

**UNIVERSIDADE FEDERAL DA PARAÍBA – UFPB
CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS
CURSO DE DOUTORADO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

LÍVIA MARIA DA SILVA SANTOS

**INFLUÊNCIA DA DISCRICÃO GERENCIAL DOS CEOs NO DESEMPENHO
SOCIAL CORPORATIVO: UMA ANÁLISE NAS EMPRESAS LISTADAS NA B3**

JOÃO PESSOA – PB

2022

**UNIVERSIDADE FEDERAL DA PARAÍBA – UFPB
CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS
CURSO DE DOUTORADO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

LÍVIA MARIA DA SILVA SANTOS

**INFLUÊNCIA DA DISCRIÇÃO GERENCIAL DOS CEOs NO DESEMPENHO
SOCIAL CORPORATIVO: UMA ANÁLISE NAS EMPRESAS LISTADAS NA B3**

Tese apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Federal da Paraíba (PPGCC UFPB), como requisito à obtenção do título de Doutora em Ciências Contábeis.

Linha de Pesquisa: Informação Contábil para Usuários Internos

Orientador: Prof. Dr. Wenner Glaucio Lopes Lucena.

JOÃO PESSOA – PB

2022

Catálogo na publicação
Seção de Catalogação e Classificação

S237i Santos, Livia Maria da Silva.

Influência da discricção gerencial dos CEOs no desempenho social corporativo : uma análise nas empresas listadas na B3 / Livia Maria da Silva Santos.

- João Pessoa, 2022.

90 f. : il.

Orientação: Wenner Glaucio Lopes Lucena.

Tese (Doutorado) - UFPB/CCSA.

1. Teoria dos escalões superiores. 2. Discricção gerencial. 3. Desempenho social corporativo. 4. B3. I. Lucena, Wenner Glaucio Lopes. II. Título.

UFPB/BC

CDU 005.91-051(043)

ATA DE DEFESA DE TESE DE DOUTORADO

DEFESA DE TESE Nº 25

Ata de Sessão Pública de Defesa de Tese de Doutorado da aluna Lívia Maria da Silva Santos, do Curso de Doutorado do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Federal da Paraíba.

Linha de Pesquisa: Informação Contábil para Usuários Internos

Aos vinte e um dias do mês de fevereiro do ano de dois mil e vinte e dois , às quatorze horas, reuniu-se, através da Sala Virtual Google Meet, por meio do link:<https://meet.google.com/ucm-abpi-tow> , a Banca Examinadora, composta pelos professores doutores: **Wenner Glaucio Lopes Lucena (Presidente da Banca Examinadora – PPGCC/UFPB)**, **Aldo Leonardo Cunha Callado (Membro Interno – PPGCC/UFPB)**, **Darci Schnorrenberger (Membro Externo – UFSC)**, **Kleber Domingos de Araújo (Membro Externo - UFG)** e **Luiz Carlos Marques dos Anjos (Membro Externo - UFPE)**, para julgar a tese intitulada: **“INFLUÊNCIA DA DISCRICÃO GERENCIAL DOS CEOs NO DESEMPENHO SOCIAL CORPORATIVO: UMA ANÁLISE NAS EMPRESAS LISTADAS NA B3”**, de autoria da aluna Lívia Maria da Silva Santos, orientada pelo Prof. Dr. Wenner Glaucio Lopes Lucena . Dando início aos trabalhos, o Presidente da Banca Examinadora, explicou aos presentes a finalidade da sessão pública, e passou a palavra à doutoranda para que fizesse a apresentação de sua tese. Após a apresentação do trabalho, a banca examinadora fez arguições a discente, que as respondeu. Em seguida, o Prof. Dr. Wenner Glaucio Lopes Lucena , presidente da banca examinadora, acatou as observações e a Banca Examinadora se reuniu reservadamente, para que fosse feito o julgamento do trabalho, e após decisão então atribuiu à aluna o conceito:

- Aprovado**
- Insuficiente**
- Reprovado**

Comentários da Banca Examinadora

Proclamados os resultados, o Presidente da Banca Examinadora encerrou os trabalhos referentes à Defesa de Tese da discente. João Pessoa, 21 de fevereiro de 2022.

Prof. Dr. Wenner Glaucio Lopes Lucena
Presidente da Banca Examinadora – PPGCC/UFPB

Prof. Dr. Aldo Leonardo Cunha Callado
Membro Interno – PPGCC/UFPB



Documento assinado digitalmente
Darci Schnorrenberger
Data: 22/02/2022 12:53:37-0300
CPF: 894.663.819-20
Verifique as assinaturas em <https://v.ufsc.br>

Prof. Dr. Darci Schnorrenberger
Membro Externo - UFSC

Prof. Dr. Kleber Domingos de Araújo
Membro Externo - FGV UFG

Luiz C.M. dos Anjos

Prof. Dr. Luiz Carlos Marques dos Anjos
Membro Externo- UFPE

Livia Maria da Silva Santos

Livia Maria da Silva Santos
Discente

Emitido em 21/02/2022

ATA Nº 25/2022 - PPGCC (11.00.52.03)
(Nº do Documento: 25)

(Nº do Protocolo: NÃO PROTOCOLADO)

(Assinado digitalmente em 24/02/2022 12:56)
ALDO LEONARDO CUNHA CALLADO
PROFESSOR DO MAGISTERIO SUPERIOR
1331488

(Assinado digitalmente em 24/02/2022 17:40)
WENNER GLAUCIO LOPES LUCENA
PROFESSOR DO MAGISTERIO SUPERIOR
1526402

Para verificar a autenticidade deste documento entre em <https://sipac.ufpb.br/documentos/> informando seu número:
25, ano: **2022**, documento (espécie): **ATA**, data de emissão: **24/02/2022** e o código de verificação: **be05361ac2**

LÍVIA MARIA DA SILVA SANTOS

**INFLUÊNCIA DA DISCRICÃO GERENCIAL DOS CEOs NO DESEMPENHO
SOCIAL CORPORATIVO: UMA ANÁLISE NAS EMPRESAS LISTADAS NA B3**

Tese apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Federal da Paraíba (PPGCC UFPB), como requisito à obtenção do título de Doutora em Ciências Contábeis.

Aprovada em 21 de fevereiro de 2022.

COMISSÃO EXAMINADORA

Orientador Prof. Dr. Wenner Glaucio Lopes Lucena
Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis - Universidade Federal da Paraíba

Prof. Dr. Aldo Leonardo Cunha Callado
Examinador Interno - Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis - Universidade
Federal da Paraíba

Prof. Dr. Luiz Carlos Marques dos Anjos
Examinador Externo - Universidade Federal de Pernambuco

Prof. Dr. Kleber Domingos de Araújo
Examinador Externo - Universidade Federal de Goiás

Prof. Dr. Darci Schnorrenberger
Examinador Externo - Universidade Federal de Santa Catarina

**Ao meu Deus, meus pais e minha
irmã, meus maiores e mais belos
tesouros.**

AGRADECIMENTOS

Ao meu Deus, autor e consumidor da minha fé, razão da minha vida. Aquele que é o meu refúgio e fortaleza, meu melhor amigo e meu sustentador. A Ele toda honra, glória e louvor!!

Aos meus pais! Como retribuí-los por tanto amor, dedicação e abdição? Devo a vocês tudo o que sou e o que sei. Vocês são tudo para mim! A razão, abaixo de Deus, de eu ter chegado até aqui.

À minha irmã e amiga Líbia Helena, por sempre cuidar muito bem de mim, como se fosse minha mãe.

Ao meu segundo pai, orientador, mentor, conselheiro, psicólogo, incentivador, professor Dr. Wenner Glaucio Lopes Lucena! Professor, me sinto privilegiada por Deus, por Ele ter me presenteado o senhor, como meu orientador. Nunca esquecerei do quanto o senhor acreditou em mim, do quanto me incentivou, desde a graduação, a seguir a carreira docente, ao dom que Deus me deu. O senhor foi e é verdadeira ferramenta de Deus na minha vida.

Aos meus parentes, por sempre vibrarem com as minhas conquistas e torcerem pelo meu sucesso, especialmente meus tios Bobby, Lindo e Dinda.

A todos os professores do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da UFPB, por todos os ensinamentos e conhecimentos transmitidos. Eles fizeram toda a diferença na minha carreira profissional;

À minha amiga Risolene Macena, confidente de vida e de pesquisas, que considero mais como minha irmã, por sempre me escutar, apoiar e incentivar.

À minha ex aluna, amiga, e também irmã, Ketlyn! A sua amizade foi um dos melhores presentes de Porto Velho/RO. Sou grata a Deus por sua amizade, cuidado, amor e torcida.

Aos meus amados alunos da Fundação Universidade Federal de Rondônia (UNIR), por terem me recebido com muito amor na instituição.

Aos meus amados ex-alunos do Centro Universitário de João Pessoa (UNIPÊ). Nunca esquecerei do quanto vibraram com a minha aprovação no processo seletivo do doutorado.

Aos meus colegas de trabalho do Departamento Acadêmico de Ciências Contábeis da Fundação Universidade Federal de Rondônia (UNIR), pela torcida e apoio.

À Wilma e Cecília, secretárias do PPGCC UFPB, por toda disponibilidade, gentileza e boa vontade em atender os alunos;

Aos meus colegas da turma do Doutorado, pela parceria, especialmente aos meus colegas Eliane e Marcos Igor.

Ao meu pastor Júnior Cabral e aos irmãos da igreja Congregacional, na qual congrego, pelas orações e palavras de ânimo e incentivo.

Aos meus amigos e vizinhos, pela torcida e incentivo de sempre.

A todos que, de forma direta ou indireta, contribuíram para que este sonho se tornasse real, o meu muito obrigada!

Porque dEle e por meio dEle, e para Ele, são todas as coisas; glória, pois, a Ele eternamente. Amém.

Romanos 11:36

Mas o justo viverá pela sua fé.

Habacuque 2: 4b

RESUMO

A Teoria dos Escalões Superiores argumenta que os executivos tomam decisões nas organizações baseadas na sua interpretação da realidade, sendo essa interpretação derivada das suas crenças, valores, traços de personalidade e processos cognitivos. Suas características pessoais, portanto, podem afetar o desempenho das empresas, inclusive o desempenho social corporativo, tendo em vista as escolhas estratégicas feitas. Tal influência, no entanto, pode ser habilitada ou limitada por causa do ambiente de tarefas e do ambiente interno das organizações, assim como das próprias características individuais do CEO. Neste sentido, a presente tese tem como objetivo verificar quais fatores da discricção gerencial dos CEOs influenciam o desempenho social corporativo das empresas listadas na B3. Para tanto, foram utilizadas as Demonstrações Financeiras Padronizadas, Formulários de Referência, Relatórios de Sustentabilidade e/ou Anuais, publicados pelas empresas, no período de 2016 a 2020, a fim de coletar, por meio da análise de conteúdo, os dados relacionados ao desempenho social corporativo e, posteriormente, de modo a gerar um índice multidimensional, utilizou-se a análise fatorial exploratória. De modo a testar as hipóteses relacionadas à discricção gerencial, utilizou-se a análise de regressão com dados em painel de efeitos fixos com robustez. Os resultados da pesquisa mostram que, do fator do ambiente de tarefas, apenas o crescimento do mercado influencia o desempenho social corporativo, porém de forma negativa; do ambiente organizacional, as variáveis tamanho e idade da empresa se mostraram significantes estatisticamente, de forma positiva; e das características do CEO, a dualidade apresentou relação positiva com o desempenho social corporativo. Verificou-se, ainda, que todas as variáveis demográficas do CEO influenciam o desempenho social corporativo, sendo o sexo e a educação de maneira positiva, e a idade e a experiência, de maneira negativa. Esta tese objetiva contribuir com a literatura da Teoria dos Escalões Superiores, da discricção gerencial e da responsabilidade social corporativa, não só no âmbito, mas também no internacional.

Palavras-chave: Teoria dos Escalões Superiores; Discricção Gerencial; Desempenho Social Corporativo; B3.

ABSTRACT

The Upper Echelon Theory argues that executives make decisions in organizations based on their interpretation of reality, this interpretation being derived from their beliefs, values, personality traits and cognitive processes. Their personal characteristics, therefore, can affect the performance of companies, including corporate social performance, in view of the strategic choices made. Such influence, however, can be enabled or limited because of the organization's task environment and internal environment, as well as the CEO's own individual characteristics. In this sense, this thesis aims to verify which factors of managerial discretion of CEOs influence the corporate social performance of companies listed on B3. For this purpose, the Standardized Financial Statements, Reference Forms, Sustainability and/or Annual Reports, published by the companies, from 2016 to 2020, were used in order to collect, through content analysis, data related to performance corporate social and, later, in order to generate a multidimensional index, exploratory factor analysis was used. In order to test the hypotheses related to managerial discretion, regression analysis was used with robust fixed effects panel data. The research results show that, considering the task environment factor, only market growth influences corporate social performance, but in a negative way; from the organizational environment, the variables size and age of the company were statistically significant, in a positive way; and CEO characteristics, duality showed a positive relationship with corporate social performance. It was also found that all CEO demographic variables influence corporate social performance, with sex and education being positive, and age and experience being negative. This thesis aims to contribute to the literature of the Theory of Upper Echelons, managerial discretion and corporate social responsibility, not only in the scope, but also internationally.

Keywords: Upper Echelon Theory; Managerial Discretion; Corporate Social Performance; B3.

