

Responsabilidade Social Corporativa e Desempenho Financeiro Corporativo: Uma perspectiva gerencial para a sociedade

RESUMO

O presente estudo examina a relação da Responsabilidade Social Corporativa (RSC) com o Desempenho Financeiro Corporativo (DFC), a partir da teoria dos *stakeholders* e com uma perspectiva gerencial e social. Fornece uma revisão crítica da literatura explorando o benefícios e desvantagens que as organizações recebem quando atuam de maneira pragmática através ações socialmente responsáveis na busca da redução dos males sociais, inclusive durante crises econômicas. Pressupõe-se que a literatura a cerca desse tema apresenta diversas controvérsias, pelo fato de que acionistas, sociedade, funcionários, fornecedores e clientes, possuem interesses distintos em sua relação com as empresas. Não houve consenso na relação entre os constructos RSC e DFC para generalização de conclusões. Além disso, identificamos oportunidades significativas para pesquisas futuras sobre RSC e DFC que podem explorar todas as partes interessadas na relação dos constructos.

Palavras-chave: Responsabilidade Social Corporativa; Desempenho Financeiro Corporativo; *Stakeholders*; Crises Econômicas; Sociedade

Introdução

A construção de um estado do conhecimento, parte do pressuposto de mapear as ideias existentes, na busca por fortalecer a segurança sobre as fontes do estudo. Isso ocorre através do apontamento de subtemas passíveis de maior exploração ou, até mesmo, compreensão de silêncios significativos a respeito do objeto de estudo (MOROSINI; FERNADES, 2014). O movimento inicial do presente estudo foi delinear possibilidades de relação entre as variáveis Responsabilidade Social Corporativa (RSC) e Desempenho Financeiro Corporativo (DFC). A relevância da discussão acerca dessa relação é vislumbrada através da crescente preocupação com os problemas sociais, realizações econômicas e as externalidades negativas das organizações. Esse cenário se torna mais evidente com a crise insaturada em detrimento da pandemia do COVID-19, que tem causado impactos negativos nos países, em especial, naqueles classificados como economias emergentes. Fortes atrasos sociais e econômicos podem se tornar realidade, principalmente nesses países (FMI, 2020; UN, 2020; WHO, 2020).

Uma alternativa no combate às crises está na confiança que a sociedade credita às empresas, que paralelamente buscam geração de riqueza e estimulação do crescimento econômico. O investimento socialmente responsável, o qual incorpora valores éticos, proteção ambiental, melhores condições sociais e boa governança, atrai cada vez mais o interesse de investidores individuais e privados, além de estudiosos da área. Concomitante a isso, as organizações desejam eficácia na atuação de ambos papeis e se deparam com as preocupações das externalidades negativas, podendo acarretar à apelação em ambos os lados (MARGOLIS; ELFENBEIN; WALSH, 2009).

A RSC e o DFC apresentam forte relacionamento, evidenciado em grande quantidade de pesquisas realizadas sobre as duas variáveis. O consenso da necessidade de mais pesquisas nessa área é genuíno, pois a literatura prévia indica que a RSC demonstrou tanto impacto negativo como positivo no DFC, ditando resultados diferentes (PETERS; MULLEN, 2009). Esse antagonismo e ambiguidade chamaram a atenção de diversos outros estudos, que além de identificarem efeitos positivos e negativos, também

observaram resultados neutros e um ciclo vicioso entre RSC e DFC (ORLITZK; SCHMIDT; RYNES, 2003; MARGOLIS; ELFENBEIN; WALSH, 2009; REVELLI; VIVIANI, 2015; WANG; DOU; JIA, 2016). Diante deste contexto, o presente ensaio teórico teve como objetivo revisar a literatura existente acerca da relação causal entre as variáveis RSC e DFC.

Definição e Tipos de Responsabilidade Social Corporativa (RSC)

A RSC reflete no aumento da conscientização dos acionistas para questões sociais, ambientais, éticas e de governança corporativa (RENNEBOOG; HORST; ZHANG, 2008). Se trata de um conceito relativamente novo e os estudiosos ainda não chegaram a um consenso sobre sua definição. O fenômeno surgiu através de uma abordagem teórica em 1950, quando Bowen expôs responsabilidades sociais como obrigações dos negócios no seguimento de políticas e tomadas de decisão desejáveis em termos do objetivo e valores da nossa sociedade (BOWEN, 1953). Atualmente, a abordagem ressoa com entusiasmo no cenário global de negócios, onde mais de 12.000 organizações empresariais em 170 países assinaram o Pacto Global das Nações Unidas (JAMALI; KARAM, 2018). Neste pacto, houve o comprometimento de reinventarem suas operações comerciais adotando diretrizes sustentáveis e socialmente responsáveis (PACTO GLOBAL DAS NAÇÕES UNIDAS, 2014). Em sintonia, uma pesquisa da KMPG revelou que das 4.900 empresas globais analisadas, 79% começaram a relatar formalmente suas iniciativas de RSC (BLASCO; KING, 2017).

