

221

## A INFLUÊNCIA DA RESPONSABILIDADE SOCIAL CORPORATIVA NA RELAÇÃO ENTRE O VALOR ADICIONADO E A RENTABILIDADE NAS EMPRESAS BRASILEIRAS

Aluno Mestrado/MSc. Student Larissa Morais Portácio, Aluno Mestrado/MSc. Student Jerferson Freitas da Silva, Aluno Doutorado/Ph.D. Student Lorena Costa de Oliveira Mello, Doutor/Ph.D. Marcia Martins Mendes De Luca

Universidade Federal do Ceará, Fortaleza, Ceará, Brazil

**Aluno Mestrado/MSc. Student Larissa Morais Portácio**

**Programa de Pós-Graduação/Course**

Programa de Pós-Graduação em Administração e Controladoria

**Aluno Mestrado/MSc. Student Jerferson Freitas da Silva**

**Programa de Pós-Graduação/Course**

Programa de Pós-Graduação em Administração e Controladoria

**Aluno Doutorado/Ph.D. Student Lorena Costa de Oliveira Mello**

**Programa de Pós-Graduação/Course**

Programa de Pós-Graduação em Administração e Controladoria

**Doutor/Ph.D. Marcia Martins Mendes De Luca**

**Programa de Pós-Graduação/Course**

Programa de Pós-Graduação em Administração e Controladoria

### Resumo/Abstract

Com base nas exigências informacionais e de resultados por parte dos *stakeholders* em um mercado altamente competitivo, aliadas às estratégias fundamentadas nos aspectos econômico, social e ambiental, investiga-se a influência da responsabilidade social corporativa (RSC) na relação entre o valor adicionado e a rentabilidade em companhias brasileiras de capital aberto. Para tanto, realizou-se uma análise descritiva, com abordagem quantitativa, dos dados de 83 empresas, referentes ao triênio 2017-2019, coletados nas plataformas Compustat Global e CSRHub – *rating*. Para a análise dos dados, foram aplicadas a estatística descritiva, a análise de correlação e a regressão com dados em painel. Os resultados demonstraram que o valor adicionado e sua distribuição afetam positivamente a rentabilidade, e que a RSC modera negativamente a relação do valor adicionado total e da sua distribuição com os agentes governo, financiadores e acionistas com a rentabilidade. Ademais, a influência da distribuição de valor com pessoal na rentabilidade é anulada com a interação RSC. Conclui-se que a rentabilidade é influenciada positivamente pela geração e distribuição de riqueza, na medida em que sua evidenciação pode contribuir para ampliar a credibilidade da empresa e,



consequentemente, melhorar o seu desempenho. Quando inserida nesse contexto, a RSC afeta negativamente a rentabilidade, o que pode ser explicado pelos custos associados à implementação de suas práticas, causando uma redução da rentabilidade no curto prazo.

**Modalidade/Type**

Artigo Científico / Scientific Paper

**Área Temática/Research Area**

Tópicos Especiais de Contabilidade (TEC) / Special Topics in Accounting

# A INFLUÊNCIA DA RESPONSABILIDADE SOCIAL CORPORATIVA NA RELAÇÃO ENTRE O VALOR ADICIONADO E A RENTABILIDADE NAS EMPRESAS BRASILEIRAS

## RESUMO

Com base nas exigências informacionais e de resultados por parte dos *stakeholders* em um mercado altamente competitivo, aliadas às estratégias fundamentadas nos aspectos econômico, social e ambiental, investiga-se a influência da responsabilidade social corporativa (RSC) na relação entre o valor adicionado e a rentabilidade em companhias brasileiras de capital aberto. Para tanto, realizou-se uma análise descritiva, com abordagem quantitativa, dos dados de 83 empresas, referentes ao triênio 2017-2019, coletados nas plataformas Compustat Global® e CSRHub® – *rating*. Para a análise dos dados, foram aplicadas a estatística descritiva, a análise de correlação e a regressão com dados em painel. Os resultados demonstraram que o valor adicionado e sua distribuição afetam positivamente a rentabilidade, e que a RSC modera negativamente a relação do valor adicionado total e da sua distribuição com os agentes governo, financiadores e acionistas com a rentabilidade. Ademais, a influência da distribuição de valor com pessoal na rentabilidade é anulada com a interação RSC. Conclui-se que a rentabilidade é influenciada positivamente pela geração e distribuição de riqueza, na medida em que sua evidenciação pode contribuir para ampliar a credibilidade da empresa e, conseqüentemente, melhorar o seu desempenho. Quando inserida nesse contexto, a RSC afeta negativamente a rentabilidade, o que pode ser explicado pelos custos associados à implementação de suas práticas, causando uma redução da rentabilidade no curto prazo.

**Palavras-chave:** Valor adicionado. Responsabilidade social corporativa. Rentabilidade. Desempenho.

## 1 INTRODUÇÃO

Nos mercados de capitais, é crescente a demanda dos usuários externos por informações que expliquem, além do lucro, a maneira como a organização interage com o ambiente em que está inserida, seja na forma responsável de consumir recursos e dispor resíduos, seja no bom relacionamento e remuneração dos empregados, seja na responsabilidade social corporativa (RSC), afora outras demandas (Moreno, Jesus, Grecco, Silva, & Mendonça, 2019).

Dada a dinâmica desses mercados, em que muitas vezes os interesses dos múltiplos agentes envolvidos no funcionamento da organização caminham para lados diametralmente opostos, as demonstrações contábeis funcionam como instrumentos essenciais para os *stakeholders*, auxiliando na compreensão de informações corporativas (Arruda, Garcia, & Lucena, 2020; Moreno et al., 2019). Mais especificamente no cenário de informações que possibilitam a análise da interação da empresa com a sociedade, destaca-se a Demonstração do Valor Adicionado (DVA), que tem como principal finalidade demonstrar a riqueza gerada (valor adicionado) pela entidade, assim como a sua destinação (Machado, Macedo, & Machado, 2015).

A DVA apresenta algumas peculiaridades quando comparada com as demais demonstrações contábeis, porquanto seus objetivos podem ser econômicos ou sociais, tendo em vista que, além de demonstrar o valor adicionado que foi gerado, evidencia também a sua distribuição para os agentes que colaboraram para a sua formação, tais como empregados, governo, financiadores e acionistas (Dallabona, Mascarello, & Kroetz, 2014). Dessa forma, a DVA proporciona aos usuários da informação contábil análises mais abrangentes, ao envolver vários *stakeholders*, viabilizando, inclusive, a implementação de políticas voltadas para a lucratividade e a criação de valor (Scarpin, De Luca, Cunha, Dallabona, & Cardoso, 2014).

Nessa perspectiva, e associados à geração e distribuição de riqueza, emergem estudos sobre sua relação com o desempenho. Tais estudos demonstram resultados variados, tendo-se constatado correlações entre os construtos, sem inferência quanto ao efeito de causalidade (Oliveira & Silva, 2017; Scarpin et al., 2014), relação significativa positiva (Paczkyk, Ribeiro, & Taffarel, 2019) e relação significativa negativa (Brandão & Oliveira, 2021). A propósito, ainda não se observa um consenso nos resultados, o que pode decorrer da complexidade do entendimento da relação entre os construtos, carecendo de investigações que melhor a expliquem.

Na vertente dos estudos que identificam uma relação positiva entre DVA e desempenho, cabe salientar que um melhor entendimento das informações evidenciadas na DVA possibilita um direcionamento mais eficaz das estratégias empresariais (Guesser, Fedrigo, & Einsweiller, 2018), podendo, dessa maneira, contribuir para que as organizações tracem estratégias que as direcionem para a obtenção de mais lucratividade. Nessa acepção, a DVA pode contribuir para melhorar o desempenho da empresa, na medida em que sinaliza para os seus *stakeholders* com uma gama maior de informações, colaborando para aumentar a confiabilidade e a credibilidade.