LISTA DE QUADROS

Quadro 1: Total de Empresas da Amostra da Pesquisa.....	53
Quadro 2: Setores das Empresas que compuseram a amostra da pesquisa.....	54
Quadro 3: Variáveis da Pesquisa.....	56
Quadro 4: Categorias utilizadas para a coleta dos dados de DSC.....	61
Quadro 5: Testes Econométricos - Identificação do Modelo em Painel.....	63

LISTA DE TABELAS

Tabela 1: Estimativa da Análise Fatorial Exploratória.....	65
Tabela 2: Estimativa da Análise Fatorial Exploratória após a exclusão dos itens.....	67
Tabela 3: Estatística Descritiva das Variáveis.....	68
Tabela 4: Resultados Econométricos dos Dados.....	69

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

B3 – Brasil, Bolsa, Balcão

CEO - *Chief Executive Officer*

CFO - Chief Financial Officer

CIO – Chief Information Officer

COO - Chief Operating Officer

DSC – Desempenho Social Corporativo

ESG - environmental, social and governance

KLD - *Kinder Lydenberg Domini*

RSC – Responsabilidade Social Corporativa

TES – Teoria dos Escalões Superiores

TMT - *Top Management Team*

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO.....	13
1.1 Contextualização do Problema	13
1.2 Objetivos	17
1.2.1 Geral.....	17
1.2.2 Específicos	17
1.3 Justificativa da Pesquisa.....	18
1.3.1 Ineditismo.....	18
1.3.2 Relevância	20
1.3.3 Contribuições.....	21
2. REFERENCIAL TEÓRICO.....	22
2.1 Teoria dos Escalões Superiores.....	22
2.2 Teoria dos Stakeholders.....	26
2.3 Discrição Gerencial	31
2.4 Responsabilidade Social Corporativa.....	37
2.5 Desempenho Social Corporativo.....	40
2.6 Formulação das Hipóteses de Pesquisa	44
2.6.1.1 Diferenciação dos Produtos.....	45
2.6.1.2 Crescimento do Mercado	46
2.6.2 Organização Interna	47
2.6.2.1 Disponibilidade de Recursos	48
2.6.2.2 Idade e Tamanho da Empresa	49
2.6.3 Características Individuais dos Executivos	50
2.6.3.1 Dualidade do Executivo	50
2.6.3.2 Posse do Executivo.....	51
3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS.....	53
3.1 Delineamento da Pesquisa	53
3.2 Amostra da Pesquisa.....	53
3.3 Definição Operacional das Variáveis.....	56
3.4 Tratamento dos Dados	61
4. ANÁLISE DOS RESULTADOS	65
4.1 Análise Fatorial Exploratória	65
4.2 Análise Descritiva dos Dados	68
4.3 Análise Econométrica dos Dados	68

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS	76
REFERÊNCIAS	78

1. INTRODUÇÃO

O presente capítulo apresenta a contextualização do tema, juntamente com a formulação do problema de pesquisa, a proposta da Tese, os objetivos geral e específicos e a justificativa.

1.1 Contextualização do Problema

A escolha de um *Chief Executive Officer*, ou Diretor Executivo, ou, simplesmente, CEO, é considerada uma decisão organizacional chave, com importantes repercussões para as estratégias e desempenho organizacionais (Datta, Rajagopalan & Zhang, 2003). Em virtude disso, várias foram as pesquisas desenvolvidas, nas últimas décadas, sobre a influência dos CEOs nas organizações (Manner, 2010; Huang, 2012; Petrenko, Aime, Ridge & Hill, 2015; García-Sánchez & Martínez-Ferrero, 2018; Yook & Lee, 2020).

De acordo com Hadani, Dahan e Doh (2015), os CEOs estão situados na interface entre a hierarquia interna e o ambiente externo das organizações, abrangendo todas as funções e locais, o que lhes permite ter uma visão holística, melhorando, dessa forma, a sua compreensão acerca das situações internas e externas e interesses de sua empresa, em relação à maioria dos outros funcionários e membros do conselho de administração. Pelo fato do CEO ocupar essa posição estratégica e de influência única, é considerado um agente central da organização, responsável por tomar e executar decisões estratégicas importantes (Hambrick & Finkelstein, 1987; Daily & Johnson, 1997).

Hambrick e Mason (1984) argumentaram que os resultados organizacionais, ou seja, escolhas estratégicas e níveis de desempenho, são parcialmente previstos pelas características dos principais gestores da empresa ou, de forma específica, são vistos como reflexos dos valores e bases cognitivas de atores poderosos da organização (Finkelstein & Hambrick, 1990). Essa perspectiva evidencia a importância de entender os antecedentes, as experiências e os valores dos gestores de topo na explicação das escolhas que eles fazem.

Essa concepção se baseia na Teoria dos Escalões Superiores ou do Alto Escalão, introduzida pela primeira vez por Hambrick e Mason (1984), cuja premissa é de que os gestores de topo estruturam situações de decisão para se ajustarem à sua visão de mundo (Finkelstein & Hambrick, 1990). O argumento central dessa teoria é que as experiências, valores e personalidades influenciam muito suas interpretações acerca das situações que enfrentam, e que, por sua vez, afetam suas escolhas (Hambrick, 2007).

Lin, Li e Olawoyin (2020) explicam que as escolhas estratégicas dos CEOs incluem um grande componente comportamental e, em certa medida, refletem as idiosincrasias dos tomadores de decisão, pois a eventual percepção do executivo acerca da situação, combinada com seus valores, afetam suas decisões estratégicas. Além de atributos psicológicos, estudos anteriores confirmaram que as características demográficas dos executivos, como idade, sexo, histórico educacional e experiência, podem refletir na sua cognição e ter um impacto nas escolhas estratégicas de uma organização (Hambrick & Mason, 1984).

É partindo desse pressuposto que Wood (1991) afirma que as responsabilidades sociais de uma empresa não são atendidas por alguns atores organizacionais abstratos, mas por atores humanos individuais que, constantemente, fazem escolhas e tomam decisões, que têm grandes consequências. Buchholtz et al. (1999) e Hambrick (2007) corroboram o exposto, ao explicitarem que as decisões estratégicas não são tomadas por entidades sem rosto, como as organizações, mas por indivíduos que fazem parte dessas organizações, sendo o CEO a figura central pra explicar por que as empresas fazem o que fazem ou por que realizam da maneira que fazem.

Os atributos pessoais e valores dos CEOs influenciam as práticas de responsabilidade social corporativa, assim como o desempenho social corporativo, uma vez que são decisões estratégicas, ainda mais em contextos de discrição gerencial, dada a influência do ambiente no comportamento das empresas. A RSC envolve ações voluntárias por parte dos CEOs, com a pretensão de garantir o sucesso e a sobrevivência das empresas (Russell, 2010; García-Sánchez, Martínez-Ferrero & Garcia-Benau, 2018). Os desafios enfrentados pelas organizações exigem maior responsabilidade dos executivos por uma gestão melhor e equitativa das partes interessadas, buscando sempre o equilíbrio e cooperação entre as partes.

Na comunidade global contemporânea de *stakeholders*, a sustentabilidade financeira e o sucesso de longa data dependem da liderança para pensar e agir com responsabilidade, indo além dos domínios econômicos, se estendendo às esferas sociais e ambientais (Baranova & Meadows, 2017; Javed et al., 2019; Liao & Zhang, 2020). Achados de pesquisas demonstram que executivos mais capazes alocam recursos disponíveis em estratégias de sustentabilidade de maneira eficiente, aumentando, como consequência, o valor da empresa (García-Sánchez, Martínez-Ferrero & Garcia-Benau, 2018).

As questões sociais, segundo Berry (2010), são escolhas corporativas e comportamentos que vão além do benefício ou foco econômico específico da organização, sendo iniciativas que estão sujeitas, normalmente, ao arbítrio de um gestor individual. Os resultados socialmente responsáveis são um produto dos valores e princípios compartilhados

dos gestores de uma organização e da rede de *stakeholders*, perante os quais o gestor é responsável (Arnaud & Wasieleski, 2014).

Dessa forma, para garantir a sobrevivência e o sucesso das organizações, é imprescindível manter um relacionamento harmonioso com os indivíduos ou grupos de indivíduos que afetam e são afetados pelas operações de uma empresa, ou seja, das suas partes interessadas, assim como a capacidade de satisfazer as várias necessidades delas (Freeman, 1984; Clarkson, 1995). Neville, Bell e Mengüç (2005) expressam que a perspectiva das partes interessadas vê a organização no centro de uma rede de relacionamentos com várias partes, sendo elas acionistas, consumidores, funcionários, parceiros comerciais, governos, mídia, comunidades locais, meio ambiente, dentre outros.

No entanto, é um desafio medir a resposta firme às demandas das partes interessadas, segundo Kang (2012), tendo em vista as dificuldades de observar e quantificar diretamente essa resposta. Como alternativa, o autor aponta que a resposta da empresa a essas demandas, e às questões sociais, pode ser capturada pelo desempenho social corporativo. A literatura, conforme aponta Ganescu (2012), mostra uma forte preocupação em explicar o conteúdo e o papel do desempenho social corporativo.

De acordo com Wartick e Cochran (1985), o termo desempenho social corporativo é utilizado há vários anos na literatura de negócios e sociedade. Na maioria dos casos, no entanto, não foi definido com precisão, sendo utilizado como sinônimo de responsabilidade social corporativa, capacidade de resposta social corporativa ou qualquer outra interação entre negócios e o meio ambiente. Posteriormente, o desempenho social corporativo começou a assumir um significado mais preciso, sendo descrito por Carroll (1979), pela primeira vez, como a integração tridimensional da responsabilidade social corporativa, responsividade social corporativa e questões sociais, sendo a capacidade de resposta um aspecto adicional a ser abordado para que o desempenho social corporativo seja aceitável.

Por meio do desempenho social corporativo, é possível verificar a capacidade da organização de atender, ou até mesmo exceder, as expectativas das diversas partes interessadas, em relação às questões sociais. Em outras palavras, esse desempenho avalia até que ponto as empresas atenderam as expectativas dos seus *stakeholders*, medindo o seu nível de envolvimento em uma série de desafios sociais e éticos (Husted, 2000; McGuire, Dow & Argheyd, 2003; Kacperczyk, 2009).

Todavia, as preferências individuais dos CEOs, em gerenciar as atividades organizacionais, são restringidas por uma ampla gama de fatores internos e externos, conforme apontam Arnaud e Wasieleski (2014). Kaciak e Kozminski (2019) explicam que a

quantidade de discricção que os altos executivos desfrutam moderará as relações entre comportamentos de liderança, a exemplo das escolhas estratégicas e resultados organizacionais, ou seja, quanto maior for a discricção, maior será o efeito das decisões do líder sobre os resultados.

Definida, por Hambrick e Finkelstein (1987), como a latitude ou o escopo da liberdade desfrutada pelos executivos para fazer escolhas estratégicas, a discricção gerencial influenciará as decisões estratégicas dos executivos, considerando que a liberdade de ação proporcionada a eles pode ser restringida. Sendo assim, se houver muita discricção, então, as características dos executivos refletirão na estratégia e no desempenho. Se, no entanto, falta discricção, as características executivas não importam muito (Hambrick, 2007).

Hambrick e Finkelstein (1987), criadores do modelo seminal de discricção gerencial, identificaram três fatores que irão determinar a discricção gerencial, seja permitindo ou restringindo a discricção: o ambiente de tarefas, relacionado ao setor em que a empresa atua; a organização, no que se refere a fatores inerentes à própria organização; e o CEO, ou seja, as características e atributos do próprio executivo.

O ambiente de tarefas é definido pelos domínios em que as empresas operam, mais especificamente, o setor. Como o domínio operacional pode afetar significativamente a discricção gerencial, as funções dos CEOs, juntamente com a capacidade deles de afetar o desempenho, podem variar bastante entre os domínios. A discricção também é moldada por fatores organizacionais internos, como forças inerciais (idade, cultura e intensidade de capital), partes interessadas internas poderosas (Conselho de Administração, dentre outras), disponibilidade de recursos, estrutura e estratégia. As características do CEO, por outro lado, envolvem traços psicológicos, que, provavelmente, afetam o sucesso na carreira, tendo em vista que afetam a capacidade do executivo de compreender uma série de possíveis ações (Wangrow & Schloemer, 2019).

Youssef e Teng (2019) expressam que fatores internos e externos constituem uma gama poderosa de possíveis limitações ou catalisadores das ações executivas. Tendo em vista que os CEOs são atores morais que possuem liberdade de escolha nas decisões que tomam (Arnaud & Wasieleski, 2014), quanto mais espaço de manobra para eles, maior sua autonomia e discricção, resultando em maior desempenho e adaptabilidade organizacional (AlbanMetcalf & AlimoMetcalf, 2013; Neubert, Hunter & Tolentino, 2016).

Portanto, considerando que os CEOs são os responsáveis pela tomada de decisões estratégicas, inclusive relacionadas ao desempenho social corporativo, e que há fatores que podem limitar ou habilitar essa liberdade de ação, este estudo defende a seguinte tese: **Os**

fatores da discricção gerencial dos CEOs, a saber, do ambiente de tarefas, da organização interna e das características individuais do executivo, influenciam o desempenho social corporativo das empresas listadas na B3, uma vez que limitam ou concedem latitude de ação ao CEO na formulação e implementação de estratégias voltadas aos aspectos da responsabilidade social corporativa.

A partir disso, questiona-se: **Quais fatores da discricção gerencial dos CEOs influenciam o desempenho social corporativo das empresas listadas na B3?**

1.2 Objetivos

1.2.1 Geral

Verificar quais fatores da discricção gerencial dos CEOs influenciam o desempenho social corporativo das empresas listadas na B3.

1.2.2 Específicos

- Verificar se a diferenciação de produtos influencia positivamente o desempenho social corporativo das empresas listadas na B3;
- Verificar se o crescimento do mercado influencia positivamente o desempenho social corporativo das empresas listadas na B3;
- Verificar se a instabilidade da demanda influencia positivamente o desempenho social corporativo das empresas listadas na B3;
- Verificar se a disponibilidade de recursos influencia positivamente o desempenho social corporativo das empresas listadas na B3;
- Verificar se o tamanho da empresa influencia positivamente o desempenho social corporativo das empresas listadas na B3;
- Verificar se a idade da empresa influencia positivamente o desempenho social corporativo das empresas listadas na B3;
- Verificar se a dualidade do CEO influencia positivamente o desempenho social corporativo das empresas listadas na B3;
- Verificar se a posse do CEO influencia positivamente o desempenho social corporativo das empresas listadas na B3.

