qualidade ou confiabilidade à percepção dos consumidores (clientes) sobre os produtos ou serviços oferecidos pela empresa. A credibilidade está vinculada aos investidores e fornecedores no cumprimento de contratos. A confiança encontra-se relacionada com o público interno constituinte da empresa, ou seja, com a sua percepção da solidez e integridade da empresa. Por fim, a responsabilidade interliga-se com o papel da empresa na comunidade em sentido mais amplo.

Rêgo (2010) também apresenta os componentes da reputação corporativa e considera que são os mesmos que formam a identidade e a imagem de uma entidade, com relação à identidade: história, infraestrutura, governança, missão, visão, ética e cultura organizacional, atendimento, política funcional, qualidade dos produtos e serviços, solidez mercadológica, responsabilidade social, dentre outros. Já a imagem, é composta pelas diferentes visões dos *stakeholders* para com a entidade, formadas de acordo com suas experiências individuais ou coletivas.

Com relação à mensuração da reputação corporativa, há na literatura diferentes metodologias e escalas. Fombrun (2007) examinou *rankings* de 38 países e, após excluir os que mencionavam apenas indicadores financeiros e os que pouco contribuíam para a avaliação da reputação corporativa, produziu uma lista de 183 *rankings* publicamente

disponíveis, destacando que apesar dos *rankings* possuírem imperfeições, eles são um bom indicador, sugerindo que se prefira utilizar os *rankings* com maior divulgação.

Roberts e Dowling (2002) mediram a reputação corporativa utilizando a pontuação do *ranking* publicado pela revista *Fortune* “As Empresas Mais Admiradas da América”. O *ranking* “As Empresas Mais Admiradas do Brasil”, divulgado pela revista Carta Capital, tem sido bastante adotado neste contexto (CRUZ; LIMA, 2010; HORIUCHI, 2010; CAIXETA *et al.*, 2011). Coelho e Prado (2009) e Belloque, Romaro e Belloque (2010) utilizaram a pontuação do *ranking* “As Empresas Mais Sustentáveis Segundo a Mídia”, publicado pelo Portal Imprensa, para entender os aspectos motivadores que influenciam as organizações a investirem em ações responsáveis e analisar o desempenho das empresas classificadas como Sustentáveis nos mercados financeiros do Brasil e dos Estados Unidos, respectivamente.

A partir dos resultados dos estudos de Bromley (2002), Toms (2002), Oliveira, Daher e Oliveira (2006), Idowu e Pappasolomou (2007), Michelin (2007), Gonçalves Filho *et al.* (2009), Cruz e Lima (2010) e Cardoso, Gallon e De Luca (2012), observa-se a existência de relação entre a reputação corporativa e a sustentabilidade. Belloque, Romaro e Belloque (2010) apontam que investir em sustentabilidade tende a oferecer resultados positivos para as empresas, advindos da exposição de tal fato na mídia. Seguindo as recomendações da literatura, adota-se o *ranking* “As Empresas Mais Sustentáveis Segundo a Mídia” para analisar a reputação, assim como em Coelho e Prado (2009) e Belloque, Romaro e Belloque (2010).

No que tange à sustentabilidade é fundamental para as empresas comprometidas com a responsabilidade social (BASSETTO, 2010), desta forma, este estudo considera a sustentabilidade como sinônimo de responsabilidade social. Há vários trabalhos que investigaram o relacionamento entre responsabilidade social e a reputação, dentre os quais os de Bromley (2002); Oliveira, Daher e Oliveira (2006); Idowu, Pappasolomou (2007). Conforme Oliveira, Daher e Oliveira (2006); Gonçalves Filho *et al.* (2009), as empresas buscam seguir práticas de responsabilidade social corporativa, refletindo no seu valor reputacional.

2.2 Estudos Anteriores

A reputação corporativa é importante para a continuidade e o desenvolvimento das organizações, e as práticas de sua preservação devem estar representadas nas estratégias empresariais, haja vista que a reputação reflete diretamente no desempenho das organizações (CARDOSO; GALLON; DE LUCA, 2012).

No entanto, McGuire, Schneeweis e Branch (1990) afirmam que o desempenho da empresa afeta sua reputação e a reputação afeta seu desempenho. Barron e Rolfe (2011) destacam que para adquirir reputação e mantê-la como um ativo, as empresas precisam de desempenho constantes e consistentes por anos, estabelecendo que o desempenho é um dos meios para se obter reputação.