Após o apoio conceitual nas décadas de 1950 e 1960, a pesquisa empírica sobre RSC ganhou espaço na década de 1970 (MOSKOWITZ, 1972; BRAGDON; MARLIN; 1972) e, inicialmente, os pesquisadores testaram o acoplamento da RSC com o desempenho organizacional. De acordo com Renneboog, Horst e Zhang, (2008), diferentemente dos tipos convencionais de investimento, a RSC aplica um conjunto de categorias de investimento para selecionar ou excluir ativos, levando em consideração a base de critérios ecológicos, sociais, governança corporativa e ética. Frequentemente, existe o envolvimento com comunidades locais e no ativismo dos acionistas para promover o desenvolvimento corporativo. Essa linha de pensamento vai de encontro com a teoria dos *stakeholders* (partes interessadas), que pode acessar melhor a compreensão da RSC. Segundo Freeman (1984), o principal fundador da teoria dos *stakeholders*, todos grupos e organizações são afetados ou podem afetar as operações de uma organização, tais como funcionários, fornecedores, clientes, concorrentes, sociedade e governo. O autor ajuda na compreensão das controvérsias encontradas na relação entre RSC e DFC, quando relata que os *stakeholders* não são unitários em funções específicas nas empresas. Ou seja, eles podem se envolver em diferentes comportamentos em relação às organizações, enquanto cumprem várias funções críticas. Dentro de uma perspectiva teórica, baseada em *stakeholders*, a RSC é uma maneira das empresas se envolverem mais plenamente em seus relacionamentos e deveres sociais (WOOD; JONES, 1995). Ainda segundo Freeman (1984), uma relação positiva e pragmática entre RSC e DFC, traz à tona evidências de que a satisfação de vários grupos de *stakeholders* é fundamental para o DFC (DONALDSON; PRESTON 1995). Pode servir com o propósito de mecanismos no monitoramento e fiscalização corporativa, a fim de impedir os gerentes de desviarem a atenção dos objetivos financeiros da organização (HILL; JONES 1992). Desta forma, abordando e equilibrando as reivindicações de vários *stakeholders* (FREEMAN; EVAN 1990), os gerentes podem aumentar a eficiência de adaptação da organização às demandas externas.

A RSC foi teoricamente definida de duas maneiras básicas. Uma abordagem lança a RSC como uma construção multidimensional, abrangendo os esforços de uma empresa no intuito de cumprir múltiplas responsabilidades econômicas, legais, éticas e discricionárias (CARROLL; 1979; 1999; CARROLL; SHABANA 2010) ou englobando os princípios de uma empresa a processos de resposta crescentes e observáveis (WOOD, 1991). Uma segunda abordagem define a RSC em função da atuação das organizações com seus *stakeholders* (CAMPBELL, 2007; CLARKSON, 1995). Apesar desse extenso desenvolvimento teórico, os pesquisadores encontraram desafios significativos na definição operacional do construto (CLARKSON, 1995; WOOD, JONES, 1995). Como resultado, os indicadores e medidas de RSC variam amplamente e tendem a capturar uma única dimensão específica, tais como doações filantrópicas, controle de poluição ou avaliações da RSC como um todo.

Seguindo esta linha de pensamento, vale ressaltar o estudo meta-analítico de Margolis, Elfenbein e Walsh (2009) que classificou o construto RSC em nove categorias. Nesse estudo, as cinco primeiras categorias representam as dimensões específicas da RSC e as quatro últimas refletem as diferentes abordagens para capturar amplamente a RSC, sendo elas: (1) políticas corporativas, (2) divulgação, (3) desempenho ambiental, (4) doações filantrópicas, (5) Delitos revelados, (6) Desempenho social autorreferido, (7) percepções dos observadores, (8) Auditorias de terceiros e (9) Fundos mútuos selecionados. Os resultados dessa meta-análise configuraram a complexidade de mensuração do constructo RSC.

Definição e Tipos de Desempenho Financeiro Corporativo (DFC)

O DFC é definido como a viabilidade financeira de uma empresa, ou até que ponto uma empresa atinge seus objetivos econômicos (PRICE; MUELLER 1986; VENKATRAMAN; RAMANUJAM 1986). A meta-análise de Revelli e Viviani (2015) divide o desempenho financeiro em categorias baseadas na empresa e no mercado. Essas duas grandes categorias são medidas contábeis de retornos financeiros, por exemplo, retorno sobre ativos e retorno sobre patrimônio; e medidas de valor financeiro baseadas em mercado, por exemplo, retornos das ações, relação mercado e valor contábil. As medidas de DFC baseadas no mercado, como preço por ação ou valorização das ações, refletem a noção de que os acionistas são um grupo principal de *stakeholders*, cuja satisfação determina o destino da empresa. Como alternativa, indicadores baseados em contabilidade, como retorno sobre ativos (ROA) da empresa, retorno sobre patrimônio (ROE) ou lucro por ação (LPA) capturam a eficiência interna da empresa.

Desta maneira, a maioria das medidas de desempenho financeiro se enquadra em duas grandes categorias: retorno do investidor e retorno contábil (COCHRAN; WOOD 1984). Os retornos devem ser medidos da perspectiva dos acionistas. Os primeiros estudos a empregarem retornos dos investidores como uma medida do desempenho financeiro foram os de Moskowitz (1972) e Vance (1975). Nos dois estudos, mudanças no preço por ação foram usadas como índice de retorno do investidor. Como a maioria dos estudos subsequentes observou, essa medida é claramente adotada. A mudança no preço por ação é apenas um elemento do retorno do investidor. A receita de dividendos é outra e, deve ser incluída em qualquer medida dessa característica. O estudo de Moskowitz (1972) indicou que as empresas com altas classificações de RSC superaram o mercado. Em contrapartida, dois anos depois, o estudo de Vance (1975) concluiu exatamente o contrário.

Por outra perspectiva de análise, os retornos contábeis são também considerados como método para mensurar o desempenho financeiro. O alicerce que fundamenta o uso

de retornos contábeis como uma medida do desempenho financeiro é o foco em como os lucros da empresa respondem a diferentes políticas gerenciais. As medidas mais comuns dos retornos contábeis utilizados nos estudos são simplesmente as relações do lucro por ação ou preço pelo lucro. Bragdon e Marlin (1972) e Donaldson e Preston (1995) usaram pelo menos uma dessas relações como medidas de DFC em seus estudos. Os retornos contábeis podem ser a melhor *proxy* para o desempenho financeiro (COCHRAN; WOOD 1984), e estão sujeitos à alocação discricionária de fundos pelos gerentes em diferentes projetos e escolhas de políticas. Portanto, eles refletem os recursos internos da tomada de decisão e o desempenho gerencial, no lugar de respostas do mercado externo a ações organizacionais (não mercadológicas) (MARGOLIS; ELFENBEIN; WALSH, 2009).