1.3 Justificativa da Pesquisa

1.3.1 Ineditismo

Em uma era de corrupção e escândalos corporativos, o desempenho social corporativo atraiu a atenção de pesquisadores e profissionais de negócios (Zhao, Chen & Xiong, 2016). Mattingly (2017) corrobora o exposto, ao expor que o desempenho social corporativo foi institucionalizado como um fenômeno de interesse acadêmico e, subsequentemente, desenvolvido e aperfeiçoado como um meio de identificar as ações observáveis das organizações em um estudo sistêmico da relação empresa-sociedade.

Considerando que o número e a diversidade de partes interessadas, que são relevantes para uma organização, devem estar intimamente relacionados ao alcance das operações de negócios das empresas, o desempenho social corporativo fornece um meio útil para entender as respostas das organizações às demandas diversificadas dos seus *stakeholders* (Kang, 2012). Em virtude disso, houve, nas últimas décadas, um aumento nas preocupações com o DSC, levando acadêmicos e gestores a dedicar mais atenção a essa temática (Luth & Schepker, 2017).

O desempenho social corporativo (DSC) e a responsabilidade social corporativa (RSC) foram usados como termos sinônimos em alguns estudos (Lu, Chau, Wang & Pan, 2014; Esteban-Sanchez, Cuesta-Gonzalez & Paredes-Gazquez, 2017; Tang, Fu e Yang, 2019). Contudo, embora sejam frequentemente usados de forma intercambiável, há uma distinção importante entre esses termos. A RSC se refere à obrigação e responsabilidade da organização com a sociedade, enquanto o DSC, aos resultados das atividades da RSC, ou, em outras palavras, um resumo da postura social agregada da empresa (Carroll, 1991; Barnett, 2007; Lahouel, Zaid, Son & Yang, 2021). Pode-se dizer, então, que a RSC está relacionada à ação, às atividades desenvolvidas pelas organizações e o DSC, aos resultados dessas atividades. A presente pesquisa, portanto, tratou os termos de forma distinta.

Segundo Ganescu (2012), os estudos sobre desempenho social corporativo se concentraram mais na relação desse desempenho e resultados financeiros (Waddock & Graves, 1997; Orlitzky, Schmidt & Rynes, 2003; Fauzi, 2009; Peloza, 2009; Wang, 2010; Soana, 2011; Melo, 2012; O'higgins & Thevissen, 2017) e menos na determinação dos fatores que influenciam o desempenho social corporativo (Manner, 2010; Liao & Zhang, 2020). Zhao, Chen e Xiong (2016) apontam que a atenção das organizações às questões sociais e a sua associação com o desempenho social corporativo não é isenta de restrições. As escolhas

dos executivos, juntamente com os resultados provenientes delas, são limitadas por um conjunto de fatores no nível do setor, da empresa e do próprio executivo (Hambrick & Finkelstein, 1987).

A partir dos argumentos apresentados pelos autores, observou-se que grande parte dos estudos desenvolvidos sobre o desempenho social corporativo e a discricção gerencial dos executivos trabalha com esta numa perspectiva de moderação entre o DSC e outra variável (Zhao, Chen & Xiong, 2016; García-Sánchez & Martínez-Ferrero, 2018). Além disso, os trabalhos identificados nas bases de periódicos consultadas, como a da CAPES, *Scielo*, *Spell*, *ScienceDirect*, *Scopus* e *Web of Science*, trataram dos limitadores ou habilitadores da discricção gerencial, de acordo com a proposta de Finkelstein e Hambrick (1987), de maneira isolada, e não de maneira simultânea como feito na presente pesquisa, além de não terem sido relacionados com o desempenho social corporativo.

Quanto aos trabalhos que abordaram a discricção gerencial, Wangrow, Schepker e Barker (2015) e Sirén et al. (2018) apontam que os estudos focam, principalmente, no ambiente de tarefas da organização, como uma medida de discricção, a exemplo do trabalho de Luth e Schepker (2017), com uma atenção menor para as características do CEO e da organização interna.

No que se refere aos artigos que trataram do desempenho social corporativo, os pesquisadores empíricos parecem convergir para o uso dos dados do *Kinder Lydenberg Domini* (KLD), para medir o desempenho. Wood (2010) fez uma busca na literatura empírica, a fim de determinar quais são os tipos de medida do DSC mais populares, e constatou que a medida mais utilizada é a da classificação KLD. Isso pode ser justificado porque a KLD, segundo Waddock (2009), é a primeira empresa de pesquisa social que avaliou sistemática e anualmente uma série de empresas, com base em critérios sociais, de *stakeholders* e ecológicos. Além disso, a KLD é considerada uma medida objetiva, pois as avaliações são feitas por terceiros e não dependem de relatórios das próprias empresas (Valiente, Ayerbe & Figueras, 2012).

Entretanto, Davenport (2000) afirma que as pesquisas que abordam o desempenho social corporativo (DSC) estão repletas de medidas inconsistentes, haja vista a aquiescência insuficiente sobre DSC como um construto teórico. Apesar de uma variedade de abordagens ter sido empregada para medir o DSC, tais métodos acabam falhando em fornecer uma medida agregada ou composta de DSC. Isso acontece, conforme apontam Lahouel, Zaied, Song e Yang (2021), porque tais indicadores assumem a propriedade de tamanho único, ou seja, chega-se a um único valor, que representa o índice de DSC, fornecendo, assim, muita

arbitrariedade, quando, na verdade, deveria haver a identificação das prioridades das dimensões do DSC, que deveriam ser usadas para, então, construir a medida agregada.

Os autores argumentam ainda que as práticas atuais de mensuração do DSC contam com a atribuição subjetiva de pesos. Tal prática pode acabar prejudicando a medição, pois pode favorecer uma dimensão em detrimento das outras e, também, uma empresa em relação às outras, na mesma amostra (Belu & Manescu, 2013). Como forma de sanar tal problema, esta pesquisa propõe o desenvolvimento de uma medida multidimensional e agregada de DSC, a partir da Análise Fatorial Exploratória.

1.3.2 Relevância

Wadman e Siegel (2008) argumentam que os estudos relacionados à responsabilidade social corporativa têm ignorado o papel dos líderes corporativos na formulação e implementação de iniciativas de RSC. Há anos, no entanto, os estudiosos tentam identificar quando os CEOs podem alterar decisões, ações e desempenho da empresa. Considerando sua importância para as organizações, ao ser eles os responsáveis por sustentar e melhorar o desempenho e eficácia organizacional, é imprescindível compreender o que restringe os executivos, assim como o que os habilita a influenciar os resultados organizacionais (Hambrick & Mason, 1984; Wangrow et al., 2015).

A discricção gerencial, de acordo com Finkelstein (1998), pode ser um construto de importância teórica na explicação de diversos fenômenos de interesse para os estudiosos de organização e estratégia. A discricção abrange até que ponto o ambiente viabiliza uma mudança do *status quo* e o grau em que a organização concede poderes ao tomador de decisão para efetivar mudanças (Hambrick & Finkelstein, 1987). Crossland e Hambrick (2011) enfatizam que um alto poder discricionário oferece ao executivo uma ampla gama de ações estratégicas para selecionar e uma ampla gama de opções para implementar ações estratégicas.

Nesse contexto, Luth e Schpker (2017) explanam que a discricção aumenta a importância do apoio das partes interessadas, fornece liberdade para os executivos buscarem estratégias suplementares e influencia o grau em que o ambiente competitivo valoriza as decisões. Os autores argumentam, ainda, que as empresas são mais propensas a se envolverem em desempenho social corporativo quando o ambiente competitivo valoriza o DSC, quando a confiança dos *stakeholders* é importante e quando os executivos possuem maior latitude na tomada de decisões estratégicas.

Sendo assim, torna-se relevante o estudo voltado para a discrição gerencial dos CEOs, considerando que o arbítrio concedido aos mesmos pode explicar o desempenho social corporativo, sendo importante o estudo deste, considerando os seus benefícios às organizações, de acordo com a literatura sobre o tema; como forma de reduzir as confusões conceituais existentes entre DSC e RSC; e para propor a construção de uma medida menos subjetiva, que leve em consideração as dimensões que o compõe, e, assim, avançar nesta área do conhecimento.

1.3.3 Contribuições

O papel dos tomadores de decisão é de profunda importância para a compreensão de como um forte desempenho social corporativo é alcançado. Desde a obra original de Wood (1991), os estudiosos da área têm reconhecido a importância de aumentar o conhecimento organizacional sobre a discrição, de modo a ajudar as empresas a melhorar a tomada de decisão individual sobre ética e responsabilidade (Arnaud & Wasieleski, 2014).

Com isso, espera-se contribuir com a literatura da discrição gerencial e do desempenho social corporativo, uma vez que há lacunas na relação entre as duas variáveis mencionadas a serem investigadas, instigando, a partir disso, novas abordagens a serem exploradas. Wangrow et al. (2015) relatam que ainda existem oportunidades significativas para os pesquisadores explorarem como a discrição gerencial é influenciada por uma variedade de forças, e como essas forças influenciam muitos resultados organizacionais, tanto individualmente como em combinação.

Espera-se contribuir também com o contexto organizacional, visto que as empresas passam a conhecer melhor o poder do ambiente no qual estão inseridas, as suas próprias características, que podem, muitas vezes, limitar o desenvolvimento de certas estratégias, e o quanto que os seus CEOs podem influenciar os rumos das organizações. Conhecer quais são os fatores que influenciam o desempenho social corporativo é importante, considerando que ele traduz os resultados das ações das organizações orientadas para os aspectos social, econômico, ambiental, ético e de governança corporativa, sendo ele uma ferramenta de gestão que pode proporcionar vantagem competitiva.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

Este capítulo apresenta as teorias que fundamentam a proposta de tese, assim como a revisão da literatura sobre a temática.

2.1 Teoria dos Escalões Superiores

Introduzida originalmente por Hambrick e Mason (1984), a Teoria dos Escalões Superiores (*Upper Echelon Theory*, em inglês), ou Teoria do Alto Escalão, tem as suas raízes na Teoria Comportamental da empresa (Cyert & March, 1963), e sugere que as escolhas gerenciais nem sempre seguem motivos racionais, mas são, em grande parte, influenciadas pelas limitações naturais dos gestores como seres humanos. Fatores comportamentais, como racionalidade limitada, objetivos múltiplos e conflitantes, dentre outros, podem influenciar as escolhas estratégicas feitas pelos altos executivos, que, por sua vez, determinam o desempenho da organização (Nielsen, 2010).

A teoria possui como pressuposto o fato de que os executivos tomam decisões baseadas na sua interpretação da realidade, sendo essa interpretação derivada das suas crenças, valores, traços de personalidade, normas éticas de conduta e processos cognitivos (Hambrick & Mason, 1984), e apresenta a ideia de que a percepção dos executivos de topo, acerca do seu ambiente corporativo, influencia as escolhas estratégicas que eles fazem, afetando, como consequência, o desempenho das empresas.

Os campos de visão, ou seja, as áreas que os executivos direcionam sua atenção, assim como as suas percepções do ambiente, são restritas por sua base e valores cognitivos. Isso se justifica, haja vista a limitação do processo atencional pela capacidade limitada dos seres humanos de processar informações a qualquer momento e, como resultado, suas decisões, de atender a certos elementos no ambiente, são determinadas pelas suas disposições e tendências pessoais (Ranson, Hinings & Greenwood, 1980; Oppong, 2014).

Lee, Sun e Moon (2018) afirmam que a racionalidade limitada é uma noção central da Teoria dos Escalões Superiores, que consiste na impossibilidade de um indivíduo receber e interpretar todas as informações circunstanciais, o que o torna propenso a depender de valores e de sua base cognitiva para a tomada de decisões (Finkelstein & Hambrick, 1996). Isso porque a racionalidade limitada é, segundo Mischel (1977 apud Hambrick (2007)), a ideia de

que situações incertas e, informacionalmente, complexas não são objetivamente “cognoscíveis”, mas, ao contrário, são meramente interpretáveis.

Neste sentido, Hambrick e Mason (1984) apontam que, no cerne da teoria, está o retrato das características do escalão superior como determinantes das escolhas estratégicas e, por meio dessas escolhas, do desempenho organizacional, implicando dizer que a estratégia e eficácia são vistas como reflexos dos valores e bases cognitivas de atores poderosos da organização (Hambrick & Mason, 1984). Como as cognições, os valores e as percepções dos executivos são difíceis de medir, a perspectiva da Teoria dos Escalões Superiores invoca pesquisas anteriores sobre demografia, e sugere que características gerenciais são *proxies* razoáveis para as diferenças subjacentes nos três elementos citados.

Ou seja, além de características psicológicas, a Teoria argumenta que os antecedentes, características e experiências dos executivos desempenham um papel fundamental na tomada de decisão das organizações e nos seus resultados. Características do alto escalão, como idade, histórico funcional e as experiências educacionais, são consideradas *proxies* observáveis para os constructos psicológicos, que moldam a interpretação da equipe liderada pelo executivo sobre situações internas e externas, e facilitam a formulação de alternativas estratégicas apropriadas (Hambrick & Mason, 1984; Carpenter, Geletkanycz e Sanders, 2004).