Dentre os elementos capazes de impactar a relação entre a criação e distribuição da riqueza pela empresa e o seu desempenho, destaca-se a RSC, que estabelece estratégias fundamentadas nos aspectos econômico, social e ambiental, caracterizados como *triple bottom line* (Brooks & Oikonomou, 2018), e busca o alinhamento com as diversas partes interessadas. Trata-se de uma estratégia que conecta sistemicamente a empresa, suas práticas e responsabilidades ao seu valor e desempenho aos interesses dos diversos *stakeholders*, bem como da sociedade (Barnea, Heinkel, & Kraus, 2013).

A RSC tem o desafio de conciliar os interesses privados dos acionistas aos interesses coletivos de outros *stakeholders*, viabilizando bons resultados financeiros e socioambientais (Artiach, Lee, Nelson, & Walker, 2010). Nesse contexto, destaca-se a Teoria dos *Stakeholders*, na medida em que se entende que as demandas dos *stakeholders* são fundamentais para se atingir os objetivos da própria organização, pois visam à sustentabilidade empresarial (Freeman & McVea, 2001).

As empresas têm procurado criar vantagens competitivas sustentáveis de longo prazo, por meio da incorporação de políticas de RSC (Madorran & Garcia, 2016). Isso posto, a RSC pode ser vista como uma estratégia a mais para a empresa, de forma a manter ou aumentar a sua rentabilidade e potencializar o seu desempenho (Bertoncello & Chang, 2007).

Nesse sentido, o presente estudo se propõe responder à seguinte questão de pesquisa: Qual a influência da RSC na relação entre o valor adicionado e a rentabilidade em companhias brasileiras de capital aberto? Destarte, elege-se como objetivo geral investigar a influência da RSC na relação entre o valor adicionado e a rentabilidade em companhias brasileiras de capital aberto.

A realização deste estudo se justifica na medida em que adiciona a RSC na relação mencionada, contribuindo para a obtenção de melhores explicações acerca da rentabilidade na empresa. Tal investigação é especialmente relevante para as empresas listadas no mercado de capitais, já que sua sobrevivência depende diretamente da capacidade de atrair recursos e aplicá-los em investimentos produtivos e rentáveis; em outras palavras, depende da sua capacidade de gerar rentabilidade para financiar a expansão dos negócios e remunerar o capital investido pelos acionistas (Martins & Paulo, 2010).

Dessa forma, além da aplicabilidade prática ao servir de base para as políticas estratégicas empresariais direcionadas à rentabilidade, o estudo contribui para subsidiar o meio acadêmico, haja vista complementar as evidências empíricas anteriores sobre a relação entre valor adicionado e rentabilidade, fornecendo novas evidências com potencial de aprofundar e avançar nas discussões teóricas sobre o tema.

## 2 REVISÃO DE LITERATURA

Em um contexto de frequentes mudanças e evolução socioeconômica, a DVA surgiu como uma das principais ferramentas para atender às novas exigências informacionais dos usuários das demonstrações contábeis (Góis, Almeida, Costa, & De Luca, 2016), trazendo alternativas para acompanhamento e monitoramento da riqueza da organização pelos *stakeholders*, haja vista que possibilita a identificação da criação da riqueza (valor adicionado), bem como dos agentes beneficiados com a sua distribuição e dos fatores associados com o aumento ou diminuição da riqueza distribuída (Mazzioni, Moura, Magro, Heberle, Fank, & Roncalio, 2020).

Segundo Moreno et al. (2019), a amplitude informacional da DVA constitui um dos fatores que contribuem para lhe dar relevância. O caráter abrangente da DVA é evidenciado na medida em que o demonstrativo apresenta informações sobre os benefícios de todos os agentes que colaboraram para a criação da riqueza da empresa, e não somente para os *shareholders*, pois, segundo Moreno et al. (2019), o lucro é apenas um dos componentes da distribuição de riqueza ali evidenciados.

Nessa perspectiva, Machado et al. (2015) presumem que o mercado tem esperado das empresas não apenas a remuneração do capital próprio (lucro), mas, adicionalmente, a geração de riqueza capaz de garantir a viabilidade futura, bem como remunerar todos os que se esforçam para a sua formação.

Diante do exposto, cabe salientar que a riqueza criada pelas atividades empresariais é tão importante quanto a lucratividade do negócio e a sua permanência no cenário econômico (Scarpin et al., 2014). Nesse sentido, Fonseca e Paiva (2013) afirmam que o valor adicionado gerado e distribuído é fundamental, já que pode contribuir para a melhoria da imagem organizacional, assim como para o ganho de credibilidade e respeito em um mercado competitivo, podendo, dessa maneira, contribuir também para o aumento da rentabilidade na empresa, tornando-a mais competitiva.

Nesse contexto, alguns estudiosos têm concentrado esforços na análise da relação entre valor adicionado e desempenho nas organizações, embora as pesquisas ainda não apontem para uma posição conclusiva. Ao estudar a correlação entre valor adicionado e lucratividade em 450 das 1.216 maiores empresas em volume de vendas listadas pela Revista Exame Melhores e Maiores, Scarpin et al. (2014) identificaram uma forte correlação entre o valor adicionado que foi distribuído com os seus agentes colaboradores e a respectiva lucratividade.

Oliveira e Silva (2017) averiguaram, em empresas listadas na B3 S/A Brasil, Bolsa, Balcão, a associação entre o desempenho, medido pelo Retorno Sobre o Ativo (ROA) e pelo Retorno Sobre o Patrimônio Líquido (ROE), e a distribuição da riqueza. Constataram que o ROA se correlaciona de maneira significativa com a distribuição de riqueza com pessoal, governo e capital próprio, enquanto a associação do ROA com a distribuição de remuneração de capital de terceiros não apresentou significância. Por outro lado, os citados autores evidenciaram que o ROE se mostrou correlacionado de forma significativa com a distribuição de riqueza com capital de terceiros, governo e investidores, mas não se revelou significativamente associado com a distribuição de riqueza com pessoal.

No setor bancário brasileiro, Brandão e Oliveira (2021) e Patczyk et al. (2019) investigaram a correlação entre distribuição do valor adicionado e rentabilidade. Brandão e Oliveira (2021) investigaram o efeito direto da distribuição da riqueza *per capita* aos empregados sobre os indicadores de rentabilidade ROA e ROE, constatando uma correlação negativa. Patczyk et al. (2019), por sua vez, analisaram a correlação entre os salários e benefícios distribuídos com empregados e a rentabilidade medida pelo ROA e pelo ROE, encontrando uma correlação positiva.

Os resultados desses estudos sugerem a complexidade da relação direta entre os construtos riqueza e rentabilidade, o que pode se dar em decorrência de variáveis que potencialmente contextualizam a relação. Assim, considerando-se a abordagem predominante segundo a qual a divulgação da DVA é revestida de relevância social (Mazzioni, Diel, Diel, Kruger, & Klann, 2013), a adoção da RSC pode ser um dos fatores com potencial de influenciar a forma como o valor adicionado se relaciona com o desempenho. Alguns estudos sugerem que os investimentos em RSC implicam um aumento do valor adicionado e de sua distribuição (Taiarol, Raimundini, & Behr, 2011), assim como impactam o desempenho (Maqbool & Hurrah, 2020).

A RSC diz respeito à relação que a empresa estabelece com todos os seus públicos, e se associa diretamente com a ética e a transparência na gestão de negócios quanto aos seus possíveis impactos na sociedade, no meio ambiente e, conseqüentemente, no futuro dos próprios negócios (Licciardi & Patrício, 2017).

Ribeiro, Alves, Taffarel & Menon (2017) destacam que o cenário caracterizado pelos desafios da globalização tem reacendido a relevância dos investimentos sociais e ambientais, tendo em vista que o exercício da RSC incorpora na cultura organizacional a busca pelo bem-estar social vinculado ao crescimento da empresa. Sendo assim, tais investimentos têm ganhado crescente relevância, na medida em que as empresas os enxergam como uma oportunidade de obtenção de resultados positivos (Matias & Farago, 2020).