A relação entre RSC e DFC

O DFC e a RSC têm um forte relacionamento e existe uma grande quantidade de pesquisas realizadas sobre esses dois constructos (ORLITZKY; SCHMIDT; RYNES, 2003; MARGOLIS; ELFENBEIN; WALSH, 2009; REVELLI; VIVIANI, 2015; WANG; DOU; JIA, 2016). A relevância de entender essa relação está diretamente vinculada a desmistificar o paradoxo: é possível que as organizações façam o bem (RSC) fazendo bem (DFC)? A resposta para essa questão pode aliviar a tensão que envolve as respostas corporativas à miséria social, principalmente no atual momento que o mundo enfrenta a pandemia da COVID-19. As classes mais pobres de todos os países dependem muito da RSC para acesso a insumos básicos, que são essenciais na prevenção e combate ao vírus da COVID-19 (UM, 2020; WHO, 2020).

Esse paradoxo ficou evidente nos resultados dos estudos meta-analíticos de Orlitzky, Schmidt e Rynes (2003) e de Wang, Dou e Jia (2016), quando identificaram que os participantes do mercado de capitais descartam certas medidas concretas de RSC, pois não existe uma teoria para explicar por quais razões os acionistas comprariam ações de uma empresa por seus altos níveis de doações, filantropia e outras práticas socialmente responsáveis. Enquanto outra meta-análise identificou em seus resultados a indicação de que a consideração da RSC em carteiras do mercado de ações, não é uma fraqueza nem uma força, quando comparada a investimentos convencionais (REVELLI; VIVIANI, 2015), o que fortalece a controvérsia sobre a relação.

Para melhor compreensão sobre essa relação inconsistente, em 2016, o estudo realizado por Wang, Dou e Lia evidenciou que a relação entre RSC e DFC é mais forte para empresas de economias avançadas do que para empresas de economias em desenvolvimento. Eles identificaram uma lacuna significativa no desenvolvimento do mercado e no ambiente institucional entre economias em desenvolvimento e desenvolvidas. Tais variações institucionais e de mercado no contexto transacional podem moderar o grau em que a RSC pode contribuir para o DFC. Os autores argumentam que a RSC no mundo desenvolvido apresenta como característica um sistema institucional relativamente maduro e um eficiente mecanismo de mercado. Desta forma, pode ser mais visível do que a RSC em países emergentes. Além disso, os resultados dessa meta-análise também apontaram os efeitos moderadores de fatores contextuais como possíveis preditores da heterogeneidade da ligação entre RSC e DFC. Os resultados podem, inclusive, explicar a variedade de resultados obtidos em estudos empíricos prévios, quando a falta de consenso pode ter sido gerada pelas várias dimensões da RSC. Jamali e Karam (2018) relatam que embora não se pretenda aumentar a divisão entre países desenvolvidos e países em desenvolvimento, é um ponto interessante começar a documentação dessa ideia. Neste sentido, ganha força a ideia de um universo

paralelo entre a literatura sobre RSC nos países desenvolvidos e a literatura emergente sobre RSC nos países em desenvolvimento.

Ainda sobre as descobertas da meta-análise de Orlitzky, Schmidt e Rynes (2003), o estudo identificou um ciclo vicioso entre RSC e DFC. Isto está relacionado ao fato de que as empresas financeiramente bem-sucedidas podem investir mais em RSC, que também as ajuda a se tornarem relativamente mais bem-sucedidas. Os autores relatam que um efeito positivo da RSC no DFC pode ocorrer em virtude das políticas de RSC que melhoram a governança e o horizonte de gerenciamento. A empresa que investe em RSC é vista como um canal para expressar os valores dos cidadãos através da filantropia delegada. Chia e colaboradores (2009) citam que a existência de um "fator verde", entre aqueles valorizados pelo mercado, é compatível com os aceitos pelos investidores, pois o risco idiossincrático de RSC é menor do que nos investimentos convencionais.

Ampliando o antagonismo e o escopo para a realidade de empresas brasileiras, se observa empresas inseridas numa economia emergente, onde existe um grupo restrito de 300 companhias listadas na Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA, 2020). O estudo de Freguete, Nossa e Funchal (2015) descobriram que durante a crise *subprime* em 2009, as empresas listadas no índice de sustentabilidade empresarial (ISE) da BOVESPA não tiveram nenhuma alteração em seus desempenhos financeiros. O ISE é uma ferramenta para análise comparativa da performance das empresas listadas na BOVESPA. Nela, a avaliação é realizada no que tange o investimento compatível com as demandas de desenvolvimento sustentável da sociedade contemporânea e o estímulo à responsabilidade ética das corporações (BOVESPA, 2020) Ainda assim, o ISE é considerado fundamental para identificar empresas que praticam a RSC com maior relevância, dentre aquelas listadas na BOVESPA. Entre as organizações de grande porte, as empresas listadas em bolsa são a forma regulamentada e comparativamente engenhosa de grandes companhias, onde são relativamente ativas e compreendem a RSC, bem como suas implicações num aspecto holístico (SAJJAD; EWEJE, 2014).

Os resultados de Freguete, Nossa e Funchal (2015) fortalecem a dúvida sobre a eficácia de fazer o bem (RSC), fazendo bem (DFC). No passado, a RSC costumava ficar mais confusa com as atividades tradicionais de caridade e relacionadas à comunidade. Atualmente, muitas organizações têm trabalhado para a melhoria da sociedade de maneira genuína, ficando transparentes suas atitudes no que tange RSC. Em meio aos desafios da globalização, as organizações estão redefinindo sua orientação e se retratando como agentes responsáveis perante o mundo exterior. As empresas entendem a RSC como o compromisso corporativo com um amplo conjunto de *stakeholders* e estão praticando iniciativas de responsabilidade social.