Geletkanycz e Sanders (2004) explicam que, diante de desafios comuns de decisão, como sobrecarga de informações, metas e objetivos concorrentes, as percepções dos executivos sobre esses estímulos são filtradas e interpretadas, por meio de valores e bases cognitivas. Contudo, como essas construções psicológicas são inobserváveis, a teoria postula que as características gerenciais observáveis são *proxies* eficientes e que são fáceis, fornecendo, portanto, indicadores confiáveis das construções psicológicas não observáveis (Finkelstein & Hambrick, 1990; Geletkanycz & Sanders, 2004).

Além de enfatizar que os resultados organizacionais podem ser parcialmente previstos, a partir de fundamentos gerenciais, sob o ponto de vista dessa Teoria, um outro aspecto que ocupa o centro do palco da Teoria dos Escalões Superiores é o grupo de executivos seniores, mais conhecido como coalizão dominante, que representa, segundo Wilson (2016), o grupo de líderes que tem o poder e a influência para tomar decisões estratégicas nas organizações. Dozier (1990) complementa a definição, ao afirmar que esse grupo faz escolhas estratégicas, aloca recursos, define metas organizacionais e decide como elas serão alcançadas.

Hambrick e Mason (1984) explicam que, embora seja verdade que, na maioria das organizações, o executivo principal tenha mais poder, ainda é interessante estudar as equipes, pois o estudo de uma equipe inteira aumenta a força potencial da teoria para prever por que o executivo-chefe compartilha tarefas e, até certo ponto, poder com outros membros da equipe. Além disso, ainda de acordo com os autores, analisar todos os executivos corporativos, ao invés do CEO, apenas, pode lançar luz mais apropriadamente sobre a postura estratégica da organização.

No entanto, a análise de CEOs, ao invés de coalizões dominantes inteiras, como proposto inicialmente pela teoria, em 1984, foi progressivamente desenvolvida como uma linha específica de investigação dentro do campo da TES, conforme expõem Abatecola e Cristofaro (2020). Oppong (2014) afirma ainda que, embora a TES tenha inspirado pesquisas voltadas para a equipe da alta administração, também pode ser útil focar as características dos CEOs, tendo em vista que a distribuição de poder dentro de uma equipe pequena é desequilibrada em relação ao CEO. Ou seja, conforme há o aumento do poder e da assertividade do CEO, menos relevantes tornam-se os outros membros do *Top Management Team* (TMT) (Priem et al., 1999, p. 45). Neste sentido, grande parte da literatura tem focado sua atenção tanto no CEO quanto nas equipes da alta administração, e no papel que desempenham em uma organização (Quittainah, 2015).

De acordo com Sierra, Serra, Guerrazzi e Teixeira (2019), diversos refinamentos foram adicionados à construção original da Teoria dos Escalões Superiores, sendo a inclusão dos efeitos moderadores da discricção gerencial dos executivos de alto escalão, um deles. Considerado como o grau de oportunidade existente para um grupo inteiro de executivos, ou para alguns deles, especialmente para os CEOs, se comportarem substancialmente sem, ou com escassos constrangimentos, os estudiosos da Teoria dos Escalões Superiores sustentam que esse grau (até a liberdade total) depende da combinação de diferentes fatores, como determinantes institucionais ou setoriais externos, organizacionais internos e características pessoais do TMT. As implicações da discricção para a Teoria dos Escalões Superiores têm sido relevantes, considerando que o poder explicativo dessa teoria tem sido, cada vez mais, considerado diretamente proporcional ao nível de discricção gerencial de qualquer TMT (Wangrow et al., 2015; Abatecola & Cristofaro, 2020).

A capacidade dos CEOs de processar grandes quantidades de novas informações é crucial para ambientes estratégicos, caracterizados por um alto nível de discricção gerencial, uma vez que, em ambientes de alta discricção, por exemplo, há inúmeras opções estratégicas e impõem uma complexidade de informações, consideravelmente, maior. A concorrência

acirrada pressiona os CEOs a tomarem decisões estratégicas inovadoras, com o intuito das organizações permanecerem competitivas no mercado (Finkelstein & Hambrick, 1987; Hakonsson, 2006).

Neste contexto, sob essas condições, os gestores se esforçam para conduzir ações estratégicas que podem reduzir os riscos do negócio, garantindo, com isso, o seu desenvolvimento sustentável, sendo uma delas a gestão das partes interessadas, voltada para atender as demandas dos diversos *stakeholders* (Lee, Sun & Moon, 2018). De acordo com Ackermann e Eden (2011), prestar atenção e gerenciar um conjunto específico de partes interessadas, provavelmente, terá um efeito poderoso sobre a viabilidade de uma organização alcançar seus objetivos estratégicos e, dessa forma, ajudar a garantir sua viabilidade a longo prazo.

Dentre as estratégias que podem ser utilizadas para construir e fortalecer relacionamentos com várias partes interessadas, de modo a desenvolver vantagem competitiva sustentável, está o desempenho social corporativo (Hoeffler, Bloom & Keller, 2010; Brower & Mahajan, 2013), por meio da adoção de práticas de responsabilidade social corporativa, sinalizando, por meio disso, uma significativa ligação entre a tomada de decisão envolvendo o DSC de uma organização e as necessidades e demandas de seus diversos *stakeholders*.

Ao atender as reivindicações, até mesmo as implícitas, de suas partes interessadas, as empresas com alta responsabilidade social corporativa melhoram sua reputação, ganham a lealdade dos funcionários e se beneficiam do apoio dos clientes. As atividades sociais terão, portanto, um impacto positivo no desempenho financeiro organizacional (Brower & Mahajan, 2013; Benlemlih & Bitar, 2018).

A partir da perspectiva da Teoria dos Escalões Superiores, portanto, acredita-se que as características, valores e atributos do CEO desempenham papel importante nas decisões estratégicas das organizações, inclusive quanto aos investimentos em práticas relacionadas à responsabilidade social corporativa, que repercutirá, conseqüentemente, no desempenho social corporativo, especialmente em contextos de alta discricção gerencial.

2.2 Teoria dos *Stakeholders*

Com caráter multidisciplinar e uma perspectiva universal, no que se refere aos aspectos estruturais e funcionais das relações entre os diversos atores dos processos de trocas nas organizações, a Teoria dos *Stakeholders*, ou das partes interessadas, tem suas raízes na literatura de gestão, na década de 1960, quando o conceito de *stakeholder* foi articulado, embora a formalização da teoria seja frequentemente creditada à Freeman (Laplume, Sonpar & Litz, 2008; Plichta, 2019). O interesse nessa Teoria se enraizou no campo da Gestão Estratégica, depois cresceu para a Teoria da Organização e Ética nos Negócios. O elemento de responsabilidade social da Teoria dos *Stakeholders* permitiu que ela se integrasse às questões sociais na gestão e, mais recentemente, começou a entrar nas discussões sobre desenvolvimento sustentável (Laplume, Sonpar & Litz, 2008).

A partir da publicação do livro histórico de Freeman, *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, em 1984, o termo *stakeholder* ganhou destaque. Freeman (1984; 1988) argumenta que os gestores devem prestar atenção a qualquer grupo ou indivíduo que pode afetar ou que é afetado pelo propósito da organização, que se beneficia ou que é prejudicado por isso, e cujos direitos são respeitados ou violados por ações corporativas. É nessa perspectiva que essa teoria prega que, a fim de garantir sua sustentabilidade, a organização precisa do apoio das suas partes interessadas; do contrário, pode ter sua continuidade comprometida.

A Teoria dos *Stakeholders* diferencia os construtos do acionista e do *stakeholder*. Enquanto a Teoria da Agência se baseia no interesse de apenas uma parte, que é o acionista, e tem como pedra angular o interesse empresarial dos proprietários, separando a ética dos negócios, a Teoria dos *Stakeholders* diz respeito a questões de negociação, criação de valor, ética do capitalismo, responsabilidade social e mentalidade gerencial, e se baseia em qualquer pessoa que seja afetada ou afete as ações e políticas da organização, existindo relação de dependência entre elas e a integração da ética e negócios (Freeman, 1984; Beck & Storopoli, 2021).

Isso porque esta Teoria propôs uma mudança de paradigma da responsabilidade do negócio para os acionistas, que são aqueles com interesses financeiros no desempenho da empresa e que se beneficiam diretamente das ações do negócio, para a responsabilidade para com todos aqueles que podem afetar ou são afetados pelas ações do negócio (Laplume et al., 2008; Colvin, Bradd & Lacey, 2020). Com isso, o papel dos *stakeholders* na tomada de decisão organizacional está ganhando cada vez mais atenção, e isso se justifica porque, para

criar valor de forma sustentável e ética, é preciso construir e cultivar relacionamentos sustentáveis e de confiança com as diferentes partes interessadas, e equilibrar os seus interesses, que são diversos (Maak & Pless, 2006; Gooyert, Rouwette, Kranenburg & Freeman, 2017). Brenner e Cochran (1991) complementam explicando que a Teoria dos *Stakeholders* sugere que a natureza e os valores das partes interessadas de uma organização, assim como sua influência nas decisões empresariais, são fatores importantes para prever o comportamento organizacional.

Neste sentido, o gerenciamento da interface entre as muitas demandas, e muitas vezes concorrentes, das diferentes partes interessadas de uma organização, em relação aos seus objetivos estratégicos, é uma das tarefas mais importantes durante a formulação da estratégia. Sendo assim, se a alta administração quiser garantir a robustez da estratégia, precisa atender a gestão estratégica das partes interessadas, uma vez que, ao antecipar e gerenciar as respostas dessas partes às estratégias organizacionais, podem ser implementadas ações que capitalizem as possíveis respostas positivas ou reduzam ou erradiquem a respostas negativas (Ackermann & Eden, 2011).

Mitchell, Agle e Wood (1997) argumentam, no entanto, que há, na literatura das partes interessadas, uma série de definições estreitas que tentam especificar a realidade pragmática de que os gestores não podem, simplesmente, atender todas as reivindicações reais ou potenciais, e propõem uma variedade de prioridades de atenção gerencial. É nesta lógica que Bhattacharya e Korschun (2008) expõem que os gestores precisam desenvolver uma compreensão do panorama das partes interessadas e, por sua vez, identificar os atores que podem ter um grande impacto na capacidade da organização de servir ao mercado.

De modo a compreender melhor esse aspecto, Clarkson (1995) propôs uma tipologia de partes interessadas, considerada a mais amplamente citada e aceita, que distingue os *stakeholders* em primários e secundários. Os primários são aqueles sem cuja participação contínua a empresa não pode sobreviver como uma empresa em funcionamento. Essas partes são, normalmente, compostas por acionistas e investidores, funcionários, clientes e fornecedores, juntamente com o que é definido como o grupo de partes interessadas públicas, a saber, os governos e comunidades, que proporciona infraestruturas e mercados, cujas leis e regulamentos devem ser obedecidos, e a quem impostos, assim como outras obrigações, podem ser devidos (Clarkson, 1995).

Em linhas gerais, Clarkson (1995) explica que existe um alto nível de interdependência entre a organização e seus principais grupos de interessados. Se esse grupo ficar insatisfeito e se retirar do sistema corporativo, seja no todo ou em parte, a organização

ficará prejudicada seriamente ou, até mesmo, será incapaz de continuar em funcionamento. Isso acontece porque as partes interessadas primárias criam valor realizando atividades produtivas ou fornecem recursos importantes, ou fazem ambos. É o caso, por exemplo, de alguns investidores, que, além de fornecerem recursos financeiros, também contribuem para a criação de valor, por meio do aconselhamento aos gestores (Bridoux & Stoelhorst, 2014).

Por outro lado, os secundários são aqueles que influenciam ou afetam, ou são influenciados ou afetados pela corporação, mas não estão envolvidos em transações com a corporação, e não são essenciais para sua sobrevivência. A mídia, por exemplo, atende esta definição, pois tem a capacidade de mobilizar a opinião pública a favor, ou em oposição ao desempenho de uma organização (Clarkson, 1995). Em linhas gerais, são aquelas que influenciam indiretamente as operações e atividades de uma organização, ou são afetadas indiretamente por essas atividades.

Os *stakeholders* secundários podem incluir, por exemplo, residentes que moram perto de uma corporação, e que podem se beneficiar, portanto, de suas doações para a comunidade. No geral, essas partes são menos interessantes para a eficiência do investimento e, ao contrário das partes primárias, provavelmente, não afetarão as decisões de investimento (Benlemlih & Bitar, 2018).

Entre as várias formas de identificação dos *stakeholders* para os quais os gestores precisam prestar atenção, Mitchell et al. (1997) propõem que, para que nenhuma parte interessada, potencial ou real, seja excluída da análise de forma arbitrária ou a priori, deve-se identificar os *stakeholders* por meio dos seguintes atributos-chave: poder, legitimidade e urgência, e examinar brevemente as principais teorias organizacionais para discernir como elas lidam com estas três variáveis cruciais.

O primeiro atributo é o poder do *stakeholder* de influenciar a empresa, uma vez que possuem recursos valiosos. Este poder está relacionado à capacidade de um grupo moldar uma questão de acordo com seus próprios meios, e pode ser na forma de recursos financeiros, controle sobre a tomada de decisões ou acesso aos tomadores de decisões. O segundo atributo é a legitimidade do relacionamento da parte interessada com a organização. O princípio de quem ou o que realmente conta, geralmente, é baseado na legitimidade, que se refere a comportamentos socialmente aceitos ou esperados, devendo as partes interessadas fazerem uso do poder, por exemplo, de maneira responsável, para que sejam aceitas. O terceiro atributo é relativo à urgência da reivindicação do *stakeholder* sobre a empresa, considerando a escala de tempo do impacto potencial, delineando as partes interessadas com interesse de

curto de prazo em comparação ao interesse de longo prazo (Mitchell et al., 1997; Laplume et al., 2008; Colvin et al., 2020).