Adeneye e Ahmed (2015) definem a RSC como a capacidade de uma empresa ser socialmente responsável pelo crescimento e desenvolvimento do meio onde atua. Ainda nessa linha, esses dois estudiosos ressaltam como vantagem da RSC a intensificação do comportamento de compra por parte dos consumidores e a conquista de uma boa imagem perante a sociedade. Sugerem, também, que o envolvimento de uma empresa nas relações com a comunidade faz com que ela melhor se posicione no mercado, destacando-se dos seus concorrentes que enxergam a RSC como uma mera questão.

Parente e Gelman (2006) relatam que, ao se posicionar como socialmente responsável, a organização busca a legitimidade social de suas ações, pois percebe que tal posicionamento pode propiciar vantagem competitiva. Nesse contexto, a RSC está cada dia mais presente nas políticas e estratégias empresariais, devido a sua capacidade de aumentar a competitividade, o que tem motivado os pesquisadores a investigar a sua relação com o desempenho organizacional (Maqbool & Zameer, 2018).

No entanto, a literatura aponta para resultados divergentes (Nollet, Filis, & Mitrokostas, 2016). Embora alguns estudiosos tenham constatado uma relação positiva, sugerindo que a RSC eleva o desempenho (Maqbool & Hurrah, 2020, Margolis, Elfenbein, & Walsh, 2009), há também estudos que dão suporte para resultados negativos (López, Garcia & Rodriguez, 2007, Mittal, Sinha, & Singh, 2008).

Muito embora isso ocorra, a perspectiva dominante acredita que a RSC fornece vantagem competitiva, de forma a aumentar a capacidade financeira dos negócios (Margolis et al., 2009). Maqbool e Zameer (2018) sugerem a integração da RSC com a intenção estratégica empresarial, além da renovação da filosofia de negócios, passando de uma abordagem tradicional orientada para o lucro para uma abordagem socialmente responsável. Dado o exposto, tais perspectivas ganham suporte na Teoria dos *Stakeholders*, que propõe um ciclo virtuoso entre a RSC e desempenho (Freeman, Wicks, & Parmar, 2004). Ainda nessa perspectiva, os autores ressaltam que a adoção da RSC é capaz de criar valor para a empresa, devido à sensibilidade positiva da sociedade para esse tipo de política (Freeman et al., 2004).

Dado o exposto, e pela ótica da Teoria dos *Stakeholders* (Freeman et al., 2004), aduz-se que as empresas aderentes à inclusão das práticas de RSC em suas políticas estratégicas estarão mais suscetíveis a criar riqueza e obter maior rentabilidade, haja vista que tenderão a ganhar maior credibilidade perante o meio onde atuam, tornando-se, portanto, mais

competitivas (Margolis et al., 2009). A propósito, diferentemente dos estudos que investigam apenas o efeito direto do valor adicionado na rentabilidade, este investiga se a RSC pode moderar essa relação. Dessa forma, apresentam-se duas hipóteses de pesquisa, a saber:

H<sub>1</sub> – Nas empresas brasileiras, o valor adicionado está positivamente relacionado com a rentabilidade.

H<sub>2</sub> – Nas empresas brasileiras, a RSC modera positivamente a relação entre o valor adicionado e a rentabilidade.

### 3 METODOLOGIA

A população do estudo é constituída por 98 empresas integrantes da base de dados CSRHub® – *rating* que se encontravam listadas na B3 em julho de 2021 (mês da realização da coleta dos dados). Desse total, foram excluídas 15 companhias que não disponibilizaram os dados necessários para mensuração das variáveis da pesquisa em algum dos exercícios do período de estudo, que vai de 2017 a 2019, ficando a amostra delimitada em 83 empresas e 249 observações.

Os dados para a construção das variáveis dependente e independentes foram extraídos do banco de dados Compustat Global®. Para a variável moderadora, utilizou-se a escala de RSC do CSRHub® – *rating*, cuja adoção na literatura internacional tem sido crescente, destacando-se as pesquisas de Lin, Hung, Chou e Lai (2019), Vaia, Bisogno e Tommasetti (2017) e Westermann, Niblock e Kortt (2019).

A Tabela 1 reúne as variáveis do estudo, suas métricas e as respectivas fontes e bases teóricas.

Tabela 1  
**Variáveis do estudo**

Variável	Métrica	Fonte	Base teórica
<b>Dependente</b>			
Rentabilidade (ROA)	Retorno Sobre o Ativo (ROA), obtido pela razão entre o lucro operacional e o Ativo	Compustat Global®	Dallabona et al., (2014) Grecco, Geron e Grecco (2017)
<b>Independente</b>			
Valor Adicionado Total (VAD)	Razão entre o valor adicionado e o Ativo	Compustat Global®	Arruda et al. (2020) Scarpin et al. (2014)
Distribuição do valor adicionado com pessoal (DVP)	Razão entre os gastos com pessoal e o Ativo	Compustat Global®	Follmann, Paiva e Soares (2011) Silva, Silveira, Ribeiro e Fernandes (2020)
Distribuição do valor adicionado com governo (DVG)	Razão entre os gastos com impostos, taxas e contribuições e o Ativo	Compustat Global®	Follmann et al. (2011) Silva et al. (2020)
Distribuição do valor adicionado com remuneração de capital de terceiros (DVCT)	Razão entre os gastos com remuneração de capital de terceiros e o Ativo	Compustat Global®	Follmann et al. (2011) Silva et al. (2020)
Distribuição do valor adicionado com remuneração de capital próprio (DVCP)	Razão entre os gastos com remuneração de capital próprio e o Ativo	Compustat Global®	Follmann et al. (2011) Silva et al. (2020)
<b>Moderadora</b>			
Responsabilidade Social Corporativa (RSC)	Escala de 0 a 100, conforme a classificação da empresa	CSRHub®	Lin et al. (2019) Vaia et al. (2017) Westermann et al. (2019)
<b>Controle</b>			
Tamanho (TAM)	Logaritmo natural do Ativo	Compustat Global®	Dallabona et al. (2014) Mazzioni et al. (2020)

Risco financeiro (RISC)	Razão entre Passivo Exigível e Ativo	Compustat Global®	Andersen e Dejoy (2011) Nollet et al. (2016)
Endividamento (END)	Razão entre Passivo Exigível e Patrimônio Líquido	Compustat Global®	Dallabona et al. (2014) Mazzioni et al. (2020)
Intangibilidade (INTG)	Razão entre Ativo Intangível e Ativo	Compustat Global®	Rebonatto, Ascari, Santos, Mazzioni e Magro (2020)
Crescimento das vendas (CV)	Proporção do valor da Receita Operacional no ano $t$ em relação ao do ano $t-1$	Compustat Global®	Rebonatto et al. (2020)

Fonte: Elaborada pelos autores.

Alguns estudos sugerem que características organizacionais como o tamanho, medido pelo valor do Ativo, assim como o endividamento, medido pela razão entre Passivo Exigível e Patrimônio Líquido (Dallabona et al., 2014; Mazzioni et al., 2020), o risco financeiro, medido pela razão entre Passivo Exigível e Ativo (Andersen & Dejoy, 2011; Nollet et al., 2016), a intangibilidade e o crescimento das vendas (Rebonatto et al., 2020) podem influenciar a relação entre os construtos aqui estudados – valor adicionado, RSC e rentabilidade. Assim, levando-se em conta o potencial dos seus efeitos nos resultados deste estudo, foram inseridas as seguintes variáveis de controle: tamanho (TAM), risco financeiro (RISC), endividamento (END), intangibilidade (INTG) e crescimento das vendas (CV).