A literatura demonstra relação positiva, negativa ou neutra entre o RSC e o DFC, e nenhum consenso real foi alcançado, apesar de muitos estudiosos tentarem sintetizar ou interpretar resultados empíricos existentes (ORLITZKY; SCHMIDT; RYNES, 2003; MARGOLIS; ELFENBEIN; WALSH, 2009; REVELLI; VIVIANI, 2015; WANG; DOU; JIA, 2016). Alguns estudos sugerem que ser socialmente responsável aumenta o desempenho de uma empresa, já em outros estudos é evidenciado que não (REVELLI; VIVIANI, 2015). Uma série de razões podem apontar falhas na definição de um consenso sobre as implicações da RSC no DFC. No nível teórico, existe uma preocupação com a incompatibilidade dos *stakeholders* (WOOD; JONES, 1995), assim como deficiências teóricas e definições inadequadas de termos-chave (ULLMANN, 1985). Portanto, o problema reflete o desafio que o debate entre RSC e DFC enfrentam, permanecendo ainda em aberto. Desta forma, é necessário a identificação de um caminho com parcimônia para melhor compreensão da relação entre as variáveis RSC e DFC (WANG; DOU; JIA, 2016).

Ainda, o efeito contrastante da adoção de RSC no DFC também é reconhecido por Bénabou e Tirole (2010). Tais resultados estão alinhados à teoria da quantidade de dinheiro de Friedman (1970), pois ao direcionar recursos para adequação dos critérios de inclusão na seleta carteira que assinala comportamentos de RSC, as empresas não devem obter melhores ganhos ou menores perdas para seus acionistas, inclusive em períodos de crises econômicas (FREGUETE; NOSSA; FUNCHAL 2015). Um dos argumentos utilizado é o fato de que a relação depende de certos fatores contextuais que devem contemplar a determinação dessa relação. A observação dessas importantes contingências situacionais produziu resultados tendenciosos, uma vez que supervalorizou o efeito da RSC no DFC.

O paradoxo, boas empresas fazem coisas ruins, também é explorado por Wang, Dou e Lia (2016) que relataram a relação positiva entre o alto desempenho contábil da empresa com a maior probabilidade de envolvimento em ilegalidade corporativa. Esse fato pode ser explicado pela grande pressão gerada para manter um alto desempenho financeiro. A história recente ilustra a complexidade desse problema, onde muitas das empresas envolvidas em escândalos corporativos, como Arthur Andersen, Enron, Tyco, WorldCom e vários bancos de investimento, eram vistos como empresas de alto desempenho até que seus escândalos foram descobertos (Mishina et al., 2010). No Brasil, podemos citar o caso da investigação federal lava jato, que trouxe à tona diversas companhias que também eram vistas como de alto desempenho financeiro, e revelaram envolvimento com corrupção (RIBEIRO; MARTINS, 2016).

Por outro lado, resultados meta-analíticos apoiam a visão de que as divergências descobertas em uma ampla gama de estudos anteriores, resultaram no descasamento de interesses dos (ORLITZK; SCHMIDT; RYNES, 2003; MARGOLIS; ELFENBEIN; WALSH, 2009; REVELLI; VIVIANI, 2015; WANG; DOU; JIA, 2016). Como Wood e Jones (1995) argumentaram, diferentes *stakeholders* podem definir suas expectativas de maneiras distintas e avaliar os resultados para uma medida específica do desempenho corporativo. Múltiplos *stakeholders* podem se envolver de maneiras diferentes em uma única instância de comportamento da empresa. Portanto, os resultados ambíguos encontrados em grande parte da literatura, podem ter ocorrido devido a não escolha de variáveis adequadas e por predizerem relações apropriadas apenas dentro de uma estrutura de *stakeholders*. Além disso, a incorporação de vários moderadores permite uma compreensão abrangente das contingências contextuais entre RSC e DFC (WANG; DOU; JIA, 2016).

A correlação do desempenho ambiental com melhor desempenho econômico, também corrobora com a teoria dos *stakeholders* (Porter, 1991). Essa teoria sugere que as empresas podem "fazer o bem (RSC), fazendo bem (DFC)". No entanto, a direção inversa também possui suporte na literatura. Ou seja, as evidências sugerem que o alto nível anterior de DFC não tem efeito preditor significativo na RSC das empresas. Friedman (1970) sustenta que a inclusão de critérios ambientais e sociais nas decisões gerenciais, podem gerar custos adicionais e penalizar o desempenho econômico da empresa.

Outro ponto de atenção está relacionado ao fato explorado por Hill e Jones (1992), que afirmaram que o alto desempenho corporativo não resulta apenas da satisfação separada das relações bilaterais, mas também da coordenação e priorização simultânea dos interesses multilaterais dos *stakeholders*. A RSC pode ajudar a construir uma imagem positiva com clientes, investidores, banqueiros e fornecedores (FOMBRUN; SHANLEY 1990; FOMBRUN, 2012). Todavia, se a relação estatística entre RSC e DFC for negativa, é possível a constituição de barreiras aos resultados desejados pelo público. Isto, por sua vez, poderia tornar necessária uma intervenção do governo, que “atende ao interesse

público”. No entanto, com a RSC o argumento da regulamentação e do controle social por parte dos governos agindo em nome da sociedade, é relativamente fraco. O fato de que as organizações e seus acionistas tendem a se beneficiar da análise e da avaliação prudentes dos gerentes reforça essa ideia. Essas ações provavelmente são adotadas voluntariamente, com base nas análises de custo-benefício dos gerentes (ORLITZKY, SCHMIDT, RYNES, 2003). Sendo assim, o desafio atual proposto por Revelli e Viviani (2015) é determinar se a RSC pode incentivar as empresas a assumir uma maior responsabilidade social e reorientar suas decisões estratégicas para dar conta das expectativas dos *stakeholders*.