Uma questão fundamental que separa a teoria dos *stakeholders* em duas correntes é sobre por que as partes interessadas são consideradas importantes. Tem-se a Teoria Instrumental das partes interessadas, cuja literatura enfoca os retornos esperados para a organização, depois da organização levar em consideração os *stakeholders*; ou seja, as organizações satisfazem os interesses das partes interessadas esperando se beneficiar disso, sendo por isso que há estudos desenvolvidos para responder a questão de se as empresas melhoram seu desempenho, ao aumentar o grau em que satisfazem, de forma simultânea, os interesses das várias partes interessadas, e quais são os mecanismos responsáveis. Em outras palavras, nesta perspectiva da Teoria, satisfazer os interesses das várias partes interessadas mostra o que, à primeira vista, parece ser altruísmo, mas as empresas esperam se beneficiar disso, sendo, portanto, uma postura mais utilitária do que altruísta (Gooyert et al., 2017).

Tem também a Teoria Moral, que enfoca o valor intrínseco de levar em consideração as partes interessadas. Os trabalhos relacionados a essa teoria se baseiam em várias tradições filosóficas, a fim de fornecer justificativas de que satisfazer, de forma simultânea, os interesses das várias partes interessadas é, de fato, eticamente superior, sendo a coisa certa a fazer, e não porque isso serviria à organização que os leva em consideração (Jones, Felps & Bigley, 2007; Gooyert et al., 2017).

Gooyert et al. (2017) esclarecem que adotar uma postura instrumental ou moral tem implicações consideráveis para as decisões organizacionais. Isso se justifica porque, ao adotar a perspectiva instrumental, a organização priorizaria as partes interessadas que têm influência na continuidade das empresas, ou seja, os *stakeholders* primários; já pela perspectiva moral, as empresas atenderiam os interesses de um conjunto mais vasto de partes interessadas, até mesmo os que não têm poder de influenciar a continuidade dos negócios, caso dos *stakeholders* secundários.

Além disso, de acordo com Donaldson e Preston (1995), a Teoria dos *Stakeholders* é entendida como tendo três aspectos primários, que estão inter-relacionados e que se apoiam mutuamente: normativo, descritivo e instrumental:

- **Aspecto Normativo:** Constitui o núcleo da Teoria dos Stakeholders, sendo a base para os outros dois aspectos. Neste aspecto, a Teoria é usada para interpretar a função da corporação, incluindo a identificação de diretrizes morais ou filosóficas para a operação e gestão de empresas. Estabelece um imperativo moral para os gestores

atenderem aos interesses legítimos de uma variedade de *stakeholders*, ao invés de agirem apenas como agentes dos acionistas das empresas;

- **Aspecto Descritivo:** A Teoria é usada para descrever, e às vezes para explicar, características e comportamentos corporativos. Ela já foi utilizada, por exemplo, para descrever a natureza da empresa, a forma como os gestores pensam sobre a gestão, como os membros do conselho pensam sobre os interesses dos constituintes corporativos e como algumas empresas são administradas;
- **Aspecto Instrumental:** A Teoria é usada para identificar as conexões, ou a falta delas, entre a gestão das partes interessadas e concretização dos objetivos corporativos, tais como lucratividade e crescimento. Quaisquer que sejam as metodologias utilizadas pelos estudos que tratam deste aspecto, todos sugerem que a adesão aos princípios e práticas das partes interessadas atinge os objetivos convencionais de desempenho corporativo tão bem, ou até melhor, do que as abordagens rivais.

Rose, Flak e Sæbø (2018) complementam o argumento de Donaldson e Preston (1995), quanto a esses aspectos, afirmando que os pressupostos normativos compreendem princípios baseados na ética e filosofia sobre como os gestores devem agir, devendo os mesmos reconhecer e respeitar os interesses das suas várias partes interessadas, ao invés de agirem apenas como agentes maximizadores dos acionistas proprietários. Os elementos descritivos estão preocupados com a forma de representar e descrever as organizações, assim como seu comportamento, e tem como aspectos-chave a definição de *stakeholders*, assim como ferramentas para identificá-los e conceitos que representam a relevância dessas partes para os gestores. Já os aspectos instrumentais da Teoria referem-se, principalmente, aos esforços para investigar a sua eficácia. Os pesquisadores estudam o real impacto da gestão prática dos *stakeholders* nos objetivos corporativos tradicionais (Rose, Flak & Sæbø, 2018).

A presente tese se ampara na abordagem instrumental. Segundo Valiente, Ayerbe e Figueras (2012), quando se estuda a literatura da responsabilidade social corporativa, a abordagem predominante é a instrumental, que pressupõe que as principais razões para as organizações se envolverem em RSC é o seu próprio interesse, vendo o problema no longo prazo e na perspectiva da satisfação dos *stakeholders*. Em outras palavras, elas são propensas a adotarem práticas socialmente responsáveis porque estão cientes dos seus benefícios, mesmo que a longo prazo, além de que, não adotar, podem deixá-las em desvantagem, em relação aos seus concorrentes.

2.3 Discrição Gerencial

Os estudiosos, há muito tempo, se interessam em quando e em que grau os executivos são capazes de exercer controle sobre suas organizações. Hambrick e Finkelstein, estudiosos da organização estratégica, desenvolveram o modelo seminal de discricionariedade gerencial empregado na pesquisa em Administração, em 1987; no entanto, conforme apresentam Wangrow, Schepker e Barker (2015), tal conceito já existia, muitos anos antes de seu artigo, inclusive na Sociologia.

A discrição gerencial, ou *managerial discretion*, determina a magnitude do efeito que um CEO pode ter sobre os resultados da empresa. Desde sua introdução, houve tentativas para explicar quando os executivos terão discrição; o que significa discrição para os resultados organizacionais; e como a discrição pode influenciar, de forma diferenciada, tais resultados, quando habilita ou restringe os líderes (Finkelstein & Peteraf, 2007; Wangrow et al., 2015; Ponomareva, 2019).

Descrita como a latitude na tomada de decisão dos executivos, ou o grau de liberdade no estabelecimento de objetivos e na ação, a discrição gerencial trata da influência real do executivo nos processos estratégicos de tomada de decisão (Hambrick & Finkelstein, 1987; Jaffe & Lane, 2004). Essa literatura, focada classicamente no nível executivo, reconcilia a afirmação da ecologia populacional, de que os executivos têm pouca influência sobre os resultados, no nível da empresa, e a afirmação da teoria da escolha estratégica, de que os executivos tomam decisões estratégicas, tendo, assim, uma influência considerável nos resultados organizacionais (Wangrow & Schloemer, 2019).

Hannan e Freeman (1977), em apoio à Ecologia Populacional, defendem que as organizações são inerciais e limitadas por pressões internas e externas. Nessa perspectiva, os executivos importam muito pouco, tendo em vista a raridade em conseguir realizar mudanças estratégicas ou estruturais substanciais. Wasserman, Nohria e Anand (2001) enfatizam que os pesquisadores da ecologia organizacional argumentam que os CEOs são tão limitados por seus ambientes, que têm pouca capacidade de afetar o desempenho organizacional.

Por outro lado, Child (1972), estudioso que apoia a concepção da escolha estratégica, alega que os executivos são importantes, uma vez que determinam metas e objetivos de longo prazo e podem iniciar cursos de ação, como promover mudanças estratégicas, aquisições e desinvestimentos, a fim de perseguir a missão e os objetivos da empresa. De maneira resumida, a discrição gerencial integra as visões opostas de que os executivos impactam, de forma mínima, as empresas (teoria da ecologia organizacional) e de que eles impactam

substancialmente as empresas (teoria da escolha estratégica) (Hambrick & Finkelstein, 1987; Wangrow & Schloemer, 2019).

Wangrow et al. (2015) apontam que o modelo de discricção gerencial reconcilia essas visões conflitantes, ao reconhecer que muitas forças agem em um *continuum*. A partir disso, afirmam os autores, a latitude de ação de um executivo pode ser restringida ou ativada, dependendo do grau em que cada força existe. Em ambientes caracterizados pela presença de alta discricção, presume-se que os executivos tenham uma forte influência nos resultados da organização. Por outro lado, em ambientes com baixos níveis de discricção, presume-se que a capacidade dos executivos de tomar decisões estratégicas seja restrita (Ponomareva, 2019).

A discricção gerencial é de interesse, de longa data, tanto da economia quanto da teoria da organização. Embora tenham visões opostas quanto à temática, existem muitos pontos de interseção nessas duas correntes de pesquisa. Ambos, por exemplo, preocupam-se com a tomada de decisões executivas e questões de controle corporativo; consideram antecedentes semelhantes, como o ambiente regulatório e a forma organizacional; e têm implicações para conjuntos de resultados semelhantes, como remuneração de executivos e desempenho organizacional. No entanto, essas duas correntes de pesquisa foram separadas por uma divisão ideológica. Enquanto os economistas associam a discricção ao oportunismo, um conceito que os teóricos das organizações enfrentam com aversão, Hambrick e Finkelstein (1987) adotam uma visão mais neutra da discricção gerencial (Finkelstein e Peteraf, 2007).

Hambrick e Finkelstein (1987), no desenvolvimento do construto da discricção gerencial, identificaram três fontes básicas de discricção gerencial, ou seja, as três forças que determinam a latitude de ação de um executivo: o ambiente de tarefas, fatores organizacionais internos e as características do executivo. O ambiente de tarefas está relacionado ao grau em que o ambiente, no qual a empresa está inserida, permite variedade e mudança (Hambrick & Finkelstein, 1987). Ele é definido pelos domínios em que as organizações operam (por exemplo, setor). Como o domínio operacional pode afetar consideravelmente a discricção gerencial, as funções do executivo e, conseqüentemente, sua capacidade de afetar o desempenho podem variar bastante entre esses domínios (Wangrow & Schloemer, 2019).

É esperado, por exemplo, que o ambiente de tarefas influencie positivamente a discricção gerencial quando as características do produto variam bastante entre os concorrentes do setor, quando o mercado de produtos do setor está crescendo e a demanda por produtos do setor é volátil. Em contrapartida, o ambiente de tarefas pode restringir a discricção quando uma indústria é altamente concentrada, altamente regulamentada e existem forças externas

poderosas, como concorrentes, fornecedores e compradores (Hambrick & Finkelstein, 1987; Wangrow et al., 2015).

Dess e Beard (1984), ao reconhecerem que, de acordo com a teoria da dependência de recursos, o contexto externo do setor (o ambiente) pode exercer influência significativa no comportamento de uma organização, introduziram a munificência, o dinamismo e a complexidade como dimensões do ambiente de tarefas, sendo elementos relevantes para as empresas de um determinado setor, tendo em vista que aumentam potencialmente a latitude de ação de um executivo.

De acordo com Starbuck (1976), a munificência ambiental está relacionada à até que ponto o ambiente pode suportar o crescimento sustentado, uma vez que as organizações buscam ambientes que permitem o crescimento e a estabilidade organizacional. Isso propicia, por sua vez, uma folga de recursos, favorecendo, assim, as organizações, pois terão como fazer determinados investimentos, para que se mantenham competitivas. Dess e Beard (1984) explicam que o principal fator determinante da munificência de um ambiente é a taxa do crescimento das vendas. Quando a empresa opera em um ambiente com crescimento contínuo e sustentado, os gestores têm mais recursos disponíveis, que podem ser alocados a projetos inovadores (Rosenbusch, Rauch, & Bausch, 2013; García-Sánchez & Martínez-Ferrero, 2018).

O dinamismo ambiental está relacionado a uma imprevisibilidade e ausência de padrão, que cria incertezas no que se refere às demandas do setor, além de contemplar mudanças difíceis de prever, o que aumenta a incerteza dos principais membros da organização. Há também a complexidade ambiental, em que os gestores terão maior incerteza e maiores requisitos de processamento de informações do que os gestores que enfrentam um ambiente simples. As organizações que competem em ambientes heterogêneos, ou seja, em setores que exigem muitos insumos diferentes, ou que produzem muitos produtos diferentes, necessitam de atividades estratégicas (Aldrich, 1979; Dess & Beard, 1984). Tanto em um ambiente dinâmico quanto complexo, os gestores possuem mais liberdade de ação para traçar planos e estratégias, com o propósito de conferir às organizações condições de competir de forma inovadora e diferenciada.

No tocante ao fator da organização, Hambrick e Finkelstein (1987) afirmam que ele está atrelado ao grau em que a organização é receptiva a uma série de ações possíveis e que habilita o executivo a formular e executar essas ações. As empresas com recursos abundantes e facilmente transferíveis permitem aos executivos prever mudanças e escolher entre uma variedade mais ampla de alternativas, assim como a falta de cultura arraigada e a existência de

um conselho passivo conferem mais discricção aos executivos. Por outro lado, organizações com uma cultura e controle rígidos arraigados impõem restrições estritas às ações dos executivos e limitam as iniciativas de mudança estratégica.

De acordo com Youssef e Teng (2019), a dimensão organizacional interna inclui fatores, como forças inerciais, a exemplo da idade, cultura e tamanho, disponibilidade de recursos, intensidade de capital, estrutura e partes interessadas internas poderosas. Partes interessadas vinculadas ao *status quo*, podem resistir ou, até mesmo, trabalhar contra a mudança. O Conselho de Administração, a equipe da alta administração e os trabalhadores, por exemplo, podem, ou não, ser receptivas a toda a gama de possíveis ações, influenciando, assim, o leque de ações que um CEO pode considerar e executar (Schloemer, 2019).

Além das partes interessadas, a cultura organizacional, profundamente enraizada de uma empresa maior ou mais antiga, também pode restringir severamente um CEO que busca introduzir, promover e defender mudanças na organização, por causa dos seus processos que já estão estabelecidos, amplo conhecimento e funções e sistemas de controle definidos e estabelecidos, conforme explica Schloemer (2019).