Para se alcançar o objetivo do estudo, inicialmente foi efetuada uma estatística descritiva das variáveis das empresas da amostra, compreendendo valores mínimos e máximos, médias e desvios-padrão. Posteriormente, foi realizado o teste de correlação de Pearson das variáveis, a fim de se verificar as correlações entre elas, de modo a se evitar a multicolinearidade. E, por último, foi aplicada a regressão linear múltipla com dados em painel balanceado, considerando-se que cada empresa está presente em todo o triênio analisado, com erros-padrão robustos. Para se identificar o modelo de dados em painel a ser aplicado para geração da estimação, foram efetuados os testes LM de Breusch-Pagan (indica o modelo POLS ou efeito aleatório), F de Chow (indica o modelo POLS ou efeito fixo) e o de Hausman (indica efeito aleatório ou fixo), sendo constatado que o modelo com efeitos fixos é o mais indicado para o estudo.

Destaca-se que, antecedendo à regressão, foram verificados e validados os pressupostos tomados como condição para o seu desenvolvimento, compreendendo: normalidade, por meio do teste de Kolmogorov-Smirnov; heterocedasticidade, por meio do teste de Breusch-Pagan; multicolinearidade, por meio do fator de inflação da variância – VIF; e autocorrelação dos resíduos, utilizando-se o teste de Wooldridge.

Destarte, foram primeiramente elaborados cinco modelos de regressão, para se analisar a relação direta entre os construtos, conforme demonstra a Equação 1, que analisa a relação entre valor adicionado e rentabilidade (Modelo 1). Os demais modelos seguiram a mesma estrutura da Equação 1, e analisaram a relação direta da distribuição de valor com pessoal (Modelo 2), governo (Modelo 3), capital de terceiros (Modelo 4) e capital próprio (Modelo 5) com a rentabilidade.

$$ROA_{i,j} = \alpha_1 + \beta_1 VAD_{i,j} + \beta_2 TAM_{i,j} + \beta_3 RISC_{i,j} + \beta_4 INTG_{i,j} + \beta_5 END_{i,j} + \beta_6 CV_{i,j} + \varepsilon_{i,j}$$

(Equação 1)



Após a análise da relação entre as variáveis do estudo relacionadas ao valor adicionado e à rentabilidade, inseriu-se nos modelos a variável RSC, para se inferir acerca do seu efeito na rentabilidade, levando-se em conta o valor adicionado gerado e distribuído. Assim, a Equação 2 demonstra o Modelo 6, que analisa a influência da RSC na rentabilidade, na presença do valor adicionado total. Os demais modelos tiveram como objetivo analisar a influência da RSC na rentabilidade, considerando-se a distribuição de valor com pessoal (Modelo 7), governo (Modelo 8), capital de terceiros (Modelo 9) e capital próprio (Modelo 10).

$$ROA_{i,j} = \alpha_1 + \beta_1 VAD_{i,j} + \beta_2 RSC_{i,j} + \beta_3 TAM_{i,j} + \beta_4 RISC_{i,j} + \beta_5 INTG_{i,j} + \beta_6 END_{i,j} + \beta_7 CV_{i,j} + \varepsilon_{i,j}$$

(Equação 2)

Por último, foram elaborados outros cinco modelos, para se inferir sobre o efeito moderador da RSC na relação do valor adicionado total e da sua distribuição com a rentabilidade. A Equação 3 demonstra o Modelo 11, que analisa o efeito moderador da RSC na relação entre valor adicionado total e rentabilidade. Os demais modelos analisaram o efeito moderador da RSC na relação entre a distribuição de valor com pessoal (Modelo 12), governo (Modelo 13), capital de terceiros (Modelo 14) e capital próprio (Modelo 15) e a rentabilidade.

$$ROA_{i,j} = \alpha_1 + \beta_1 VAD_{i,j} + \beta_2 RSC_{i,j} + \beta_3 RSC \times VAD_{i,j} + \beta_4 TAM_{i,j} + \beta_5 RISC_{i,j} + \beta_6 INTG_{i,j} + \beta_7 END_{i,j} + \beta_8 CV_{i,j} + \varepsilon_{i,j}$$

(Equação 3)

Para a operacionalização dos testes mencionados, foi utilizado o *software* Stata, versão 13, estabelecendo-se como aceitável o nível crítico de significância (*p-value*) de até 0,1.

#### 4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Inicialmente, e com vistas a se caracterizar os perfis das empresas em relação às variáveis do estudo, bem como para se analisar os respectivos comportamentos, aplicou-se a estatística descritiva, conforme demonstrado na Tabela 2.

Tabela 2  
**Estatística descritiva**

Variável	Nº de observações	Mínimo	Máximo	Média	Desvio-padrão
ROA	249	-0,5396875	0,636129	0,0769477	0,0996417
RSC	249	36,66667	64,00000	52,73092	5,844478
VAD	249	-0,19282	0,8507928	0,2373208	0,1725611
DVP	249	0,0004874	0,402076	0,0616868	0,0643474
DVG	249	-0,0194615	0,5570258	0,0806011	0,098472
DVCT	249	0,0000000	0,7869736	0,0622973	0,0876399
DVCP	249	-0,9833868	0,4461032	0,0304392	0,1226618
TAM	249	11,71741	21,21642	16,88857	1,581514
RISC	249	0,0539523	6,976388	0,7055725	0,6552179
INTG	249	0,0000000	0,8462488	0,1788458	0,1931465
END	249	-11,36344	41,25606	2,653381	4,364787
CV	249	-7,255754	8,89895	0,1016372	0,843374

Fonte: Elaborada pelos autores.

Na Tabela 2, observa-se, em relação à rentabilidade, que algumas empresas apresentaram prejuízo, implicando um ROA negativo; e que, de outro modo, há empresas com boa rentabilidade, alcançando um ROA de aproximadamente 64%. A rentabilidade média das empresas pode ser considerada baixa, em torno de 8%. Observa-se que nenhuma das empresas da amostra atingiu nota máxima de 100 pontos em relação à RSC no CSRHub,

sendo 64 pontos a maior *performance* alcançada, entendendo-se, portanto, que as empresas participantes da amostra ainda não endossaram integralmente a RSC como um diferencial e estratégia de negócios, sendo, assim, um tema ainda em desenvolvimento no meio empresarial nacional, conforme destacado por Peria, Santos e Montoro (2020).

Com relação ao valor adicionado total, observa-se que, em média, representa 23% do Ativo. Analisando-se o valor mínimo, percebe-se a existência de indicadores negativos, pressupondo-se, então, que na amostra há empresas que não geraram valor suficiente para remunerar alguns dos agentes que colaboraram para a sua formação, assim como observado por Scarpinelli (2012). Em contrapartida, há empresas que apresentam valor adicionado equivalente a 85% do Ativo. Quanto à distribuição do valor adicionado, percebe-se que a maior parcela foi destinada ao governo, seguida da remuneração de capital de terceiros, pessoal e remuneração de capital próprio, assemelhando-se com os achados de Santos e Silva (2009), que, ao analisar o setor de telefonia, constataram uma maior distribuição para o governo, seguido por capital de terceiros, pessoal e capital próprio.

No tocante às variáveis de controle, nota-se, em relação ao tamanho, um desvio-padrão um pouco mais elevado, podendo-se inferir a heterogeneidade do porte das empresas da amostra. No que tange ao risco financeiro, infere-se que na amostra há empresas com nível baixo (5%), como também com nível elevado (70%), o que ocorre devido à alta proporção do volume total de passivos exigíveis em relação ao volume global de ativos. Algo semelhante ocorre com a intangibilidade, pois enquanto na amostra há empresas sem ativos intangíveis, há também aquelas em que estes representam mais de 80% do total de ativos, sendo que, em média, os ativos intangíveis representam aproximadamente 17% dos ativos totais. A variável crescimento de vendas apresentou valor mínimo negativo, indicando a existência de empresas com decréscimo de vendas de um exercício para outro, mas que, em média, houve um crescimento das vendas das empresas da amostra em 10%. O endividamento das empresas mostra-se disperso, com o maior desvio-padrão se comparado com o das demais variáveis.