Já Fombrun (1996) salienta que não se pode estabelecer uma correlação direta entre o desempenho social corporativo e o desempenho financeiro corporativo, argumentando que as atividades que geram o desempenho social corporativo não afetam diretamente a *performance* financeira, mas afetam o estoque de capital reputacional e, conseqüentemente, o valor financeiro dos ativos intangíveis da organização.

Chauvin e Hirschey (1994) afirmam que os investidores são mais propensos a confiar seus recursos a empresas que desfrutam de uma reputação superior, em função dos menores riscos percebidos e das oportunidades potenciais de *marketing* criadas.

Bebbington, Larrinaga e Moneva (2008) apresentam o desempenho financeiro como um dos elementos da reputação corporativa, além da qualidade da gestão, da adoção de práticas de responsabilidade social e ambiental, da qualidade dos produtos e serviços prestados e do bem-estar dos funcionários.

Brown e Perry (1994) desenvolveram um trabalho no qual removeram a influência do desempenho financeiro das empresas presentes na lista da revista Fortune, de forma a mensurar a reputação sem esses indicadores e constataram, após essa remoção, alta correlação remanescente entre o desempenho financeiro e a reputação.

Dunbar e Schwalbach (2000) indicaram a existência de uma relação positiva entre a reputação e o desempenho financeiro para as grandes indústrias alemãs. Constataram que a reputação não é dominada por atributos financeiros e que o tamanho da empresa, aliado à correta estrutura de seu capital, tendem a aumentar a sua reputação.

Miles e Covin (2000) abordaram a reputação e sua relação com a *performance* financeira e ambiental das empresas, identificando evidências de uma correlação positiva entre as referidas variáveis.

Roberts e Dowling (2002) estudaram empiricamente o impacto da reputação corporativa sobre o desempenho financeiro da empresa, verificando que empresas com relativamente boa reputação são mais hábeis para sustentar lucratividade superior ao longo do tempo.

Brito (2005) avaliou a relação entre a reputação corporativa e seus componentes, entre eles, a percepção da imagem da instituição, e o desempenho econômico de agências de um dos maiores bancos de varejo privado nacional. Os resultados mostram a baixa correlação entre a percepção da imagem e da reputação das agências pelos clientes e o desempenho econômico dessas.

Arantes (2006) buscou apresentar dados que permitissem a reflexão sobre a relação entre o investimento em responsabilidade social e o desempenho econômico das empresas. Concluiu que empresas que demonstram desenvolver ações socialmente responsáveis apresentam uma valorização de suas ações acima daquelas que não adotam tais práticas.

Inglis, Morley e Sammut (2006) buscaram testar a relação entre reputação corporativa e desempenho financeiro em empresas australianas e não encontraram relação causal entre as variáveis analisadas.

Bruni, Cavalcanti e Costa (2007) analisaram as ações das empresas que compõem o ISE em um total de 40 pregões simetricamente distribuídos em torno da data do evento de lançamento oficial do ISE, utilizando o ISE como proxy de reputação corporativa. Seus resultados não evidenciaram tendência de criação ou destruição de valor em torno da inclusão da empresa no ISE.

Farias (2008) ao investigar a relação entre desempenho ambiental, medido através das ações de responsabilidade social e desempenho econômico em 87 empresas com ações listadas na BM&FBovespa não encontrou evidências da associação entre as duas variáveis.

Tupy (2008) buscou comparar o desempenho econômico-financeiro de empresas cujas ações compõem diferentes índices da bolsa de valores, um deles composto por ações de

empresas com práticas sociais e de preservação ambiental (ISE); o outro, por empresas que não se enquadram nos critérios de seleção sobre práticas sociais e ambientais e não encontrou relações estatisticamente significantes.

Thomaz e Brito (2010) estudaram a relação entre reputação, desempenho organizacional, identificação e comunicação na avaliação de clientes e funcionários em 57 organizações e encontraram relações positivas e estatisticamente significantes entre reputação e desempenho operacional.

Belloque, Romaro e Belloque (2010) analisaram o desempenho das empresas classificadas como Sustentáveis nos mercados financeiros do Brasil e dos Estados Unidos. Os resultados mostraram que não existe correlação entre a sustentabilidade de uma empresa e o retorno obtido por ela em bolsa de valores, nem no Brasil e nem nos Estados Unidos, contatando que as empresas não perdem valor, no curto prazo, por realizarem investimentos em sustentabilidade.