A intensidade de capital também pode influenciar a discricção dos executivos. Segundo Hannan e Freeman (1977), as organizações que fizerem desembolsos de capital consideráveis estarão altamente comprometidas com o curso atual de suas ações, restringindo, portanto, a liberdade do executivo de executar determinadas ações. Já quando os executivos pertencem a organizações com recursos abundantes, a exemplo de reservas de caixa, capacidade de dívida não utilizada e talento técnico e gerencial disponível, podem explorar uma gama mais ampla de opções estratégicas (Hambrick & Finkelstein, 1987).

Já o fator das características do CEO está relacionado ao grau em que o executivo é capaz de visualizar ou criar múltiplos cursos de ação, segundo apresentam Hambrick e Finkelstein (1987). Os autores enfatizam que a discricção reside, em parte, dentro de um gestor, ou seja, é uma função de suas próprias características, ao invés de ser determinada apenas por forças contextuais. Dessa forma, os CEOs que enfrentam o mesmo nível de discricção contextual externa podem variar, de forma considerável, em como escolhem exercer influência nas decisões organizacionais (Gupta, Nadkarni & Mariam, 2019). A tolerância de um gerente de topo à ambiguidade e lócus de controle compõem as características pessoais baseadas na psicologia nesta força.

O lócus de controle se refere a um indivíduo que acredita que os resultados decorrem mais de forças externas ou internas, e afeta a discricção gerencial no nível individual. Enquanto os CEOs com orientação interna acreditam que os eventos estão sujeitos ao seu próprio

controle, os CEOs com orientação externa acreditam que os eventos estão fora do seu controle. Nesta perspectiva, os CEOs com um forte lócus de controle interno são propensos a operar com maior discricção, visto que convertem seu controle percebido em envolvimento intencional em muitos domínios, e geram vários cursos de ação (Hambrick & Finkelstein, 1987). Ou seja, estes executivos possuem maior discricção, pois são capazes de aumentar seu poder percebido dentro da organização.

Além do lócus de controle interno, tem a tolerância à ambiguidade, relacionada à tendência de um indivíduo de ver situações incertas e, potencialmente, sem soluções e novas como desejáveis. Cenários em que as informações são conflitantes e interconexões complexas e novas são evitados por pessoas com baixa tolerância à ambiguidade (Budner, 1962; Dollinger, Golden & Saxton, 1997). Os CEOs com alta tolerância à ambiguidade não sentem desconforto em processar informações dessa natureza, antes, buscam estratégias de ação apropriadas para lidar com tais situações.

Em suma, no que se refere à discricionariade gerencial, há dois caminhos distintos pelos quais os CEOs optam por exercer a discricionariade disponível:

(1) Discricionariade percebida: como eles percebem sua latitude ou restrições na decisão sobre escolhas estratégicas, independentemente da discricionariade objetiva da qual desfrutam. Alguns CEOs podem ter percepções exageradas da liberdade que desfrutam, enquanto outros podem perceber que sua influência é muito menor do que sua real discricção. Essas percepções, por sua vez, irão influenciar a forma como os CEOs realizarão suas estratégias preferidas, além de sua discricção contextualmente determinada (Hambrick & Finkelstein, 1987; Carpenter & Golden, 1997; Gupta, Nadkarni & Mariam, 2019).

(2) Capacidade de venda de questões: quão bem os CEOs podem convencer os outros a aceitar suas escolhas estratégicas preferidas. Os executivos que sabem como vender suas ações têm mais poder de decisão. Independentemente se possuem discricção ou restrição contextual, os CEOs que comunicam, de forma efetiva, suas opções preferidas aos constituintes relevantes, e obtêm amplo consenso em torno dessas opções, podem exercer maior influência do que aqueles que não possuem tal capacidade (Hambrick & Finkelstein, 1987; Gupta, Nadkarni & Mariam, 2019).

Para Hambrick e Finkelstein (1987), esses dois aspectos são caminhos alternativos e distintos pelos quais os CEOs exercem influência diante de restrições contextuais, e não capturam, de forma exaustiva, todas as possíveis fontes inatas de influência ou discricção gerencial. Além disso, tais aspectos demonstram que a personalidade do CEO tem influência

significativa sobre a forma como os executivos podem exercer influência sobre as organizações.

Crossland e Hambrick (2007) explicam que ainda faltava, no que concerne às pesquisas sobre discricção gerencial, qualquer atenção à ideia de que a margem de manobra executiva também emana do macroambiente, ou o amplo sistema social e econômico dentro do qual os CEOs operam, considerando que tais sistemas nacionais podem permitir aos CEOs de empresas de capital aberto mais latitude de ação do que outros sistemas nacionais. Neste sentido, foi realizada uma adição recente na discricção gerencial, acrescentando o ambiente institucional como uma quarta força que permite ou restringe a discricção. Os CEOs, em diferentes países, enfrentam sistematicamente diferentes graus de restrição em suas latitudes de ação, e isso, como consequência, provocará diferenças no efeito que eles têm no desempenho da empresa. Este fator, portanto, explora como as instituições de nível nacional influenciam o grau em que os CEOs afetam os resultados no nível da empresa.

Uma série de fatores interconectados pode fornecer aos CEOs uma latitude de ação relativamente maior do que em outros países: valores nacionais de individualismo e tolerância à incerteza, uma estrutura de propriedade predominante de acionistas amplamente dispersos e bem diversificados, que buscam a maximização do preço das ações sem se preocupar com o fracasso da empresa, e arranjos de governança que tendem a dar aos executivos grande poder. Uma maior latitude de ação proporciona considerável poder de decisão para, por exemplo, adicionar e descartar linhas de produtos, realocar recursos estratégicos, abrir e fechar instalações, contratar e demitir funcionários, permitindo, com isso, que os executivos coloquem suas marcas distintivas no desempenho das empresas da qual fazem parte (Crossland & Hambrick, 2007).

Os estudos realizados sobre essa força consideram a natureza preditiva das políticas e da cultura dos países. As políticas nacionais consideradas nesta força discricionária incluem dispersão da propriedade e origem legal, enquanto os traços culturais incluem distância do poder, individualismo versus coletivismo, tolerância à incerteza e folga cultural (Crossland & Hambrick, 2007; Wangrow & Schloemer, 2019).

Por exemplo, os valores culturais do individualismo *versus* coletivismo são importantes e relevantes para moldar a discricção gerencial, pois as ações dos altos executivos são tomadas não dentro de um vácuo contextual, mas dentro de um ambiente de costumes, normas e expectativas sociais. Em culturas individualistas, os *stakeholders* são mais propensos a tolerar e dar primazia a decisões idiossincráticas, e, a partir disso, os executivos tenderão a ser mais autoconfiantes e tomarão decisões de forma mais unilateral. Em

contrapartida, nas empresas cuja cultura seja coletivista, os *stakeholders* esperam que os executivos se preocupem e consultem, antes de tomar qualquer decisão, seu endogrupo mais detalhadamente (Crossland & Hambrick, 2007).

Vale ressaltar, ainda, que há interações entre as forças ou fatores de discricção gerencial, e os pesos das forças discricionárias variam de acordo com o contexto da atividade gerencial. Há empresas, por exemplo, que possuem uma abundância de recursos disponíveis, sendo capazes, portanto, de explorar uma gama mais ampla de opções estratégicas. Apesar disso, no entanto, os executivos dessas empresas, provavelmente, irão enfrentar burocracias que restringirão sua discricção. Da mesma forma, um executivo com um lócus de controle interno pode se sentir prejudicado quando colocado em uma empresa mais antiga, com uma cultura resistente e estabelecida (Wangrow et al., 2015).

Neste sentido, ainda de acordo com os autores, as organizações, executivos e conselhos de administração devem estar cientes e compreender como cada uma das quatro forças de discricionariade afeta suas organizações, sobre a interação entre os diferentes níveis de discricionariade, para compreender como cada tipo de discricionariade afeta, de forma diferenciada e interativa, a tomada de decisões executivas nos domínios operacional e estratégico da empresa, assim como nos seus resultados.

2.4 Responsabilidade Social Corporativa

A responsabilidade social corporativa (RSC) vem ganhando grande impulso na academia e nas organizações, ao longo das últimas décadas, tornando-se uma estratégia corporativa padrão, que possibilita o aumento do valor e da competitividade da empresa (Cheng, Wang & Wang, 2021; Ye, Wang & Lu, 2021). Shahzad, Baig, Rehman, Saeed e Asim (2021) argumentam que o aumento da globalização e o surgimento de economias baseadas no conhecimento revolucionaram o significado da RSC, tendo em vista que alteraram a filosofia básica da sociedade e dos negócios.

Várias foram as definições de RSC desenvolvidas, nos últimos anos. Marrewijk (2003) afirma que, em debates acadêmicos e ambientes de negócios, centenas de definições têm sido propostas sobre uma forma mais humana, ética e transparente de fazer negócios. Ahmed, Zehou, Raza, Qureshi e Yousufi (2020) conceituam a RSC como um compromisso, de longo prazo das organizações, para conduzir as operações de negócios de forma ética, de modo a melhorar o bem-estar da comunidade, por intermédio de práticas comerciais discricionárias e contribuições de recursos corporativos. Os autores afirmam, ainda, que não se trata, apenas,

de arrecadar dinheiro para instituições de caridade, mas também de alinhar as estratégias de crescimento dos negócios à ética, a fim de desenvolver um senso de apoio e comunidade, que proporcione mudanças à sociedade.

Aguinis (2011), por outro lado, define a RSC como as ações e políticas corporativas específicas, que levam em consideração as expectativas dos *stakeholders* e o triplo resultado final do desempenho econômico, social e ambiental. Para Marrewijk (2003), é considerada a panaceia que solucionará o hiato da pobreza global, a exclusão social e a destruição ambiental. Já para McWilliams e Siegel (2001), são ações que promovem algum bem social, além dos interesses da organização e do que é exigido por lei. Em linhas gerais, a RSC representa as políticas e ações desenvolvidas pelas empresas, com vistas a satisfazer as diversas demandas das suas partes interessadas, que estão ligadas ao tripé da sustentabilidade, ou seja, aos aspectos econômicos, sociais e ambientais, proporcionando às organizações, como consequência, vantagem competitiva e criação de valor.

Os investimentos em RSC tornaram-se um aspecto importante da gestão estratégica corporativa, considerando que as reivindicações das partes interessadas têm atraído a atenção das organizações (Yan, 2021). Em virtude disso, onexo entre empresas e sociedade transformou os papéis e responsabilidades das organizações na sociedade. No entanto, a inclusão dos aspectos sociais nas tomadas de decisões empresariais, segundo Shahzad et al. (2021), apresenta desafios, e acaba sendo ameaçada por uma compensação entre o custo e os benefícios para uma organização. Gao et al. (2020) alegam que os investimentos em RSC podem induzir à insolvência de uma corporação e aumentar o risco de crédito de curto prazo. Hull e Rothenberg (2008), por outro lado, defendem que a RSC desvia os escassos recursos tangíveis e intangíveis das atividades de agregação de valor da organização, como a inovação.

Ao contrário do que foi apresentado, Porter e Kramer (2006) argumentam que a RSC pode ser muito mais do que um custo, restrição ou, até mesmo, uma ação de caridade – pode ser uma fonte de oportunidades, inovação e vantagem competitiva, se for incorporada à estrutura estratégica de uma empresa. É neste sentido que a literatura sobre o tema apresenta inúmeros benefícios da RSC para as empresas que a adotam. Diversos estudos mostram que as atividades de RSC desempenham papel essencial na melhoria do valor corporativo, gerando um ambiente de negócios positivo. Em decorrência disso, as empresas passaram a ter mais interesse pela RSC e começaram a organizar movimentos, para traçar planos estratégicos, de modo a aproveitar seus recursos de forma eficaz na execução dessas atividades (Han & Lee, 2021).

Ye, Wang e Lu (2021) apontam que, por meio das práticas de RSC, uma organização pode atender as expectativas dos seus *stakeholders*, ganhar legitimidade e, com isso, aprimorar sua reputação ou imagem corporativa, levando, conseqüentemente, a um melhor desempenho financeiro. Nguyen, Nguyen e Hoai (2021) concordam com isso, ao afirmarem que se trata de uma ferramenta que possibilita que as empresas estabeleçam uma imagem corporativa positiva externamente e internamente, promovendo, assim, a maximização do lucro e o aumento da vantagem competitiva.

Tetrault e Lamertz (2008) confirmam tal alegação, ao explicarem que o investimento em RSC cria benefícios externos, ao melhorar a reputação da empresa e o seu relacionamento com as partes interessadas, e internos, com a implantação de recursos e capacidades raros, enraizados no capital intelectual, pois uma empresa socialmente responsável é mais capaz de atrair e utilizar novos recursos por meio de suas redes relacionais, fortalecendo, dessa forma, o capital intelectual da empresa (Shahzad et al., 2021).

Chkir, Hassan, Rjiba e Saadi (2021) argumentam, ainda, que, para sobreviverem e se destacarem, as organizações, a partir da RSC, podem se beneficiar, no que se refere à obtenção de acesso ao mercado, envolvimento e confiança dos *stakeholders*, redução das restrições financeiras e atração e retenção de uma melhor força de trabalho, elementos cruciais para a inovação. Martinez-Conesa, Soto-Acosta e Palacios-Manzano (2017) relatam que a RSC é um enfoque imperativo para tornar a empresa inovadora. Jaffe e Palmer (1997) compartilham a mesma visão, ao apontarem que a RSC é totalmente benéfica para a inovação organizacional. Além disso, Dobers e Halme (2009) argumentam que o relacionamento socio-organizacional mais duradouro, construído a partir das atividades de RSC, instiga a disposição dos clientes para comprar bens e serviços oferecidos por organizações que estão comprometidas com a RSC.