Antes da aplicação dos modelos de regressão, aplicou-se o teste de correlação de Pearson, para análise da associação entre as variáveis, conforme demonstra a Tabela 3.

Tabela 3

**Matriz de correlação entre as variáveis da pesquisa**

Variável	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1 ROA	1											
2 RSC	-0,04	1										
3 VAD	0,43*	0,13 <sup>o</sup>	1									
4 DVP	0,08	-0,002	0,59*	1								
5 DVG	0,08	0,27*	0,66*	0,13 <sup>o</sup>	1							
6 DVCT	-0,42*	-0,02	0,22*	0,14 <sup>o</sup>	0,16*	1						
7 DVCP	0,79*	-0,02	0,41*	0,11*	-0,06	-0,61*	1					
8 TAM	0,09	0,176*	-0,18*	-0,27*	-0,13 <sup>o</sup>	-0,31*	0,22*	1				
9 RISC	-0,53*	-0,005	-0,14 <sup>o</sup>	-0,10	0,20*	0,78*	-0,81*	-0,25*	1			
10 INTG	0,19*	0,02	0,33*	0,22*	0,24*	-0,04	0,18*	-0,098	-0,17*	1		
11 END	0,005	0,21*	-0,09	-0,05	-0,06	-0,10	0,02	0,35*	0,03	-0,01	1	
12 CV	0,24*	-0,020	0,13 <sup>o</sup>	0,005	0,13 <sup>o</sup>	0,22*	-0,08	-0,11*	0,23*	0,014	-0,03	1

Nota. (\*) Significante a 1%; (°) significante a 5%; (°) significante a 10%.

Fonte: Elaborada pelos autores.

De acordo com a Tabela 3, observa-se nas empresas da amostra uma correlação moderada e positiva entre o valor adicionado total e a rentabilidade, medida pelo ROA, indicando que um aumento de um deles implica diretamente um aumento simultâneo no outro.

Analisando-se as relações entre a distribuição do valor adicionado por agente e a rentabilidade, percebe-se uma correlação moderada e negativa entre a distribuição com remuneração de capital de terceiros e a rentabilidade, de maneira que a elevação em uma variável implica redução na outra. Já a distribuição de valor com remuneração de capital próprio está alta e positivamente correlacionada com a rentabilidade. Esses resultados convergem com os achados de Oliveira e Silva (2017) quanto à correlação entre a distribuição com remuneração de capital próprio e a rentabilidade, medida pelo ROA, porém divergem quanto às demais distribuições, haja vista que, diferentemente do que concluiu o presente estudo, esses autores constataram correlações também para a distribuição com pessoal e com governo, o mesmo não acontecendo com relação à distribuição com remuneração de capital de terceiros.

A distribuição de valor com governo e com pessoal não se mostrou significativamente associada com a rentabilidade, divergindo dos achados de Patczyk et al. (2019), que destacam uma correlação positiva da remuneração e benefícios concedidos aos empregados com a rentabilidade, medida pelo ROA e pelo ROE. Destaca-se que Patczyk et al. (2019) adotaram a distribuição com pessoal separadamente nos subgrupos remuneração e benefícios.

No tocante às relações entre as variáveis independentes, nota-se que, em sua maioria, apresentam correlações leves ou pequenas, possuindo apenas algumas correlações moderadas, como é o caso das correlações entre a distribuição de valor com pessoal, governo e capital próprio com o valor adicionado total, justificado pelo fato de que o valor adicionado total é o mesmo que será distribuído para esses grupos de *stakeholders*. Ainda se destaca uma correlação alta do risco financeiro com a distribuição de valor com remuneração de capital de terceiros e com capital próprio.

Após a análise das associações entre as variáveis por meio da correlação de Pearson, para que se possa inferir acerca dos efeitos de causalidade entre as variáveis, aplicaram-se os testes de regressão com dados em painel, com erros-padrão robustos e com efeitos fixos. Dessa forma, a Tabela 4 apresenta os resultados dos testes da regressão da relação direta entre os construtos valor adicionado total e sua distribuição com a rentabilidade.

Tabela 4

**Relação direta entre valor adicionado e rentabilidade, medida pelo ROA**

Variável	Coeficiente				
	Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3	Modelo 4	Modelo 5
Constante	-2,469951 (0,195)	-5,438069 (0,215)	-2,463005 (0,251)	-3,33134 (0,319)	0,3974952 (0,684)
VAD	0,8940659 (0,000)*				
DVP		1,807015 (0,005)*			
DVG			3,415823 (0,000)*		
DVCT				1,141657 (0,035)°	
DVCP					1,304748 (0,000)*
TAM	0,1372091 (0,221)	0,2987154 (0,237)	0,1315283 (0,297)	0,1760403 (0,359)	-0,0229654 (0,693)
RISC	0,1001604 (0,339)	0,318852 (0,267)	0,1616548 (0,185)	0,4861508 (0,203)	-0,0718737 (0,767)
INTG	-0,0430163 (0,891)	0,3939915 (0,484)	0,6122202 (0,100)*	0,2615972 (0,705)	0,207526 (0,191)
END	-0,0170711 (0,463)	0,0237081 (0,722)	-0,0681595 (0,013)°	-0,0098111 (0,894)	0,01563 (0,675)

CV	-0,0022401 (0,015) <sup>°</sup>	0,0032375 (0,758)	0,0060013 (0,432)	0,0032374 (0,758)	-0,0028114 (0,244)
Nº de observações	249	249	249	249	249
F	0,0000*	0,0000*	0,0000*	0,0000*	0,0000*
R <sup>2</sup>	0,9293	0,2562	0,6196	0,3529	0,8772

Nota. Valor de p entre parênteses.

(\*) Significância a 1%; (°) significância a 5%; (\*) significância a 10%.

Fonte: Elaborada pelos autores.

Na Tabela 4, observa-se que os modelos de todas as regressões foram globalmente significantes ao nível de 1% (F = 0,000). Enquanto isso, o poder explicativo dos modelos também foi adequado para se inferir relações de causalidade entre as variáveis independentes e dependente, tendo em vista os valores do R<sup>2</sup>.

Percebe-se que, ao nível de 1%, o valor adicionado total, bem como a sua distribuição com pessoal, governo e capital próprio, influenciam positivamente a rentabilidade nas empresas da amostra. Da mesma forma, constata-se que, ao nível de 5%, a distribuição com remuneração de capital de terceiros também influencia positivamente a rentabilidade. Diante disso, pode-se inferir que a geração do valor adicionado e sua distribuição por agente são elementos capazes de incrementar a rentabilidade empresarial, sendo um pouco mais fraca em relação à distribuição com capital de terceiros, porém ainda significativa. Esses resultados convergem com os achados de Patczyk et al. (2019) quanto à relação positiva da distribuição de riqueza com pessoal, e divergem da relação negativa encontrada por Brandão e Oliveira (2021). Divergem ainda da relação negativa da distribuição de riqueza com pessoal, governo e credores com o ROA, constatada por Cruz, Miranda e Ribeiro (2020).

Assim, os resultados suportam a primeira hipótese do estudo (H<sub>1</sub>), segundo a qual, nas empresas brasileiras, o valor adicionado está positivamente relacionado com a rentabilidade. Isso pode ser explicado pela credibilidade que a empresa adquire ao evidenciar sua criação de riqueza para os diversos *stakeholders*, tornando-se ainda mais competitiva, indo ao encontro da afirmativa de Fonseca e Paiva (2013) de que o valor adicionado contribui para a melhoria da imagem organizacional e para aumentar o respeito perante os concorrentes.