Discussão

Diante do exposto, é necessário um movimento de reflexão crítica para construção do estado do conhecimento. A busca por compreensão do sistema relacional empírico entre os constructos RSC e DFC pode ocorrer através da análise do grau de validade das variáveis em relação a esses constructos. Sendo assim, o presente ensaio teórico realizou uma revisão da literatura com intuito de encontrar possíveis explicações para a relação causal entre as variáveis RSC e DFC. Os estudos analisados procuraram medir essa relação a partir de um método cartesiano, apresentando assim paradoxos. Foi possível identificar diversos aspectos envolvidos na relação entre RSC e DFC, tais como: país, segmento e tipos de RSC como influenciadores da predição.

Na maioria dos estudos foi evidente a adoção do método proposto por Durkheim (1972) para análise do relacionamento entre RSC e DFC. Isso porque, as avaliações mostraram a necessidade de estabelecer conexões causais entre os fenômenos e lhes conferir a forma da lei, segundo o número e a medida, buscando assim “imitar” as ciências naturais. Além disso, a realidade objetiva dos fatos sociais reflete a influência da visão positivista comtiana de uma realidade social concreta (COSTA, 1951; SOARES, 1998). Nessa relação entre RSC e DFC, os objetos de investigação assumem uma científica racional através do paradigma funcionalista.

Em linhas gerais a configuração dos componentes que são interessados na empresa é vista como parte de sua vantagem competitiva (PORTER, 1990), ou analisadas com o objetivo de melhorar sua competitividade. Em 1976, Merton se perguntava: "Os negócios de sucesso tentam primeiro lucrar ou servir?" É uma questão, que em um momento ou outro, pode atormentar todo executivo corporativo. A resposta simples pode ser: "fazer as duas coisas". Teoricamente, a relação entre negócios e sociedade é muito importante para alicerçar conclusões. As forças de mercado geralmente não penalizam as empresas com alta RSC, abrindo caminho para permitir a atuação de gerentes socialmente responsáveis. Como sugeriu Fombrun (2012), uma das chaves para colher benefícios da RSC é através do retorno da reputação da empresa. Já Baron (2000) argumenta que executivos de sucesso são capazes de integrar estratégias de mercado às que não são de mercado, a fim de posicionar sua empresa para uma eficácia ideal. O rompimento dessa barreira na compreensão lúcida da relação entre RSC e DFC, pode fornecer uma referência para o desenvolvimento de novas teorias, projetos de pesquisa e análise empírica no campo (ORLITZKY, SCHMIDT, RYNES, 2003).

Se apenas fazer o bem (RSC) pudesse estar conectado em fazer bem (DFC), então as empresas poderiam ser persuadidas a agir com mais consciência, seja na limpeza de sua própria conduta questionável ou na correção de males sociais (PORTER; KRAMER, 2006). Um vínculo positivo entre RSC e DFC legitimaria o desempenho social das empresas por motivos econômicos, que são relevantes nos dias de hoje. Poderia ainda, licenciar as empresas na busca pelo bem, inclusive incorrendo em custos adicionais, a fim

de melhorar seus resultados e, ao mesmo tempo, contribuir de maneira mais ampla para o bem-estar da sociedade (MARGOLIS; ELFENBEIN; WALSH, 2009). A influência desse raciocínio econômico foi aparente no primeiro estudo empírico entre RSC e DFC, no qual Moskowitz (1972) observou uma relação positiva entre os construtos. Neste mesmo sentido, o estudo de Bragdon e Marlin (1972) aprovou esse vínculo positivo quando também encontraram uma relação positiva entre RSC e DFC. Essa descoberta poderia remover confortavelmente qualquer conflito, levando sua conclusão à direção de estabelecer o modelo econômico que coloca a alternativa. Entretanto, se percebe que o antagonismo permanece até hoje e as razões permanecem ambíguas, visto que os indivíduos são motivados por um jogo de coerções e limitações que se impõem em dado momento e a determinado discurso vigente (Foucault, 1979). Os *stakeholders* buscam atingir um estado de poder nas relações, impulsionados por interesses políticos ambiciosos e egoístas. Pode não haver uma resposta simples à questão de saber se vale para as organizações serem boas socialmente e, se algumas formas de RSC podem render melhores retornos financeiros do que outras. Além disso, o aumento das oportunidades de aprender com os investimentos passados em RSC, talvez impulse uma atividade mais recente de RSC e possa contribuir com melhores frutos financeiros (MARGOLIS, ELFENBEIN, WALSH, 2009).

O relacionamento moderado entre RSC e DFC, embora não desestime os gerentes a fazer o bem, parece não fornecer um imperativo financeiro premente para fazer bem. Esforços contemporâneos, em especial ao momento da COVID-19, podem atingir maiores benefícios nos resultados financeiros, justamente quando as empresas estão prontas para se beneficiarem fazendo o bem à sociedade. Isso corrobora com o resultado observado na linha temporal da meta-análise de Margolis, Elfenbein, Walsh (2009), onde os efeitos da RSC e DFC foram mais fortes no período mais recente (1998 a 2007) do que no período mais antigo (1972 a 1997). Entretanto é prematuro concluir que a associação entre RSC e DFC aumentou ao longo do tempo. Isso porque, a RSC acarreta custos e dedica recursos a outros *stakeholders*, além dos acionistas (MARGOLIS, ELFENBEIN, WALSH, 2009).