Rossoni e Guarido Filho (2011) analisaram como o *status*, o conselho de administração e as características organizacionais condicionam a reputação das empresas de capital aberto brasileiras e constataram, acerca das características organizacionais, que a rentabilidade e o tamanho da empresa estão positivamente associados com a reputação e ainda que a alavancagem tem um efeito paradoxal: para aquelas empresas em busca de reputação, maior endividamento implica menos chances de ter reputação; já entre aquelas que as detêm, maior alavancagem está relacionada à maior reputação.

Caixeta et al. (2011) ao estudarem as possíveis relações entre reputação organizacional e desempenho econômico-financeiro em cinco grandes grupos empresariais brasileiros detectaram que, na maioria dos casos, a filiação a um grupo de alta reputação não coincidia com o grupo de melhor desempenho econômico-financeiro no curto prazo.

Lee e Roh (2012) ao investigarem a associação entre reputação e características específicas de empresas de baixa e alta tecnologia, utilizaram o *Ranking* das “Empresas mais Admiradas da América de 2008” para operacionalizar a variável reputação corporativa. A principal conclusão deste estudo é que a variável reputação corporativa é significativa e positivamente relacionada com a maioria dos índices de desempenho das empresas analisadas.

A partir dos estudos apresentados, observa-se que não há um consenso acerca da relação entre reputação corporativa e desempenho organizacional. Portanto, esta pesquisa busca contribuir com os achados por outras pesquisas.

3 METODOLOGIA

De acordo com Richardson (1999), metodologias são procedimentos utilizados no método científico, o qual, por sua vez, pode ser definido como o caminho para se chegar a determinado fim ou objetivo.

Os procedimentos utilizados nesta pesquisa são classificados na tipologia empírico-analítica, que, segundo Martins (1994, p. 26) compreende:

[...] técnicas de coleta, tratamento e análise de dados marcadamente quantitativos. Privilegiam estudos práticos. Suas propostas têm caráter técnico, restaurador e incrementalista. Têm forte preocupação com a relação causal entre variáveis. A validação da prova científica é buscada através de testes dos instrumentos, graus de significância e sistematização das definições operacionais.

A fim de atingir o objetivo principal deste trabalho, primeiramente, efetuou-se uma pesquisa descritiva, que, conforme Collis e Hussey (2005), abrange a apreciação e explanação das características de um assunto ou questão. Empregaram-se dados secundários, os quais foram coletados por meio de uma análise documental, que, segundo Martins e Theóphilo (2007), se fundamenta na investigação de informações advindas de materiais não editados, como relatórios, cartas e propostas.

A análise documental compreende os seguintes relatórios de ano base 2011: Formulários de Referência, consultados no portal eletrônico da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e Relatórios Anuais, coletados nos websites das empresas. As informações complementares foram extraídas do *website* das empresas constituintes da amostra. A coleta dos dados se deu em janeiro de 2013.

A população é composta pelas 100 maiores companhias abertas listadas no *ranking* da edição de 2012 da *Revista Exame Maiores e Melhores*, elaborada pela Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras (FIPECAFI). Segregou-se as empresas em dois grupos, a partir das participantes ou não participantes do ranking das 500 empresas mais sustentáveis segundo a mídia, conforme a quinta edição do Portal Imprensa (2012). Obteve-se, portanto, um primeiro grupo, com 46 empresas, constituído pelas empresas que estavam nas duas listagens e o segundo, pelas empresas que estavam apenas nas 100 maiores e melhores, formado por 54 empresas, conforme a Tabela 1, onde se encontram agregadas por setor de atuação de acordo com a Revista Exame (2012).

Tabela 1: Empresa constituintes da amostra

Setor de Atuação	Grupo 1 Com Reputação	Grupo 2 Sem Reputação	Total
Autoindústria	1	1	2
Bens de Capital	1	0	1
Bens de Consumo	5	3	8
Diversos	1	3	4
Eletroeletrônico	1	0	1
Energia	14	10	24
Finanças	4	3	7
Indústria da Construção	0	4	4
Indústria Digital	0	1	1
Mineração	1	1	2
Papel e Celulose	2	0	2
Química e Petroquímica	1	0	1
Seguros	1	1	2
Serviços	7	12	19
Siderurgia e Metalurgia	1	2	3
Telecomunicações	2	5	7
Têxtil	0	3	3
Transporte	2	1	3
Varejo	2	4	6
TOTAL	46	54	100

Fonte: Dados da pesquisa

O presente estudo é de natureza quali-quantitativa. Creswell e Clark (2007) denominam tais pesquisas como *mixed methods research*, devido à utilização de métodos variados para coletar e analisar dados tanto qualitativos, como quantitativos, a fim de compreender a questão em estudo, por meio da visão amplificada do objeto.