Ainda de acordo com a Tabela 4, nas empresas da amostra o tamanho e o risco financeiro não se mostraram estatisticamente significantes para predizer a rentabilidade. Logo, infere-se que o porte da empresa e a sua maior suscetibilidade a assumir riscos não influencia a rentabilidade. Mendonça, Alves, Carvalho e Carvalho (2018) também não perceberam nenhuma relação significativa entre tamanho e rentabilidade. A intangibilidade mostrou-se significativa, ao nível de 10% na regressão entre a distribuição de riqueza com governo e a rentabilidade (Modelo 3), sendo, nesse caso, convergente com a tese acadêmica de que a intangibilidade afeta positivamente o desempenho (Dallabona, Mazzioni, & Klann, 2015; Ferla, Muller, & Klann, 2019; Rebonatto et al., 2020).

Ainda na regressão entre a distribuição de riqueza com governo e a rentabilidade, observa-se que o endividamento apresentou significância estatística ao nível de 5% e com coeficiente negativo, sugerindo que quanto maior for o endividamento, menor tende a ser a rentabilidade, assemelhando-se aos achados de Barbosa e Nogueira (2018) ao concluir que as empresas menos endividadas obtêm maior lucratividade. Já a variável crescimento das vendas mostrou-se negativamente relacionada com a rentabilidade na sua relação com o valor adicionado total (Modelo 1), indicando que as empresas com maior crescimento de vendas apresentam desempenho inferior.

Após as inferências sobre a relação direta entre os construtos, adicionou-se a cada modelo a variável RSC, testando-se, nas empresas da amostra, a sua influência na rentabilidade, conforme apresenta a Tabela 5.

Tabela 5

**Efeito da responsabilidade social corporativa na rentabilidade, medida pelo ROA**

Variável	Coeficiente				
	Modelo 6	Modelo 7	Modelo 8	Modelo 9	Modelo 10
Constante	-0,2086771 (0,874)	-8,014441 (0,208)	-4,901624 (0,080) *	-10,53334 (0,138)	5,19476 (0,062) *
VAD	0,9241894 (0,000) ·				
RSC	-0,0039723 (0,066) *	0,0057067 (0,290)	0,0042819 (0,161)	0,012488 (0,084) *	-0,0079818 (0,106)
DVP		1,407879 (0,008) ·			
DVG			3,323993 (0,000) ·		
DVCT				1,24042 (0,023) °	
DVCP					1,421054 (0,000) ·
TAM	0,0124512 (0,871)	0,4397914 (0,224)	0,2662985 (0,098) *	0,5743777 (0,151)	-0,2876193 (0,055) *
RISC	0,2554371 (0,056) *	0,092032 (0,824)	- 0,0098151(0,961)	-0,0183264 (0,970)	0,2192598 (0,016) °
INTG	-0,0847552 (0,698)	0,4518198 (0,399)	0,6344336 (0,050) °	0,3138549 (0,565)	0,1342574 (0,222)
END	-0,0374876 (0,127)	0,0490869 (0,535)	-0,0450548 (0,146)	0,0493617 (0,571)	-0,0231076 (0,158)
CV	-0,0012565 (0,383)	0,0018667 (0,856)	0,004651 (0,495)	-0,000778 (0,930)	-0,0010416 (0,461)
Nº de observações	249	249	249	249	249
F	0,0000·	0,0000·	0,0000·	0,0000	0,0000·
R <sup>2</sup>	0,9358	0,2682	0,6279	0,4245	0,9015

Nota. Valor de p entre parênteses.

(·) Significância a 1%; (°) significância a 5%; (\*) significância a 10%.

Fonte: Elaborada pelos autores.

Os modelos de todas as regressões continuaram globalmente significantes ao nível de 1% mesmo após a inserção da RSC ( $F = 0,000$ ). Além disso, tornaram-se mais significantes para explicar as variações na rentabilidade, haja vista o incremento ocorrido em todos os índices de ajustamento ( $R^2$ ).

Conforme se observa na Tabela 5, a RSC foi significativa ao nível de 10% em apenas dois modelos de regressão. Na relação entre o valor adicionado total e a rentabilidade (Modelo 6), observa-se uma influência negativa da RSC no desempenho, convergindo com os achados de López, Garcia e Rodriguez (2007), De Luca, Góis, De Luca e Medeiros (2019) e Mittal et al. (2008). Já na relação entre a distribuição de valor com remuneração de capital de terceiros e rentabilidade (Modelo 9), verifica-se uma influência positiva da RSC na rentabilidade, corroborando os achados de Maqbool e Hurrah (2020) e Margolis et al. (2009). Dessa forma, esses resultados estão de acordo com a literatura, que aponta ainda não haver um consenso de resultados acerca da influência da RSC no desempenho (Nollet et al., 2016).

Assim como apresentado na Tabela 4, a influência do valor adicionado total e de sua distribuição na rentabilidade continuou significativa, mesmo com a adição da RSC aos modelos (Tabela 5), reafirmando o poder explicativo de tais variáveis para a rentabilidade. Por outro lado, o tamanho, que não havia apresentado significância, passou a ser significativo no Modelo 8 e no Modelo 10. Da mesma forma, o risco financeiro se revelou positivamente associado com a rentabilidade no Modelo 6 e no Modelo 10. Já o endividamento e o

crescimento das vendas passaram a não apresentar significância estatística em nenhum dos modelos com adição da RSC.

Visando a atender ao objetivo geral do estudo, a Tabela 6 apresenta os modelos de regressão com moderação, para se inferir acerca da influência da RSC na relação entre o valor adicionado e a rentabilidade.

Tabela 6  
**Moderação da RSC**

Variável	Coeficiente				
	Modelo 11	Modelo 12	Modelo 13	Modelo 14	Modelo 15
Constante	-0,7657056 (0,417)	-8,173605 (0,149)	-4,519288 (0,075) *	-9,969392 (0,074) *	3,568808 (0,094) *
VAD	2,246725 (0,000) *				
RSC	0,0040572 (0,006) *	0,010287 (0,452)	0,009608 (0,002) *	0,0228626 (0,029) °	-0,0019571 (0,579)
VADxRSC	-0,0268805 (0,000) *				
DVP		36,54615 (0,670)			
DVPxRSC		-0,4598123 (0,682)			
DVG			9,663921 (0,000) *		
DVGxRSC			-0,1270001 (0,000) *		
DVCT				9,150795 (0,023) °	
DVCTxRSC				-0,1700785 (0,055) *	
DVCP					3,931324 (0,005) *
DVCPxRSC					-0,0523364 (0,061) *
TAM	0,0263197 (0,626)	0,3901819 (0,259)	0,2370131 (0,103)	0,5076196 (0,097) *	-0,2050382 (0,083) *
RISC	0,1007322 (0,132)	0,0003363 (0,999)	-0,1588303 (0,395)	-0,2032266 (0,677)	0,1719913 (0,273)
INTG	0,0185814 (0,865)	0,8446044 (0,402)	0,5142134 (0,104)	0,8957195 (0,213)	0,0564652 (0,687)
END	-0,0313583 (0,001) *	0,0784027 (0,479)	-0,0425301 (0,056) *	0,0898599 (0,338)	-0,0352513 (0,093) *
CV	-0,001887 (0,030) °	0,0007623 (0,948)	0,0043202 (0,510)	-0,0008696 (0,907)	-0,0015655 (0,201)
Nº de observações	249	249	249	249	249
F	0,0000*	0,0000*	0,0000*	0,0000*	0,0000*
R <sup>2</sup>	0,9766	0,2804	0,6512	0,5040	0,9295

Nota. Valor de p entre parênteses.

(\*) Significância a 1%; (°) significância a 5%; (\*°) significância a 10%.

Fonte: Elaborada pelos autores.

Na Tabela 6, observa-se que os modelos de todas as regressões foram globalmente significantes ao nível de 1% (F = 0,000). Com a adição da moderação da RSC, percebe-se um incremento nos índices de ajustamento quanto à relação principal (Tabela 4); ou seja, tornaram-se mais explicativos no que tange às variações ocorridas na rentabilidade.