Portanto, não há razão para supor que um grande impacto será encontrado nas medidas que capturam desempenho de recursos financeiros. Para aqueles curiosos sobre uma associação entre RSC e DFC, pode ser necessário apenas um pequeno efeito. Como não há evidências de danos consistentes ou sistemáticos ao desempenho financeiro, aparentemente os gerentes podem ter o poder de se envolver no RSC. Fica ainda o questionamento, será que uma pequena relação positiva é suficiente para justificar a importância da RSC? (MARGOLIS, ELFENBEIN, WALSH, 2009)

O alerta da crise econômica global de 2009 lançou dúvidas sobre a DFC como o árbitro final da conduta corporativa. Essa crise econômica nos lembrou as imperfeições do sistema de mercado, em especial do financeiro, e forneceu um ponto de advertência sobre como confiar os esforços apenas para medidas de resultados financeiros (FREQUETE; NOSSA; FUNCHAL, 2015). Enquanto isso, a crise de 2020 do COVID-19 corrobora com maior relevância sobre esse requisito, levando em consideração que modelos empresariais com desempenho consistente pré-COVID-19, se mostram ineficientes durante a crise. No entanto, a crise econômica traz luz a uma importante razão do impacto financeiro da RSC, pois em períodos de crise ocorre uma sucessão de resgates e intervenções do governo. O estado e seus contribuintes servem como a última barreira para o mercado, sendo o estado e seus cidadãos os principais alicerces para garantir o sistema de mercado do qual as empresas dependem.

Quando os mercados se deterioram em períodos de crise e o estado atua como parte do recurso final, se torna viável esperar que as empresas ajam sobre os males sociais.

Isto está relacionado a ameaça do bem-estar público quando o alcance do governo é limitado ou ineficaz. Em economias emergentes como o Brasil, se percebe essa prática de RSC em diversas empresas tomando frente no combate a COVID-19 (TODOS PELA SAUDE, 2020) e ao desmatamento da floresta amazônica (AMAZONIA, 2020). Como os atores do “mercado” participam da segurança e do apoio prestado pelo governo, o público pode ter o direito de esperar que aqueles que participam dessa segurança, exerçam pelo menos um esforço mínimo no tratamento dos males sociais, onde o alcance do governo é inadequado. Porém, a ação corporativa só pode ser esperada, ou pelo menos seria prudente, caso não prejudique o funcionamento das empresas e sua capacidade de modelar retornos financeiros.

Qualquer intervenção estatal pode ameaçar a capacidade do estado de funcionar, e o bem-estar a longo prazo de seus cidadãos. A evidência de que a RSC tem um efeito positivo, embora pequeno na DFC, pode não indicar com precisão que a busca de iniciativas sociais é uma prática eficiente para as empresas. Todavia, com evidências de que a RSC não prejudica os retornos financeiros, é possível abrir caminho para atenuar o desgaste do refinamento e buscar respostas para um novo conjunto de perguntas sobre esse objeto de estudo. No nível mais amplo, é a existência de males sociais que motiva a busca pelo envolvimento social corporativo. Esses males e o envolvimento corporativo, levam a duas linhas de pesquisa separadas, uma da perspectiva da empresa e outra da perspectiva da sociedade. Sendo assim, a RSC pode fornecer uma espécie de seguro contra alguma crise imprevista (SCHNIETZ; EPSTEIN, 2005). Além disso, a RSC pode ajudar a ciência da administração a desenvolver melhores habilidades, processos e sistemas de informação, que podem preparar a organização para mudanças externas e crises (RUSSO; FOUTS, 1997). Essas competências adquiridas internamente através do processo de RSC, podem inclusive levar a uma utilização mais eficiente dos recursos.

Do ponto de vista corporativo, há questões normativas e práticas que atraem séria atenção acadêmica. Primeiro, quando as empresas devem participar atuando com RSC? Quais são as condições sob as quais as empresas devem se envolver com RSC? E quais são as condições em que elas não devem, independentemente de seus efeitos financeiros? Após anos de estudo e diversas inconsistências, é improvável que a RSC exija multas financeiras ou produza ganhos financeiros inesperados. O desafio para as empresas reside em fazer o bem, fazendo bem (PORTER; KRAMER, 2006). Por isto, é essencial que pesquisas futuras sobre RSC investiguem como as organizações e os gerentes fazem as duas coisas (MARGOLIS, ELFENBEIN, WALSH, 2009).

Avaliando uma perspectiva social, questões normativas e práticas também atraem a atenção acadêmica. Primeiro, sob quais condições a sociedade deve recorrer ajuda às empresas? Uma linha de argumentação sugere que a RSC é, na melhor das hipóteses, uma vitrine que distrai os cidadãos de buscar uma forte regulamentação e intervenção estatal que possam realmente lidar com os males sociais (REICH, 2008). No entanto, a prevalência de RSC sugere que se pode pelo menos, considerar como inevitáveis os esforços corporativos direcionados. Os males sociais devem permanecer, caso governo e empresas, não consigam resolver problemas sociais complexos. Sendo assim, Margolis, Elfenbein e Walsh (2009), questionam: que opções melhores se adequam aos problemas? Entre as abordagens possíveis, estão as práticas corporativas, governamentais e de ONGs. Ramaswamy (2020) oferece uma visão de um novo tipo de capitalismo em que as empresas cocriam produtos e serviços com os indivíduos das classes sociais mais baixas do mundo. Desta forma, abrem simultaneamente novos mercados, com a possibilidade de retirar milhões da pobreza desesperada.