No intuito de atender ao objetivo principal do estudo, foram levantados os principais indicadores de desempenho utilizados pela literatura para investigar a relação com a variável reputação, sustentabilidade empresarial ou ainda responsabilidade social. Esses indicadores estão apresentados no Quadro 1.

Quadro 1: Indicadores de desempenho

Indicador	Autores
Retorno sobre os ativos (ROA)	Rossoni e Guarido Filho (2011)
Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE)	Preston e O'Bannon (1997); Tupy (2008)
<i>Earning Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization</i> (EBITDA)	Caixeta <i>et al.</i> (2011)
Margem Líquida	Assaf Neto (2010)
Alavancagem Financeira	Rossoni e Guarido Filho (2011)

Fonte: Elaborado pelos autores

Apesar de não terem sido encontrados estudos que utilizassem a margem líquida como indicador de desempenho para investigar a relação com reputação corporativa, considerou-se esta variável para a análise devido a característica comparar de diversos tipos de empresas, uma vez que não leva em seu cálculo impostos que mudam de setor para setor ou entre países. Assaf Neto (2010) afirma que a margem líquida mede a eficiência e viabilidade da empresa, representando o percentual de vendas que pôde se converter em lucro.

Os dados foram coletados em janeiro de 2013, possuem natureza secundária, são referentes a 31 de dezembro de 2011 e foram extraídos do banco de dados Economática®.

Após coletar os dados referentes aos indicadores de desempenho observou-se que nem todas as empresas apresentavam os dados analisados. Dessa forma, o grupo das empresas sem reputação totalizou 48 empresas, já o grupo das empresas com reputação totalizou 35 empresas, após excluídas as empresas sem dados.

A fim de alcançar o objetivo principal de verificar diferenças estatisticamente significantes entre os grupos, utiliza-se o teste de normalidade de Kolmogorov-Smirnov para logo em seguida utilizar um teste de média de natureza paramétrica ou não paramétrica.

Tendo em vista que os dados não são normais, utiliza-se o teste não paramétrico Mann-Whitney que conforme Stevenson (1981) é aplicado para analisar se duas amostras independentes foram extraídas de populações com médias iguais.

Os testes estatísticos foram realizados com auxílio do programa *Statistical Package for the Social Sciences* (SPSS) 20.0, *software* de análise estatística para uso em pesquisas; para organização das tabelas e amostras utilizou-se o *Microsoft Office Excel*. Os resultados serão apresentados em quadros e tabelas futuros.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Inicialmente, procedeu-se a estatística descritiva para os grupos de reputação. Buscou-se comparar os dois grupos – sem reputação e com reputação – conforme Tabela 2.

Tabela 2: Estatística Descritiva

REPUTAÇÃO		N	Mínimo	Máximo	Média	Desvio Padrão
SEM REPUTAÇÃO	MEBITDA	48	-77,60	213,50	35,6354	48,49039
	MLIQUIDA	48	-5,00	131,60	18,4646	26,37702
	RENTATIV	48	-1,60	21,00	6,5833	5,11890
	RENTPL	48	-15,80	132,60	18,2604	24,51178
	ALAFIN	48	-2,10	14,90	2,1771	2,64882
	Valid N (listwise)	48				
COM REPUTAÇÃO	MEBITDA	35	1,00	67,20	28,6686	18,91740
	MLIQUIDA	35	-14,80	50,70	13,5800	15,01820
	RENTATIV	35	-3,10	37,70	7,4886	9,36962
	RENTPL	35	-21,80	127,10	21,0571	29,20344
	ALAFIN	35	-3,30	33,40	3,2657	6,98717
	Valid N (listwise)	35				

Fonte: Elaborada pelos autores

Pode-se perceber que as empresas sem reputação possuem uma margem EBITDA e uma margem líquida maior que as empresas com reputação. No entanto, para os indicadores rentabilidade sobre ativo, rentabilidade sobre o patrimônio líquido e alavancagem financeira as empresas com reputação possuem médias maiores que as empresas sem reputação. Com relação a variável alavancagem financeira, o presente estudo refuta os achados por Rossoni e Guarido Filho (2011), o qual constatou que empresas mais endividadas têm menos chances de serem identificadas entre as de maior reputação. Já com relação a variável Retorno sobre Ativo, o presente estudo corrobora com o estudo de Rossoni e Guarido Filho (2011), que constaram que o ROI está diretamente associado com as empresas com reputação, assim como Fombrun e Shanley (1990), Roberts e Dowling (2002).