Mesmo com a inserção da variável moderadora, o valor adicionado total e sua distribuição com governo, capital de terceiros e capital próprio continuaram estatisticamente significantes para explicar a rentabilidade. Apenas a influência da distribuição de valor com pessoal foi anulada com a inserção da variável moderadora. Percebe-se, assim, o forte poder preditivo dessas variáveis em relação à rentabilidade organizacional.

A moderação da RSC mostrou-se estatisticamente significativa nos Modelos 11, 13, 14 e 15, não sendo significativa no Modelo 12, que analisa a relação entre a distribuição de valor com pessoal e a rentabilidade; ou seja, a distribuição de riqueza com empregados deixa de ser relevante para explicar a rentabilidade quando se faz presente o efeito moderador da RSC. Os modelos em que a RSC apresentou significância estatística para moderar a relação principal do valor adicionado e de sua distribuição com a rentabilidade demonstraram uma relação negativa, rejeitando-se, assim, a segunda hipótese do estudo (H<sub>2</sub>), segundo a qual, nas empresas brasileiras, a RSC modera positivamente a relação entre o valor adicionado e a rentabilidade.

Os achados dão indícios de que a adoção da RSC reduz a influência do valor adicionado e de sua distribuição na rentabilidade. Esse resultado pode ser explicado em decorrência dos custos necessários para a implementação da RSC, já que, de acordo com Branco e Rodrigues (2006) e López et al. (2007), o engajamento nas ações de responsabilidade social requer investimento em equipamentos, em controles rigorosos, em programas de saúde e segurança, bem como custos relacionados à divulgação dessas práticas. Segundo os citados autores, os custos iniciais incorridos serão compensados somente a longo prazo, implicando redução na rentabilidade a curto prazo.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

No contexto das empresas listadas na B3 integrantes da base CSRHub, analisou-se a influência da RSC na relação entre valor adicionado e rentabilidade. Para tanto, foi utilizada a técnica estatística de regressão com dados em painel, com efeitos fixos e erros-padrão robustos, com dados de 83 empresas, totalizando 249 observações.

Os resultados demonstraram que, nas empresas da amostra, o valor adicionado total e sua distribuição com pessoal, governo, capital de terceiros e capital próprio influenciam positivamente a rentabilidade, suportando a primeira hipótese do estudo, de que o valor adicionado está positivamente associado à rentabilidade. Dessa forma, sugere-se uma maior atenção à divulgação da riqueza criada pela empresa e de sua distribuição, haja vista o seu poder de proporcionar vantagem competitiva, na medida em que contribui para a melhoria da imagem organizacional perante os *stakeholders* e influencia a rentabilidade.

Quanto à moderação da RSC na relação entre valor adicionado e rentabilidade, constatou-se uma relação negativa, evidenciando que quando se agrega a RSC à geração de valor adicionado e à sua distribuição com governo, capital de terceiros e capital próprio as empresas sofrem uma redução da rentabilidade, o que se pressupõe ser devido aos custos da adoção de práticas socialmente responsáveis que não são compensados no curto prazo. Além disso, o efeito da distribuição de valor com pessoal na rentabilidade foi anulado após a moderação da RSC, demonstrando que, neste cenário, a distribuição de riqueza com empregados não é significativa para explicar a rentabilidade.

Esses achados trazem implicações práticas para as empresas da amostra, pois, por mais que as práticas de RSC sejam vistas como estratégia competitiva para melhorar o desempenho, constata-se que o seu efeito moderador na relação entre valor adicionado e rentabilidade pode impactar negativamente a rentabilidade. Além disso, os resultados enriquecem a literatura pertinente, já que não foram identificados estudos sobre a influência da RSC na relação entre valor adicionado e rentabilidade.

Por último, ressalta-se que as considerações apresentadas nesta pesquisa limitam-se às empresas classificadas na base CSRHub e listadas na B3, bem como ao triênio objeto de análise. Nesse sentido, para futuras pesquisas sugere-se a ampliação da amostra, com utilização de outras métricas de RSC, bem como a ampliação do lapso temporal de análise.

## REFERÊNCIAS

- Adeneye, Y. B., & Ahmed, M. (2015). Corporate social responsibility and company performance. *Journal of Business Studies Quarterly*, 7(1), 151-166.
- Andersen, M. L., & Dejoy, J. S. (2011). Corporate social and financial performance: the role of size, industry, risk, R&D and advertising expenses as control variables. *Business and Society Review*, 116(2), 237-256.
- Arruda, M. P., Garcia, I. A. S., & Lucena, W. G. L. (2020). A influência do valor adicionado na precificação das ações das companhias abertas brasileiras listadas na BM&FBovespa. *Revista Interface*, 17(2), 74-94.
- Artiach, T., Lee, D., Nelson, D., & Walker, J. (2010). The determinants of corporate sustainability performance. *Accounting & Finance*, 50(1), 31-51.
- Barbosa, I. B., & Nogueira, D. R. (2018). Impacto dos indicadores macroeconômicos nos índices de rentabilidade das empresas brasileiras: uma análise no setor alimentício de 2010 a 2016. *Revista de Administração, Contabilidade e Economia da Fundace*, 9(1), 31-46.
- Barnea, A., Heinkel, R., & Kraus, A. (2013). Corporate social responsibility, stock prices and tax policy. *Canadian Journal of Economics*, 46(3), 1066-1084.
- Bertoncello, S. L. T., & Chang, J., Júnior. (2007). A importância da responsabilidade social corporativa como fator de diferenciação. *Revista Facom*, 17(1), 70-76.
- Branco, M. C., & Rodrigues, L. L. (2006). Corporate social responsibility and resource-based perspectives. *Journal of business Ethics*, 69(2), 111-132.
- Brandão, I. F., & Oliveira, M. C. (2021). Distribuição de riqueza aos empregados e desempenho financeiro: uma análise de trilha no setor bancário brasileiro. *Enfoque: Reflexão Contábil*, 40(2), 171-189.
- Brooks, C., & Oikonomou, I. (2018). The effects of environmental, social and governance disclosures and performance on firm value: a review of the literature in accounting and finance. *The British Accounting Review*, 50(1), 1-15.
- Cruz, W. H. D., Miranda, G. J., & Ribeiro, R. B. (2020). Relação entre indicadores socioambientais e rentabilidade das empresas listadas na B3. *Pensar Contábil*, 22(78), 31-42.
- Dallabona, L. F., Mascarello, G., & Kroetz, M. (2014). Relação entre os indicadores de desempenho e o valor adicionado distribuído aos agentes colaboradores de empresas listadas na BM&FBovespa. *Revista Catarinense da Ciência Contábil*, 13(39), 49-63.
- Dallabona, L. F., Mazzioni, S., & Klann, R. C. (2015). A influência do grau de intangibilidade no desempenho de empresas sediadas nos países com turbulência econômica. *RACE – Revista de Administração, Contabilidade e Economia*, 14(3), 1035-1062.
- De Luca, J. M., Góis, A. D., De Luca, M. M. M., & Medeiros, J. T. (2019). Efeito da responsabilidade social corporativa e da governança corporativa no desempenho