Também existem novos modelos, como os empreendedores sociais que oferecem soluções inovadoras para os males sociais duradouros, como entidades com ou sem fins

lucrativos. Outros, procuram reformar ambientes institucionais para torná-los mais hospitaleiros a indivíduos empobrecidos, como exemplo Mohammad Yunus (1999) ganhou o Prêmio Nobel por seu trabalho em trazer capital financeiro aos pobres do mundo. Existe a possibilidade de criar um setor da sociedade independente, mas responsável perante o governo, encarregado de fornecer bens públicos. Todavia, é necessário que opere com a lógica de eficiência predominante entre os negócios, por exemplo escolas, prisões, estradas com pedágio e aeroportos. Qualquer que seja a abordagem adotada para corrigir os males sociais, afetará às atividades geradoras de lucros das empresas, seus métodos de se diferenciar e estabelecer algum tipo de vantagem competitiva sustentada. Caso algumas organizações encontrem soluções aos problemas sociais, então essas empresas podem perseguir esse tipo de RSC da melhor maneira, independente da empresa ter como objetivo fins lucrativos (MARGOLIS, ELFENBEIN, WALSH, 2009).

A busca sustentada de um vínculo entre RSC e DFC reflete um esforço para estabelecer bases que possam corrigir problemas sociais. Estas descobertas podem ser usadas para oferecer respostas opostas a duas versões diferentes dessa busca por fundamentos. A primeira resposta é se os acionistas têm motivos para permitir que os esforços corporativos recuperem os males sociais, partindo da perspectiva da sociedade e de seus indivíduos. A segunda, está ligada às razões de que os cidadãos têm motivos para confiar nas empresas a fim de corrigir os males sociais. Essas questões conflitantes iluminam o paradoxo da RSC e DFC. Os indivíduos e empresas que procuram soluções a qualquer momento para curar os problemas prementes da sociedade, não devem apelar apenas a retornos financeiros para mobilizar o envolvimento corporativo. Entretanto, os acionistas desconfiam dos esforços corporativos nessa categoria, pois existem estudos divergentes que trazem dúvida se esses auxílios interferem negativamente no DFC (ORLITZKY, SCHMIDT, RYNES, 2003; MARGOLIS, ELFENBEIN, WALSH, 2009; REVELLI, VIVIANI, 2015; WANG, DOU, JIA, 2016).

Conclusão

O impacto que as empresas têm nas vidas dos indivíduos em conjunto com os propósitos significativos dos *stakeholders* implicam numa questão complexa aos estudiosos da organização. Como conviver com organizações que moldam a distribuição de custos e benefícios, vantagens e encargos na sociedade? O ponto de atenção é que as demandas por organizações que a sociedade possa conviver, que fazem o bem (RSC), fazendo bem (DFC), não exigem a demissão fácil da função econômica das empresas ou de seus esforços para remediar problemas sociais. Em vez disso, é necessária uma investigação cuidadosa sobre o que as empresas, juntamente com o governo e a sociedade, fazem e podem fazer para gerenciar essas múltiplas demandas. Por outro lado, não existe uma teoria para explicar as razões pelas quais os acionistas preferem ou não uma empresa que forneça um por cento dos lucros antes de impostos para instituições de caridade ou desenvolve outras práticas responsáveis socialmente. Em outras palavras, os participantes do mercado de capitais descartam certas medidas comportamentais concretas de RSC (como doações de caridade), talvez porque sejam percebidas como tentativas diretas das empresas no gerenciamento às impressões externas. Contribuições ao conhecimento na área de RSC e sua relação com o DFC devem ser desvelados, pois ainda há muito a ser estudado, aprofundado, discutido e analisado.

Referências Bibliográficas

Amazônia Notícia e Informação. [página na internet]. Disponível em: <<https://amazonia.org.br/2020/07/liderancas-de-38-grandes-empresas-nacionais-e-internacionais-assinam-carta-manifesto-pedindo-solucao-para-o-desmatamento/>>. Acesso em 10 de julho de 2020.

Blasco, J. L., & King, A. (2017). The road ahead: the KPMG survey of corporate responsibility reporting 2017. *Zurich: KPMG International*. Retrieved November, 20, 2018.

Bolsa de Valores de São Paulo. [página na internet]. Disponível em: Acesso em 07 de julho de 2020. <http://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/indices/indices-amplos/indice-ibovespa-ibovespa-estatisticas-historicas.htm>. Acesso em 07 de julho de 2020.

Bowen, H. R., & JOHNSON, F. E. (1953). *Social responsibilities of the businessman... with a commentary by F. Ernest Johnson*. New York.

Bragdon, J. H., & Marlin, J. (1972). Is pollution profitable. *Risk management*, 19(4), 9-18.

Campbell, J. L. (2007). Why would corporations behave in socially responsible ways? An institutional theory of corporate social responsibility. *Academy of management Review*, 32(3), 946-967.

Carroll, A. B. (1979). A three-dimensional conceptual model of corporate performance. *Academy of management review*, 4(4), 497-505.

Carroll, A. B. (1999). Corporate social responsibility: Evolution of a definitional construct. *Business & society*, 38(3), 268-295.

Carroll, A. B., & Shabana, K. M. (2010). The business case for corporate social responsibility: A review of concepts, research and practice. *International journal of management reviews*, 12(1), 85-105.

Clarkson, M. E. (1995). A stakeholder framework for analyzing and evaluating corporate social performance. *Academy of management review*, 20(1), 92-117.

Donaldson, T., & Preston, L. E. (1995). The stakeholder theory of the corporation: Concepts, evidence, and implications. *Academy of management Review*, 20(1), 65-91.

Durkheim, E. (1972). *Emile Durkheim: selected writings*. Cambridge University Press.

Friedman, M. (1970). A theoretical framework for monetary analysis. *Journal of Political Economy*, 78(2), 193-238.

Hill, C. W., & Jones, T. M. (1992). Stakeholder-agency theory. *Journal of management studies*, 29(2), 131-154.

International Monetary Found (2020). [página na internet]. Disponível em: <<https://www.imf.org/en/Research>>. Acesso em 30 de junho de 2020.