Diante do apresentado, fez-se necessária a aplicação de teste de normalidade, para esse estudo foi aplicado o teste Kolmogorov-Smirnov. O referido teste foi feito assim como a estatística descritiva para os grupos de empresas com reputação e sem reputação, conforme Tabela 3.

Tabela 3: Teste de normalidade

REPUTAÇÃO		MEBITDA	MLIQUIDA	RENTATIV	RENTPL	ALAFIN	
SEM REPUTACAO	N	48	48	48	48	48	
	Normal Parametros ^{a,b}	Média	35,6354	18,4646	6,5833	18,2604	2,1771
		Desvio Padrão	48,49039	26,37702	5,11890	24,51178	2,64882
	Diferenças extremes	Absolute	,284	,277	,097	,223	,312
		Positiva	,284	,277	,097	,223	,312
		Negativa	-,238	-,198	-,055	-,187	-,177
	Kolmogorov-Smirnov Z	1,970	1,919	,672	1,545	2,159	
	Sig.	,001	,001	,757	,017	,000	
	COM REPUTACAO	N	35	35	35	35	35
		Normal Parametros ^{a,b}	Média	28,6686	13,5800	7,4886	21,0571
Desvio Padrão			18,91740	15,01820	9,36962	29,20344	6,98717
Diferenças extremes		Absolute	,120	,207	,259	,192	,441
		Positiva	,120	,207	,259	,192	,441
		Negativa	-,081	-,101	-,129	-,149	-,242
Kolmogorov-Smirnov Z		,711	1,227	1,535	1,136	2,608	
Sig.		,692	,098	,018	,152	,000	

Fonte: Elaborada pelos autores

A partir do teste de normalidade, pode-se perceber que para as empresas sem reputação apenas o indicador rentabilidade do ativo tendeu a normalidade. Já no caso das empresas com reputação tanto a margem EBITDA quanto o retorno sobre o patrimônio líquido tenderam a normalidade.

Em seguida, realizou-se o teste não paramétrico Mann-Whitney para verificar a significância estatística entre as variáveis do estudo. A Tabela 4 apresenta os resultados do referido teste.

Tabela 4: Teste não paramétrico Mann-Whitney

	MEBITDA	MLIQUIDA	RENTATIV	RENTPL	ALAFIN
Mann-Whitney U	823,000	805,500	775,000	840,000	743,500
Wilcoxon W	1999,000	1435,500	1405,000	1470,000	1919,500
Z	-,157	-,318	-,599	,000	-,891
Sig.	,875	,750	,549	1,000	,373

Fonte: Elaborada pelos autores

A partir do teste não paramétrico Mann-Whitney percebe-se que ao nível de 5% de significância, não foi constatado nenhuma diferença significativa entre os grupos. Com relação às variáveis rentabilidade sobre o ativo e rentabilidade sobre o patrimônio líquido, o presente estudo corrobora com os achados por Preston e O' Bannon (1997) e Tupy (2008). No mesmo sentido, com relação a variável alavancagem financeira, apesar das empresas com reputação terem médias absolutas maiores que as empresas sem reputação, estatisticamente esses valores não são diferentes.

Isso evidencia que não existe diferença estatisticamente significativa entre os indicadores de desempenho das empresas com reputação e sem reputação. Dessa forma, o presente estudo corrobora com os achados por Brito (2005), Inglis, Morley e Sammut (2006), Bruni, Cavalcanti e Costa (2007), Tupy (2008) e Caixeta *et al.* (2011). Portanto, a hipótese de pesquisa é rejeitada, identificando que a reputação não é fator que distingue o desempenho das companhias.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A presente pesquisa teve por objetivo principal investigar se existe relação entre reputação corporativa e desempenho das maiores companhias abertas do Brasil e apresentou por hipótese com base na revisão de literatura realizada que as empresas com reputação corporativa apresentam melhor desempenho.