Segundo Nguyen, Nguyen e Hoai (2021), a RSC também pode influenciar o envolvimento dos funcionários na empresa, tendo em vista que as atividades relacionadas à RSC ajudam a estabelecer uma associação estável entre empresa e funcionários, aumentando significativamente, a partir disso, a lealdade dos funcionários e o desempenho da empresa de forma progressiva (De Roeck, Marique & Stinglhamber, 2013). Shahzad et al. (2021) complementam o exposto, ao explicar que a RSC pode auxiliar a gestão dos recursos humanos, tendo em vista que inclui o bem-estar dos funcionários e a ética nos negócios de diferentes maneiras, o que reforça o desempenho dos funcionários.

Ainda sobre os benefícios, o engajamento nas atividades de RSC pode permitir às empresas obter retornos correspondentes das partes interessadas, o que abrange custos de

capital mais baixos, capital de reputação mais alto e maior fidelidade do cliente, além de melhor acesso ao financiamento, para aumentar a probabilidade de sucesso na acirrada competição do mercado de produtos (Bannier, Bofinger & Rock, 2021; Chen, Chen & Jebran, 2021; Yan, 2021).

Apesar de todos os benefícios da RSC apontados por estudos anteriores, Knippenberg e Jong (2010) deixam claro que a RSC é uma ideia difícil de analisar e aplicar, pois se trata de um conceito moral, e, por isso, requer uma nova atitude dos atores de negócios, uma vez que possuem o dever de conciliar ética e negócios, e devem proceder de forma ativa e proativa. Além do mais, as empresas precisam desenvolver um senso comum de seus valores essenciais ou adaptar suas ações aos valores e normas de comportamento aceitável para o sistema social ao qual pertencem, para serem eficazes nas estratégias de RSC (Dowling & Pfeffer, 1975; Barchiesi & Colladon, 2021).

2.5 Desempenho Social Corporativo

Na década de 1960 e início da de 1970, a crise do petróleo da Organização dos Países Exportadores de Petróleo (OPEP) e a estagflação econômica; os dramáticos sucessos regulatórios de ativistas ambientais, de defesa do consumidor e de direitos civis; e produtos que ameaçam a vida e a poluição tóxica espalharam a mensagem de que o ambiente de negócios era social e político, e não apenas econômico e tecnológico. Os executivos de negócios começaram a descobrir, então, que a velha desculpa “o mercado exige” não era mais uma justificativa suficiente para qualquer comportamento que escolhessem, mas que os vários grupos constituintes dos negócios insistiam em melhores explicações e comportamentos diferentes. Com isso, várias pesquisas concentraram sua atenção em vários aspectos da capacidade de resposta social das empresas, partindo do pressuposto que os negócios são atores no ambiente e, por isso, devem responder as pressões sociais (Wood, 1991; Clarkson, 1995).

Neste contexto, se destaca o termo “desempenho social corporativo” (DSC), usado há vários anos na literatura empresarial e na sociedade, no entanto, inicialmente, não definido com precisão, tendo sido usado como sinônimo de responsabilidade social corporativa (RSC), responsividade social corporativa ou qualquer outra interação entre os negócios e o ambiente social. Em 1979, no entanto, Carroll, pela primeira vez, conceituou tal desempenho como a integração tridimensional de RSC, questões sociais e responsividade social corporativa. Essa natureza integrativa do DSC é o que o torna único, pois, ao integrar esses 3 elementos, o

modelo fornece uma estrutura valiosa para análises gerais dos negócios e da sociedade (Wartick & Cochran, 1985).

O primeiro aspecto do modelo de DSC são os princípios de RSC. Antes, porém, é importante destacar as discussões sobre o conceito de RSC. Carroll (1979) expõe que, para que uma definição de RSC aborde, por completo, toda a gama de obrigações que os negócios têm para com a sociedade, ela deve incorporar as categorias econômica, jurídica, ética e discricionária do desempenho dos negócios, devendo elas ser cumpridas de forma simultânea. A econômica, primeira e mais importante responsabilidade social das empresas, tem o papel de produzir bens e serviços, que a sociedade deseja, e de vendê-los com lucro.

A legal, por sua vez, está relacionada ao cumprimento de leis e regulamentos, ou seja, que as empresas cumpram sua missão econômica dentro da estrutura dos requisitos legais. A ética está atrelada a comportamentos e atividades adicionais que não são, necessariamente, codificados em lei, mas são esperados nos negócios pelos membros da sociedade. Por fim, a discricionária está ligada a funções puramente voluntárias, não exigidas por lei, e nem mesmo esperadas das empresas, em um sentido ético (Exemplos: contribuições filantrópicas, conduzir programas internos para usuários de drogas, etc). A essência dessas atividades é que, se uma organização não se envolve nelas, não é considerada antiética, em si (Carroll, 1979).

No modelo de Carroll (1979), essas categorias se constituem princípios. Wood (1991) argumentou, no entanto, que os princípios deveriam ser vistos como motivadores, e não como categorias, e, ao invés de princípios, as 4 categorias seriam domínios dentro dos quais uma variedade de princípios pode operar. Por exemplo, se o gestor de uma empresa opera, exclusivamente, com base em um princípio de maximização do interesse próprio, é provável que ele maximize o lucro (responsabilidade econômica), obedeça as leis (responsabilidade legal), trate as pessoas e organização, em seu ambiente, estritamente de acordo com a responsabilidade ética, e contribua para instituições de caridade (responsabilidade discricionária). Dessa forma, todas as categorias propostas por Carroll seriam cumpridas, contudo, a empresa poderia não ser considerada socialmente responsável (Wood, 1991).

Como forma de esclarecer parte da confusão quanto à RSC, Wood (1991) articulou princípios de RSC, unindo, pois, formulações, anteriormente concorrentes, de Davis, Preston e Post e de Carroll. Primeiro, a fim de avaliar as motivações de uma organização, o princípio da RSC incorpora o Princípio da Legitimidade, segundo o qual a sociedade tem o direito de definir as funções legítimas de uma organização; o Princípio da Responsabilidade Pública, onde as empresas devem se responsabilizar pelos problemas que causarem ou que estão relacionadas às suas operações; já o Princípio da Discrção Gerencial enfatiza a importância

dos indivíduos, como atores morais, e a discrição que eles têm em todos os domínios da RSC, para escolher os métodos e modos precisos de resposta corporativa às demandas das partes interessadas (Wood, 1991; Neville, Bell & Mengüç, 2005).

O segundo aspecto do modelo de Carroll (1979) diz respeito às questões sociais. Ao desenvolver uma estrutura conceitual para o DSC, não basta apenas especificar a natureza da responsabilidade social (econômica, jurídica, ética e discricionária), mas também identificar as questões sociais, ou áreas tópicas, as quais essas responsabilidades estão vinculadas. Dentre as questões sociais, pode-se mencionar a segurança dos produtos, segurança e saúde ocupacional, ética nos negócios, preocupação com o meio ambiente, discriminação no emprego, etc. Vale salientar, no entanto, que tais problemas mudam, com o tempo, e diferem entre os diferentes setores. Além disso, os gestores precisam identificar as questões sociais de maior interesse para a organização (Carroll, 1979). Neste ponto, pode-se estabelecer uma conexão das questões sociais das organizações com a Teoria dos *Stakeholders*. A definição dos problemas que a organização irá se concentrar dependerá das necessidades e interesses das suas partes interessadas.

O último aspecto do modelo de Carroll (1979) diz respeito à responsividade social corporativa, que se trata da filosofia, modo ou estratégia por trás da resposta à responsabilidade social e às questões sociais. Ou seja, trata-se da capacidade de resposta social às pressões sofridas pelas organizações, que pode variar de uma resposta como “não fazer nada”, a uma como “fazer muito”. O ato literal de responder ou de alcançar uma postura, geralmente responsiva à sociedade, é o foco (Carroll, 1979). Segundo Wood (1991), é por meio da responsividade, conhecida como a dimensão da ação, que os princípios da RSC podem ser atuados. No entanto, o autor enfatiza a importância de considerar a responsabilidade e responsividade como conectadas no modelo mais amplo de DSC, uma vez que houve um tempo em que esses elementos eram vistos, de forma errônea, como conceitos concorrentes ou um como substituto do outro.

De acordo com Wood (1991), em 1975, Alckerman propôs três atividades típicas e necessárias de uma organização responsiva: (a) monitorar e avaliar as condições ambientais, com o propósito de obter o conhecimento necessário para responder melhor às mudanças nas condições e demandas e, portanto, a empresa seria mais capaz de se adaptar e sobreviver em um ambiente dinâmico e turbulento; (b) atender a demanda das partes interessadas, procurando entender e avaliando os ambientes dessas partes, gerenciando suas relações com as partes, lidando com demandas e expectativas das partes e tentando melhorar suas próprias

posições de poder e influência junto às partes; e (c) elaborar planos e políticas que resultem em mudanças nas condições ambientais e nas partes interessadas.

Diferente de Carroll (1979) e Wartick e Cochran (1985), que utilizaram, como dimensão ou aspecto do modelo de DSC, as questões sociais e o gerenciamento de problemas, respectivamente, Wood (1991) definiu, como aspecto do seu modelo, as Políticas, programas e outros resultados observáveis do comportamento corporativo, no que se refere às relações sociais da empresa, uma vez que o conceito de DSC, necessariamente, direciona a atenção para os resultados do comportamento corporativo. Essa dimensão foca nos resultados da ação corporativa e humana, que podem ser observados e avaliados.

Em linhas gerais, o conceito de desempenho social corporativo abarca os aspectos descritivos e normativos da responsabilidade social corporativa, assim como enfatiza tudo o que as empresas estão alcançando ou realizando no âmbito das políticas, práticas e resultados de responsabilidade social corporativa (Carroll & Shabana, 2010).

A questão, no entanto, do que impulsiona o DSC tornou-se preocupação vital para muitos gestores e pesquisadores de grandes corporações. As variações na adoção e implementação organizacional do DSC podem ser explicadas por uma ampla gama de fatores que operam em diferentes níveis de análise: fatores de nível macro, relacionados aos sistemas de negócios nacionais; fatores de nível meso, ou seja, as forças do setor, como sensibilidade e intensidade de competição; e fatores de nível micro, relacionados às forças ao nível da empresa, a exemplo do tamanho da empresa, governança corporativa, recursos insuficientes e propriedade estatal. Tais fatores foram propostos como restrições ou facilitadores do DSC (Orlitzky, Louche, Gond & Chapple, 2015).

Neste contexto, destaca-se a discrição gerencial proporcionada pelas características do país em que as organizações estão situadas, pelo ambiente de tarefas e organizacional, além das próprias características do executivo, que podem afetar a capacidade dos tomadores de decisões em se envolver em atividades que melhorem o DSC. A discrição gerencial torna-se importante nesta discussão, considerando que, segundo Chiu e Walls (2019), os executivos corporativos possuem um profundo impacto na definição da direção e escopo do DSC, devido à sua posição de influência nas organizações, sendo os principais tomadores de decisões que direcionam as estratégias e as políticas organizacionais.

Luth e Schepker (2017) argumentam que quando fatores limitam o arbítrio, os executivos podem ter pouca latitude para alterar o DSC da organização, mesmo que assim o desejem, ao passo que uma maior discrição pode possibilitar latitude para que eles se envolvam em diferentes níveis de DSC. O interesse pela adoção de práticas relacionadas à

RSC e a consequente medição de tais ações se justifica, pois, conforme expõem Kong, Shu e Wang (2021), o DSC desempenha um papel cada vez mais importante no desenvolvimento sustentável empresarial, levando as organizações a dedicarem esforços adicionais aos interesses das partes interessadas e a divulgarem relatórios com as ações e resultados desta natureza.

Considerando que o DSC é uma decisão estratégica que as organizações acreditam que serve como um diferencial competitivo, sendo fonte de inovação e sucesso financeiro, as empresas, segundo Luth e Schepker (2017), provavelmente irão investir nisso, quando o ambiente menos restringir a capacidade da empresa de se envolver em tais ações e de se beneficiar dos investimentos. Waddock e Graves (1997), por exemplo, apontam uma possível existência de ciclo virtuoso entre o DSC e o desempenho financeiro, ou seja, um desempenho financeiro melhor resulta em melhor DSC, assim como DSC melhor leva a um melhor desempenho financeiro. Em outras palavras, o DSC e o desempenho financeiro se afetam de forma mútua, tendo em vista que empresas bem sucedidas financeiramente gastam mais porque podem pagar, e um DSC melhor as ajuda a se tornarem mais bem-sucedidas (Orlitzky et al., 2003; Luth & Schepker, 2017).

2.6 Formulação das Hipóteses de Pesquisa

Com a pretensão de verificar quais fatores da discricção gerencial influenciam o desempenho social corporativo, foram formuladas algumas hipóteses de pesquisa.

2.6.1 Ambiente de Tarefas

O ambiente de tarefas diz respeito aos domínios em que as organizações operam. A pesquisa sobre discricção gerencial argumenta que ele pode afetar significativamente a discricção gerencial, as funções dos CEOs, assim como a capacidade desses executivos de influenciar as decisões estratégicas e afetar as ações competitivas disponíveis (Wangrow; Schloemer, 2019). Quando esse ambiente limita a discricção, os executivos podem ter pouca latitude para alterar o desempenho social corporativo da empresa, mesmo que desejem, enquanto uma maior discricção pode fornecer latitude para que os executivos se envolvam em diferentes níveis do desempenho social corporativo (Luth & Schepker, 2017).

Finkelstein (2009) afirma que os setores que conferem discricção gerencial significativa aos executivos são aqueles caracterizados, dentre outros, por diferenciabilidade de produtos, setor em crescimento e instabilidade de demanda nesse crescimento.