- empresarial no setor de saúde. *RAHIS - Revista de Administração Hospitalar e Inovação em Saúde*, 16(4), 63-80.
- Ferla, R., Muller, S. H., & Klann, R. C. (2019). Influência dos ativos intangíveis no desempenho econômico de empresas latino-americanas. *Revista Brasileira de Finanças*, 17(1), 35-50.
- Follmann, D. A., Paiva, K. S. E., & Soares, S. V. (2015). Distribuição do valor adicionado nas empresas do Novo Mercado: análise setorial da destinação da riqueza em 2008 e 2009. *Revista de Administração Contabilidade e Sustentabilidade*, 1(2), 101-117.
- Fonseca, M. V., & Paiva, S. B. (2013). Demonstração do valor adicionado: uma análise do valor adicionado do Banco do Brasil no período 2008-2010. *Veredas Favip – Revista Eletrônica de Ciências*, 5(1-2), 51-65.
- Freeman, R., & McVea, J. (2001). A stakeholder approach to strategic management. *SSRN Electronic Journal, Working Paper*, 1(2), 1-33.
- Freeman, R. E., Wicks, A. C., & Parmar, B. (2004). Stakeholder theory and the corporate objective revisited. *Organization Science*, 15(3), 364-369.
- Góis, A. D., Almeida, T. A., Costa, J. A., De Luca, M. M. M., & Vasconcelos, A. C. (2016). Distribuição do valor adicionado em diferentes contextos societários à luz da teoria contratual da firma. *Revista Contabilidade e Controladoria*, 8(3), 45-64.
- Grecco, M. C. P., Geron, C. M., & Grecco, G. B. (2017). Corporate social responsibility and its relation with performance and earnings management. *Contabilidade Vista & Revista*, 28(1), 25-44.
- Guesser, A. P. G., Fedrigo, J., & Einsweiller, A. C. (2018). Demonstração do valor adicionado: a evolução e a distribuição da riqueza das empresas catarinenses listadas na BM&FBovespa. *Revista Ambiente Contábil-Universidade Federal do Rio Grande do Norte*, 10(1), 200-222.
- Licciardi, N., & Patrício, P. (2017). Responsabilidade social corporativa. *South American Development Society Journal*, 3(9), 63-86.
- Lin, L., Hung, P. H., Chou, D. W., & Lai, C. W. (2019). Financial performance and corporate social responsibility: empirical evidence from Taiwan. *Asia Pacific Management Review*, 24(1), 61-71.
- López, M. V., Garcia, A., & Rodriguez, L. (2007). Sustainable development and corporate performance: a study based on the Dow Jones Sustainability Index. *Journal of Business Ethics*, 75(3), 285-300.
- Machado, M. A. V., Macedo, M. A. D. S., & Machado, M. R. (2015). Análise da relevância do conteúdo informacional da DVA no mercado brasileiro de capitais. *Revista Contabilidade & Finanças*, 26(67), 57-69.
- Madorran, C., & Garcia, T. (2016). Corporate social responsibility and financial performance: the Spanish case. *Revista de Administração de Empresas*, 56(1), 20-28.
- Maqbool, S., & Hurrah, S. A. (2020). Exploring the bi-directional relationship between corporate social responsibility and financial performance in Indian context. *Social Responsibility Journal*, 1-17.
- Maqbool, S., & Zameer, M. N. (2018). Corporate social responsibility and financial performance: an empirical analysis of Indian banks. *Future Business Journal*, 4(1), 84-93.

- 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. *SSRN Eletronic Journal*, 1-68.
- Martins, O. S., & Paulo, E. (2010). Reflexo da adoção das IFRS na análise de desempenho das companhias de capital aberto no Brasil. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 4(9), 29-54.
- Matias, G. P., & Farago, F. E. (2020). Responsabilidade social corporativa e desempenho financeiro: uma revisão sistemática da literatura internacional. *Future Studies Research Journal: Trends and Strategies*, 12(3), 112-128.
- Mazzioni, S., Diel, F. J., Diel, E. H., Kruger, S. D., & Klann, R. C. (2013). Análise dos indicadores de valor adicionado das empresas participantes do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) e das demais empresas listadas na BM&FBovespa. *Contextus – Revista Contemporânea de Economia e Gestão*, 11(2), 159-180.
- Mazzioni, S., Moura, G. D., Magro, C. B., Heberle, É. L., Fank, D. R. B., & Roncalio, D. (2020). Influência das características organizacionais na forma de distribuição da riqueza gerada. *Enfoque: Reflexão Contábil*, 39(1), 21-40.
- Mendonça, J. D., Alves, J. S., Carvalho, E. G., & Carvalho, F. M. (2018). Fatores que influenciam a rentabilidade das instituições financeiras bancárias brasileiras: conclusões com base na modelagem de equações estruturais. *REUNIR: Revista de Administração, Contabilidade e Sustentabilidade*, 8(1), 107-123.
- Mittal, R. K., Sinha, N., & Singh, A. (2008). An analysis of linkage between economic value added and corporate social responsibility. *Management Decision*, 46(9), 1437-1443.
- Moreno, J. C., Jesus, R., Grecco, M. C. P., Silva, F. L., & Mendonça, O. R., Neto. (2019). Análise da geração e distribuição da riqueza através da Demonstração de Valor Adicionado no setor de construção do Brasil. *Revista Eletrônica do Departamento de Ciências Contábeis & Departamento de Atuária e Métodos Quantitativos*, 6(1), 178-199.
- Nollet, J., Filis, G., & Mitrokostas, E. (2016). Responsabilidade social corporativa e desempenho financeiro: uma abordagem não linear e desagregada. *Economic Modeling*, 52, 400-407.
- Oliveira, A. M., & Silva, A. T. (2017). Associação entre o valor adicionado e indicadores de desempenho de companhias listadas na bolsa de valores (B3). *Revista Organização Sistêmica*, 6(10), 4-15.
- Parente, J., Gelman, J. J. (2006). *Varejo e responsabilidade social, visão e estratégia e práticas no Brasil*. Bookman.
- Patczyk, D. A., Ribeiro, F., & Taffarel, M. (2019). Investimento em capital humano e a rentabilidade organizacional: um estudo em instituições financeiras. *Revista Conhecimento Contábil*, 9(2), 19-33.
- Peria, M. L., Santos, D. F. L., & Montoro, S. B. (2020). A responsabilidade social corporativa e os desempenho financeiro e econômico de empresas estabelecidas no Brasil. *Desafio Online*, 8(1), 91-114.
- Rebonatto, C., Ascari, C., Santos, L. A. C., Mazzioni, S., & Magro, C. B. (2020). Influência da intangibilidade e da responsabilidade social corporativa na geração de valor

- adicionado. *Revista Mosaicos: Estudos em Governança, Sustentabilidade e Inovação*, 2(1), 72-88.
- Ribeiro, F., Alves, T. A., Taffarel, M., & Menon, G. (2017). Responsabilidade social corporativa e o desempenho financeiro no setor de energia elétrica: um estudo com modelo de dados em painéis. *Gestão & Regionalidade*, 33(99), 39-54.
- Santos, M. I. D. C., & Silva, M. S. D. (2009). Utilização da demonstração do valor adicionado – DVA como ferramenta na medição da riqueza no setor de telefonia no Brasil. *Pensar Contábil*, 11(46), 39-45.
- Scarpin, J. E., De Luca, M. M. M., Cunha, J. V. A., Dallabona, L. F., & Cardoso, C. V. I. (2014). Valor adicionado e lucratividade das empresas listadas na Revista Exame Maiores e Melhores no período de 2007-2010. *Revista Evidenciação Contábil & Finanças*, 2(2), 4-23.
- Scarpinelli, M. S. (2012). Demonstração do valor adicionado: abordagem estrutural e sua relação com o ambiente comercial. *Revista Estudos*, 16(16), 9-26.
- Silva, J. F., Silveira, F. A. V., Ribeiro, A. W. A., & Fernandes, A. J. (2020). Verificação da geração e distribuição de riqueza das empresas de seguros brasileiras no período de 2015 a 2017. *Revista Gestão e Desenvolvimento*, 17(1), 129-147.
- Taiarol, S. M., Raimundini, S. L., & Behr, A. (2011). Indicadores sociais internos e a geração de valor adicionado: uma análise da relação do Balanço Social e da Demonstração do Valor Adicionado em bancos brasileiros. *Revista de Administração Contabilidade e Sustentabilidade*, 1(2), 82-100.
- Vaia, G., Bisogno, M., & Tommasetti, A. (2017). Investigating the relationship between the social and economic-financial performance. *Applied Finance and Accounting*, 3(1), 55-64.
- Westermann, S., Niblock, S. J., & Kortt, M. A. (2019). Does it pay to be responsible? An empirical investigation of corporate social responsibility and REITs in Australia. *Asia-Pacific Journal of Accounting and Economics*, 1-18.