Trata-se de uma pesquisa descritiva e quantitativa. A população foi composta pelas 100 maiores e melhores listadas no anuário de Revista Exame 2012. Para proxy de reputação corporativa foi utilizado o Ranking das Empresas Mais Sustentáveis segundo a Mídia. Dessa forma, segregaram-se as empresas em dois grupos de reputação: um grupo com reputação (empresas constantes na duas listagens) e sem reputação (empresas constantes apenas na listagem das 100 maiores e melhores). Como indicadores de desempenho foram utilizados: a margem EBITDA, a margem líquida, o retorno sobre o ativo, o retorno sobre o patrimônio líquido e a alavancagem financeira.

A partir da estatística descritiva pode-se perceber que as empresas sem reputação possuem uma margem EBITDA e uma margem líquida maior que as empresas sem reputação.

No entanto, para os indicadores rentabilidade sobre ativo, rentabilidade sobre o patrimônio líquido e alavancagem financeira as empresas com reputação possuem médias maiores que as empresas sem reputação.

A partir do teste não paramétrico Mann-Whitney percebe-se que não há diferença significativa entre os grupos. Isso evidencia que não existe diferença estatisticamente significativa entre os indicadores de desempenho das empresas com reputação e sem reputação.

Em suma, os resultados desta pesquisa buscaram contribuir para o entendimento sobre as temáticas, visando à expansão do conhecimento e parâmetros para novas pesquisas. Algumas limitações do estudo consistem no reduzido número de empresas constituintes da amostra e a utilização de apenas um *ranking* como *proxy* para reputação corporativa. Recomenda-se, para futuras pesquisas, a expansão da amostra para todas as companhias listadas na Comissão de Valores Mobiliários, a utilização de outro *ranking*, como medida de reputação, que não tenha relação com sustentabilidade e de outros indicadores de desempenho.

REFERÊNCIAS

- ANDRIOF J.; MCINTOSH. M. **Perspectives on corporate citizenship**. UK: Warwick Business School, 2001.
- AQUEVEQUE, C.; RAVASI, D. Corporate reputation, affect, and trustworthiness: an explanation for the reputation-performance relationship', Paper presented at the 10th **Annual Corporate Reputation Institute Conference**, New York, NY, 2006.
- ARANTES, E. Investimento em responsabilidade social e sua relação com o desempenho econômico das empresas. **Conhecimento Interativo**, v. 2, n. 1, p. 3-9, jan./jun. 2006.
- ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro**. 9. ed., São Paulo: Atlas, 2010.
- BALDISSERA, R.; ARAUJO, D. C. Responsabilidade social, diversidade e marketing: o discurso Real Beleza Dove. **Revista Fronteiras**, v. 9, n. 1, jan/abr 2007.
- BASSETTO, L. I. A incorporação da responsabilidade social e sustentabilidade: um estudo baseado no relatório de gestão 2005 da companhia paranaense de energia – COPEL. **Gestão & Produção**, São Carlos, v. 17, n. 3, p. 639-651, 2010.
- BEBBINGTON, J.; LARRINNAGA, C.G.; MONEVA, J. Corporate Social Reporting and Reputation Risk Management. **Accounting, Auditing and Accountability Journal**, v. 21, n.3, p. 337-361, 2008.
- BELLOQUE, M. C. M.; ROMARO, P.; BELLOQUE, G. G. O desempenho das empresas ditas como sustentáveis no mercado financeiro. **Pensamento & realidade**, v. 25, n. 1, 2010.
- BRITO, E. P. Z. Reputação e Desempenho: uma Análise Empírica no Setor Bancário. **E & G Economia e Gestão - Belo Horizonte**, v. 5, n. 11, pg. 117-142, 2005.
- BROMLEY, D. B. Comparing corporate reputations: league tables, quotients, benchmarks, or case studies? **Corporate Reputation Review**, v. 5, p. 35-50, 2002.
- BROWN, B.; PERRY, S. Removing the financial performance halo from Fortune's "Most Admired" companies. **Academy of Management Journal**, v. 37, n. 5, p. 1.347-1.359, 1994.