Fombrun, C., & Shanley, M. (1990). What's in a name? Reputation building and corporate strategy. *Academy of management Journal*, 33(2), 233-258.

Fombrun, C. (2012). Corporate reputation: Definitions, antecedents, consequences. *The Oxford handbook of corporate reputation*, 94-113.

Freeman, R. E. (2010). *Strategic management: A stakeholder approach*. Cambridge university press. Original work published 1984).

Freguete, L. M., Nossa, V., & Funchal, B. (2015). Responsabilidade social corporativa e desempenho financeiro das empresas brasileiras na crise de 2008. *Revista de Administração Contemporânea*, 19(2), 232-248.

Foucault, M. (1979). *Microfísica do poder: organização e tradução de Roberto Machado*. Rio de Janeiro: Edições Graal, 4.

Javed, M., Rashid, M. A., Hussain, G., & Ali, H. Y. (2020). The effects of corporate social responsibility on corporate reputation and firm financial performance: Moderating role of responsible leadership. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(3), 1395-1409.

Margolis, J. D., Elfenbein, H. A., & Walsh, J. P. (2009). Does it pay to be good... and does it matter? A meta-analysis of the relationship between corporate social and financial performance. *And does it matter*.

Morosini, M. C., & Fernandes, C. M. B. (2014). Estado do Conhecimento: conceitos, finalidades e interlocuções. *Educação por escrito*.

Moskowitz, M. (1972). Choosing socially responsible stocks. *Business and Society Review*, 1(1), 71-75.

Orlitzky, M., Schmidt, F. L., & Rynes, S. L. (2003). Corporate social and financial performance: A meta-analysis. *Organization studies*, 24(3), 403-441.

Pacto Global das Nações Unidas. [página na internet]. Disponível em: <<https://pactoglobal.org.br/noticia/216#:~:text=O%20ano%20de%202014%20representou,entre%20mais%20de%20140%20pa%C3%ADses.&text=As%20atividades%20promovidas%20pela%20Rede,p%C3%ABlico%20m%C3%A9dio%20de%201.600%20pessoas>>. Acesso em 07 de julho de 2020.

Peters, R., & Mullen, M. R. (2009). Some Evidence of the Cumulative Effects of Corporate Social Responsibility on Financial Performance. *Journal of Global Business Issues*, 3(1).

Price, James L., and Charles W. Mueller 1986 *Handbook of organizational measurement*, 2nd edn. Marshfield, MA: Pitman.

Porter, M.E. (1990). *The Competitive Advantage of Nations*. New York, NY: Free Press, Macmillan.

Porter, M. E., & Kramer, M. R. (2006). The link between competitive advantage and corporate social responsibility. *Harvard business review*, 84(12), 78-92.

Ramaswamy, V., & Ozcan, K. (2018). What is co-creation? An interactional creation framework and its implications for value creation. *Journal of Business Research*, 84, 196-205.

Reich, R. 2008 Supercapitalism: The Transformation of Business, Democracy and Everyday Life. *Research and Practice in Human Resource Management*, 17(2), 114-116.

Renneboog, L., Ter Horst, J., & Zhang, C. (2008). Socially responsible investments: Institutional aspects, performance, and investor behavior. *Journal of banking & finance*, 32(9), 1723-1742.

Revelli, C., & Viviani, J. L. (2015). Financial performance of socially responsible investing (SRI): what have we learned? A meta-analysis. *Business Ethics: A European Review*, 24(2), 158-185.

Ribeiro, A. G., & Martins, V. F. (2016). Investigação no Brasil: A opinião dos auditores independentes nos relatórios das empresas envolvidas, na “operação lava jato”. *Revista de la Agrupación Joven Iberoamericana de Contabilidad y Administración de Empresas*.

Russo, M. V., & Fouts, P. A. (1997). A resource-based perspective on corporate environmental performance and profitability. *Academy of management Journal*, 40(3), 534-559.

Sajjad, A., & Eweje, G. (2014). Corporate Social Responsibility in Pakistan: Current Trends and Future Directions’, *Corporate Social Responsibility and Sustainability: Emerging Trends in Developing Economies (Critical Studies on Corporate Responsibility, Governance and Sustainability, Volume 8)*. *Emerging Trends in Developing Economies; Emerald Publishing: Bingley, UK*, 163-187.

Schnietz, K. E., & Epstein, M. J. (2005). Exploring the financial value of a reputation for corporate social responsibility during a crisis. *Corporate reputation review*, 7(4), 327-345

Soares, M. P. (1998). *O positivismo no Brasil: 200 anos de Augusto Comte*. Editora AGE Ltda.

Todos pela Saúde – Uma aliança contra a COVID-19. [página na internet]. Disponível em: <<https://www.todospelaude.org/>>. Acesso em 03 de julho de 2020.

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 US firms. *Academy of management review*, 10(3), 540-557.

United Nations (2020). [página na internet]. Disponível em: <<https://www.un.org/en/coronavirus>>. Acesso em 30 de junho de 2020.

Vance, S. Are socially responsible corporations good investment risks? *Management Review*, 1975, 64(8), 18-24.

Venkatraman, N., & Ramanujam, V. (1986). Measurement of business performance in strategy research: A comparison of approaches. *Academy of management review*, 11(4), 801-814.

Wang, Q., Dou, J., & Jia, S. (2016). A meta-analytic review of corporate social responsibility and corporate financial performance: The moderating effect of contextual factors. *Business & Society*, 55(8), 1083-1121.

Wood, D. J., & Jones, R. E. (1995). Stakeholder mismatching: A theoretical problem in empirical research on corporate social performance. *The International Journal of Organizational Analysis*.

World Health Organization (2020). Acesso em 30 de junho de 2020. <<https://www.who.int/emergencies/diseases/novel-coronavirus-2019>>. Acesso em 30 de junho de 2020.