- BRUNI, A. L.; CAVALCANTE, L. R. M. T.; COSTA, F. J. M. Sustentabilidade Empresarial e Desempenho Corporativo: Uma Análise do Mercado Brasileiro de Ações. **Anais do Enanpad**, 2007.
- CAIXETA, C.G.F., *et al.* Reputação corporativa e desempenho econômico-financeiro: um estudo em cinco grandes grupos empresariais brasileiros. *Gestão.Org - Revista Eletrônica de Gestão Organizacional* – v.9, n.1, p. 86 - 109, jan./abr. 2011.
- CARTA CAPITAL, 2012. **Lista das empresas mais admiradas do Brasil, por segmento.** Disponível em: <<http://www.cartacapital.com.br/mais-admiradas-3/confira-a-lista-das-empresas-mais-admiradas-do-brasil-por-segmento/>>. Acesso em: 24 out. 2012.
- CARDOSO, V. I. C.; GALLON, A. V.; DE LUCA, M. M. M. Reputação corporativa e o disclosure socioambiental de empresas brasileiras. *In: CONGRESSO ANPCONT*, 6, 2012, Florianópolis. **Anais...** Florianópolis: Associação Nacional dos Programas de Pós Graduação em Ciências Contábeis, 2012.
- CHAUVIN, Keith; HIRSCHEY, Mark. Godwill, Profitability and Market Value of the firm. **Journal of Accounting and Public Policy**. [S.L.]: v.13, p. 159-180, 1994.
- COELHO, M. A.; PRADO, A. A. Sistema de gestão ambiental aplicado em uma empresa multinacional: certificação ISO 14000. **Revista de Administração da FATEA**, v. 2, n. 2, p. 29-45, jan./dez., 2009.
- COLLIS, J.; HUSSEY, R. **Pesquisa em Administração: um guia prático para alunos de graduação e pós-graduação.** 2 ed. Porto Alegre: Bookman, 2005.
- CRESWELL, J. W.; CLARK, V. L. **Designing and conducting mixed methods research.** California: Sage Publications, 2007.
- CRUZ, C. V. O. A.; LIMA, G. A. S. F. Reputação corporativa e nível de disclosure das empresas de capital aberto no Brasil. **Revista Universo Contábil**, v. 6, n. 1, p. 85-101, jan./mar. 2010.
- DUNBAR, R. L. M.; SCHWALBACH, J. Corporate reputation and performance in Germany. **Corporate Reputation Review**, v. 3, n. 2, p.115-123. Fev. 2000.
- FARIAS, K.T.R. **A relação entre divulgação ambiental, desempenho ambiental e desempenho econômico nas empresas brasileiras de capital aberto: uma pesquisa utilizando equações simultâneas.** 2008. 189f. Dissertação (Mestrado) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto, Universidade de São Paulo. Ribeirão Preto, 2008.
- FOMBRUN, C. **Reputation: realizing value from the corporate image.** Boston: HBS Press, 1996.
- FOMBRUN, C. J. List of Lists: A compilation of international corporate reputation ratings. **Corporate Reputation Review**, v. 10, n. 2, p. 144–153, 2007.
- FOMBRUN, C. J.; SHANLEY, M. What's in a name. reputation building and corporate strategy. **Academy of Management Journal**, v. 33, n. 2, jun. 1990.
- FOMBRUN, C. J.; VAN RIEL, C. B. M. The reputational landscape. **Corporate Reputation Review, London**, v. 1, n. 1/2, p. 5-13, 1997.

- GONÇALVES FILHO, C.; BRITO, H.; GOSLING, M.; SOUKI, G. Q. Os impactos da responsabilidade social corporativa na reputação da empresa e nas intenções comportamentais das comunidades: estudo empírico. **Revista Contemporânea de Economia e Gestão**, Fortaleza, v.7, n. 1, p. 37-54, jan./jun. 2009.
- HAWKEN, Paul.; LOVINS, Amory.; LOVINS, L. Hunter. **Capitalismo Natural**. Tradução da 1a. ed. São Paulo: Editora Cultrix, 1999.
- HORIUCHI, W. S. **Reputação corporativa: impacto no valor de mercado das companhias abertas brasileiras** 2010. 61 f. Dissertação (Mestrado) – Insper Instituto de Ensino e Pesquisa, São Paulo, 2010.
- IDOWU, S. O.; PAPASOLOMOU, I. Are the corporate social responsibility matters based on good intentions or false pretences? An empirical study of the motivations behind the issuing of CSR reports by UK companies. **Corporate Governance**, Bradford, v. 7, n. 2, p. 136-147, 2007.
- INGLIS, R.; MORLEY, C.;SAMMUT, P. Corporate reputation and organizational performance: an Australian study. **Managerial Auditing Journal**, v. 21 n. 9, p. 934-47, 2006.
- LEE, J.; ROH, J. J. Revisiting corporate reputation and firm performance link. **Benchmarking: An International Journal**, v. 19, n. 4, p. 649 – 664, 2012.
- MACHADO, E. L. **O papel da reputação na coordenação vertical da cadeia produtiva de frutas, legumes e verduras frescas**. 2002. 182 p. Tese (Doutorado em Economia) Universidade de São Paulo, São Paulo, 2002.
- MACHADO FILHO, C. P. **Responsabilidade social e governança: o debate e as implicações**. São Paulo: 9 Pioneira Thomson Learning, 2006.
- MARTINS, G. A. **Manual para elaboração de monografias e dissertações**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1994.
- MCGUIRE, JB; SCHNEEWEIS, T; BRANCH B. Perceptions of firm quality: a cause or result of firm performance. **Journal of Management**, v. 16, p. 167-180, 1990.
- MICHELON, G. Sustainability disclosure and reputation: a comparative study. Università Degli Studi di Padova. **Marco Fanno working paper**. Sep./2007.
- MILES, M.; COVIN, J. Enviromental marketing a source of reputation, competitive and financial advantage. **Journal of Business Ethics**, Netherlands: Kluwer Academic Publishers, v. 23, p. 299-311, 2000.
- OLIVEIRA, M. C.; DAHER, W. M.; OLIVEIRA, B. C. Responsabilidade social corporativa e geração de valor reputacional: estudo multicaso, segundo o modelo de Hopkins, de empresas do setor energético do nordeste brasileiro. *In*: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 6., 2006, São Paulo. **Anais...** São Paulo: USP, 2006.
- PORTAL IMPRESA. **Ranking geral das empresas mais sustentáveis segundo a mídia**. Disponível em: <<http://portalimprensa.uol.com.br/rankingsustentabilidade/rankinggeral.asp>>. Acesso em: 09 nov. 2012.
- PRESTON, L.; O'BANNON, D. The corporate social-financial performance relationship. **Business & Society**, Dec. v. 36, n.4, p.419-429, 1997.

RÊGO, A. R. O crescente valor da Reputação Corporativa no ambiente mercadológico. *In:* Congresso Brasileiro Científico de Comunicação Organizacional e de Relações Públicas, 4, 2010, Porto Alegre. **Anais...** Porto Alegre, ABRAPCORP, 2010.

REPUTATION INSTITUTE. **The RepTrak™ System**. Disponível em: <<http://www.reputationinstitute.com/thought-leadership/the-retrak-system>>. Acesso em: 09 nov. 2012.

RICHARDSON, R. J. **Pesquisa social: métodos e técnicas**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

ROBERTS, P.W.; DOWLING, G.R. Corporate reputation and sustained superior financial performance. **Strategic Management Journal**, v. 23, n. 12, p. 1077-1093, Dec. 2002.

ROSSONI, L. ; GUARIDO FILHO, E. R. O que Faz um Nome? Antecedentes da Reputação das Empresas de Capital Aberto Brasileiras. *In:* XXXV Encontro da Anpad (Enanpad), 2011, Rio de Janeiro. **Anais...** XXXV Encontro da Anpad (Enanpad), 2011.

SAVITZ, Andrew W. **A Empresa Sustentável: o verdadeiro sucesso é o lucro com responsabilidade social e ambiental**. 2. ed. Rio de Janeiro: Editora Campus, 2007.

SHAPIRO, C. Premiums for High Quality Products as Returns to Reputations. **The Quarterly Journal of Economics**. v. 98, n. 4.1983.

SRIVASTAVA, R.; *et al.* The value of corporate reputation: Evidence from equity markets. **Corporate Reputation Review**, v. 1, p. 62-67, 1997.

STEVENSON, W. J. **Estatística aplicada à administração**. Tradução Alfredo Alves de Farias. São Paulo: Harper & Row, 1981.

TOMS, J. S. Firm resources, quality signals and the determinants of corporate environmental reputation; some UK evidence. **British Accounting Review**, Kidlington, v. 34, p. 257-282, 2002.

THOMAZ, J.C.; BRITO, E.P. Z. Reputação corporativa: construtos formativos e implicações para a gestão. **Revista de Administração Contemporânea**, Curitiba, v. 14, n. 2, Abril. 2010 .

TUPY, O. Investimentos em meio ambiente, responsabilidade social e desempenho econômico-financeiro de empresas no Brasil. **Tékhné** [online]. 2008, n.10, pp. 73-86. ISSN 1645-9911.

WEIGELT, K.; CAMERER, C. Reputation and corporate strategy: a review of recent theory and applications. **Strategic Management Journal**, v. 9, n. 5, p. 443-454, Sep/Oct. 1988.