2.6.1.1 Diferenciação dos Produtos

Os setores podem diferir em vários aspectos importantes que afetam o nível de discricção gerencial, sendo um desses aspectos a diferenciabilidade do produto. Aqueles caracterizados por essa diferenciação, oferecem aos gerentes alta discricção. Por exemplo, fabricantes de roupas, computadores e brinquedos têm latitude sobre preço, forma de produto, estilo, embalagem, distribuição e promoção, dentre outras questões, o que não existiria em setores de *commodities*, como distribuição de gás naturais e mineração de carvão (Finkelstein & Hambrick, 1990; Sirén et al., 2018; Wangrow & Schloemer, 2019).

Nos setores de alta discricção, segundo Hambrick e Abrahamson (1995), existe uma grande variedade de domínios de decisão, cada um com uma grande variedade de opções possível, além das ligações entre meios e fins serem relativamente complexas e, portanto, uma ampla gama de opções é aceitável para as partes interessadas. Com isso, os executivos de alto escalão podem ter seu maior impacto nos resultados organizacionais (Finkelstein e Hambrick, 1990; Sandhu & Kulik, 2019). Por outro lado, quando a discricção é baixa, como quando os produtos não têm diferenciação, os vínculos entre meios e fins são claros e as partes interessadas podem avaliar mais facilmente as decisões dos executivos. Neste caso, a obtenção de apoio desses *stakeholders* é menos importante, diminuindo, portanto, a liberdade de os executivos se engajarem no desempenho social corporativo (Luth & Schepker, 2017).

Além disso, conforme argumentam Luth e Schepker (2017), em baixos níveis de competição, as empresas produzem, principalmente, produtos comoditizados, possibilitando poucas decisões aos gerentes. Nos monopólios, eles estão limitados a selecionar um curso de ação que maximize o lucro da empresa. Nas empresas em setores que há produtos não diferenciados, o desempenho social corporativo pode gerar custos onerosos, aumentando, com isso, a probabilidade de falência. Já quando um setor tem níveis mais altos de diferenciação de produtos, as empresas têm níveis mais altos de desempenho social corporativo. Isso porque uma maior diferenciação oferece mais caminhos nos quais os gerentes podem competir estrategicamente (Luth & Schepker, 2017).

A partir do exposto, espera-se que a diferenciabilidade de produtos e serviços das empresas estudadas influencie positivamente o desempenho social corporativo.

H_{1a}: A diferenciação de produtos influencia positivamente o desempenho social corporativo das empresas listadas na B3.

2.6.1.2 Crescimento do Mercado

De acordo com Hambrick e Abrahamson (1995), os setores de alto crescimento são caracterizados por tomadas de decisão não programadas, variações competitivas e ligações de meios pouco compreendidas. Quando, por exemplo, o crescimento do setor é baixo, as organizações devem direcionar recursos para manter a posição competitiva nos principais produtos, ao invés de alocar recursos para estratégias não relacionadas ao produto principal da empresa, a exemplo do desempenho social corporativo (Luth & Schepker, 2017).

Os mercados em crescimento, por outro lado, apresentam aos CEOs mais oportunidades de investimento, que, por sua vez, aumentam, não apenas o escopo de ações possíveis, mas também a variação dos resultados (Smith & Watts, 1992). Lieberson e O'Connor (1972), a partir dos seus achados, mostraram que o crescimento do mercado é um importante determinante da alta influência gerencial sobre as margens de lucro de uma organização, pois, nesse contexto, segundo Luth e Schepker (2017), os executivos têm maior capacidade de buscar estratégias múltiplas com menor escrutínio avaliativo. Dentre essas estratégias, está o desempenho social corporativo, uma vez que este é um meio de construir relacionamentos sociais externos, além de promover o aumento da legitimidade da empresa (Goll & Rasheed, 2004; Luth & Schepker, 2017).

Em decorrência disso, acredita-se que o crescimento do setor, no qual as empresas estudadas estão inseridas, influencie positivamente o desempenho social corporativo.

H_{1b}: O crescimento do mercado influencia positivamente o desempenho social corporativo das empresas listadas na B3.

2.6.1.3 Instabilidade da Demanda

A instabilidade da demanda define até que ponto um executivo enfrenta um ambiente que é previsível e estável, ou que muda e é incerto. Essa instabilidade aumenta as demandas de processamento de informações e a complexidade do trabalho do executivo, criando, com isso, novas oportunidades, que, geralmente, exigem adaptações estratégicas. Como há uma maior incerteza sobre os resultados de uma determinada estratégia, a instabilidade da demanda também aumenta o risco do trabalho do executivo. Esse ambiente com demanda

volátil implica, por conseguinte, na necessidade de executivos capazes em lidar com essa complexidade (Finkelstein & Boyd, 1998).

A instabilidade da demanda aumenta a discrição gerencial, ao permitir que várias estratégias tentem criar ou obter o apoio das partes interessadas. É mais provável que as empresas se envolvam no desempenho social corporativo quando o apoio das partes é importante. Isso porque os vínculos de meios e fins pouco claros, encontrados em setores de alta discrição, possibilitam maior incerteza entre as partes interessadas, em relação às decisões do executivo e o caminho ideal para o desempenho, gerando, em vista disso, maior risco.

Nesse sentido, o apoio dos *stakeholders* se torna, particularmente, crítico, considerando que é necessário confiança para ajudá-los a entender as ações dos executivos. A instabilidade da demanda sugere dinamismo ambiental, e uma forma pela qual as organizações, que enfrentam ambientes complexos e dinâmicos, podem tentar gerar confiança e segurança aos *stakeholders*, é por meio de ações socialmente responsáveis (Goll & Rasheed, 2004), tendo em vista que o desempenho social corporativo pode construir confiança e reputação junto às partes (Hambrick & Finkelstein, 1987; Waddock & Graves, 1997; Brammer & Pavelin, 2006).

H_{1c}: A instabilidade da demanda influencia positivamente o desempenho social corporativo das empresas listadas na B3.

2.6.2 Organização Interna

Os fatores organizacionais dizem respeito ao grau em que a própria empresa é receptiva a uma série de ações possíveis e, subsequentemente, dá poderes ao CEO para formular e executar essas ações (Hambrick & Finkelstein, 1987; Sirén et al., 2018). Tais fatores definem diferenças na latitude de ação dos executivos, seja inibindo ou aprimorando, e influenciam o número e a variedade de elementos com os quais os executivos podem recorrer e interagir, ao planejar ações estratégicas (Hambrick & Finkelstein, 1987; Sirén, Patel, Örtqvist & Wincent, 2018).

Duas das mais importantes forças, que podem inibir ou estimular a organização a considerar mudanças, são as inerciais (tamanho e idade da empresa) e disponibilidade de recursos (Hambrick & Finkelstein, 1987).

2.6.2.1 Disponibilidade de Recursos

A disponibilidade de recursos é uma importante influência da discricção gerencial. Como, praticamente, todas as iniciativas estratégicas exigem recursos adequados para a sua implementação, deficiências podem reduzir o leque de opções dos executivos (Finkelstein & Hambrick, 1990). Hambrick e Finkelstein (1987) explicitam que as organizações com recursos abundantes e facilmente transferíveis possibilitam, aos executivos, prever mudanças e escolher uma variedade mais ampla de alternativas.

Se um CEO tiver amplos recursos para aproveitar as oportunidades quando elas surgirem, ele poderá ter um grande impacto no desempenho da organização. De outro modo, se o CEO tiver poucos recursos, ele terá um pequeno impacto no desempenho organizacional (Wasserman, Nohria & Anand, 2001). Pelo fato da folga de recursos, ou excesso de recursos financeiros, não estar comprometido com atividades organizacionais específicas, ela pode ser reimplantada para outros fins organizacionais (Wangrow et al., 2015). Nesse contexto, os autores esclarecem que a disponibilidade desses recursos fornece uma gama mais ampla de opções estratégicas e facilita os investimentos discricionários em desempenho ambiental, por exemplo.

Segundo Shahzad, Mousa e Sharfman (2016), a disponibilidade de recursos financeiros em uma organização indica que ela possui recursos além do necessário para cumprir com suas obrigações imediatas. Nesse contexto, as empresas que possuem tais recursos podem fazer alocações que resultem em uma melhor desempenho social corporativo. Em contraste, as empresas que não possuem recursos disponíveis, podem ter pouca liberdade para investir em atividades de RSC (Waddock & Graves, 1997; Wang, Dou & Jia, 2016). McGuire et al. (1988) afirmam que iniciar ou abandonar políticas sociais e ambientais voluntárias depende da disponibilidade de recursos discricionários.

Quando confrontadas com pressões das partes interessadas, as organizações com recursos disponíveis tendem a agir mais responsivamente às solicitações de sustentabilidade, como desenvolver novas tecnologias para reduzir o consumo de energia, da poluição e/ou desperdício, do que seus pares com recursos limitados, uma vez que estes terão que fazer concessões entre sustentabilidade e outras questões (Waddock & Graves, 1997; Xiao, Wang, Donk & Vaart, 2018).

A partir do exposto, espera-se que a disponibilidade de recursos influencie o desempenho social corporativo.

H_{2a}: A disponibilidade de recursos influencia positivamente o desempenho social corporativo das empresas listadas na B3.

2.6.2.2 Idade e Tamanho da Empresa

A literatura sobre responsabilidade social corporativa apresenta que as empresas maiores precisam atender expectativas mais elevadas do público, exibindo, como consequência, mais comportamentos socialmente responsáveis do que as empresas menores (Ullman, 1985). Pelo fato das empresas maiores terem mais visibilidade, mais preocupações com a sua reputação e melhor capacidade de arcar com os custos associados com a RSC, por possuírem mais recursos disponíveis, do que as empresas menores, é esperada uma relação positiva entre o tamanho da empresa e o desempenho social corporativo (Aguinis & Glavas, 2012; Chiou & Shu, 2019; Tang, Fu & Yang, 2019).

Além do tamanho, a literatura sobre RSC também argumenta que a idade de uma empresa está positivamente relacionada com o desempenho social corporativo, uma vez que as empresas mais antigas usufruem de boa reputação em uma longa história de atividades de RSC, além de possuírem altas expectativas das partes interessadas na organização em relação à RSC (Roberts, 1992; Moore, 2001; Kong, Shu & Wang, 2021).

Por outro lado, a literatura da ecologia organizacional tem mostrado, repetidamente, que as forças inerciais de tamanho e idade influenciam a resistência à mudanças nas organizações (Hannan & Freeman, 1984; Sirén et al., 2018). De acordo com Wangrow e Schloemer (2019), um CEO que busca introduzir, promover e defender mudanças pode, de maneira severa, ser restringido pela cultura profundamente enraizada de uma empresa maior ou mais antiga, em razão dos seus processos estabelecidos, amplo conhecimento tácito e funções e sistemas de controle formalmente definidos.

Kriesberg (1962) afirma, por exemplo, que os altos executivos têm menos efeito no desempenho em grandes organizações do que em pequenas. Já Li e Tang (2010) e Sirén et al. (2018) expõem que, nas empresas maiores e mais velhas, o CEO possui menor discricão. Isso ocorre porque organizações maiores e mais antigas tendem a ser menos flexíveis e adaptáveis, e os CEOs têm mais chances de enfrentar maiores obstáculos, ao propor e implementar sua visão (Prasad & Junni, 2017).

Nessa perspectiva, acredita-se que o tamanho e a idade da empresa irão restringir as ações do CEO, no que se refere à implementação de estratégias relacionadas à RSC, afetando, por conseguinte, o desempenho social corporativo. Isso porque, segundo Sirén et al. (2018), a

formulação e a implementação e a tomada de decisões estratégicas são atividades compartilhadas conduzidas na interface das partes interessadas, do meio ambiente e dos recursos internos. Além disso, sob a pressão de acionistas e outros grupos de partes interessadas, espera-se que os CEOs façam escolhas estratégicas de modo a atender as demandas dessas partes, buscando, pra isso, atividades que possam ajudar a organização a melhorar o bem-estar das partes e gerar vantagem competitiva (Mitchell et al., 1997; McWilliams & Siegel 2011; Shahzad, Rutherford & Sharfman, 2016).

H_{2b}: O tamanho da empresa influencia positivamente o desempenho social corporativo das empresas listadas na B3.

H_{2c}: A idade da empresa influencia positivamente o desempenho social corporativo das empresas listadas na B3.

2.6.3 Características Individuais dos Executivos

Assim como os fatores ambientais e organizacionais, os individuais também podem afetar a discricção gerencial, e dizem respeito ao grau em que o CEO é pessoalmente capaz de prever ou criar vários cursos de ação na organização (Sirén et al., 2018). As características psicológicas de um executivo de alto escalão, assim como seu relacionamento com a empresa, também podem restringir ou habilitar a latitude de ação do executivo (Ponomareva, 2019).

Ao ser nomeado CEO, um indivíduo atinge alguma capacidade de desenvolver uma base de poder, ou seja, poder estrutural. Esse poder estrutural é determinado por sua influência na hierarquia organizacional, e é o tipo de poder mais fortemente relacionado ao poder percebido do CEO. No entanto, isso, por si só, pode não produzir a base de poder necessária para alcançar um nível alto de discricção. Pesquisas mostraram que atuar como CEO e presidente do Conselho de Administração (dualidade) e o tempo que o CEO tomou posse do seu cargo podem aumentar a sua capacidade de desenvolver uma base de poder e, posteriormente, alcançar uma maior latitude de ação (Wangrow & Schloemer, 2019).

Neste sentido, as hipóteses de pesquisa foram formuladas a partir dos atributos do relacionamento do executivo com a empresa.

2.6.3.1 Dualidade do Executivo

A dualidade do executivo é a prática de consolidar os cargos de CEO, ou seja, de diretor executivo e presidente do Conselho de Administração em um único papel, sendo este

um forte indicador do poder do CEO, especialmente no seu relacionamento com os membros do Conselho (Wangrow & Schloemer, 2019; Wang et al., 2019). De acordo com Lin, Li e Olawoyin (2020), a dualidade confere ao CEO mais discricção gerencial, sendo mais provável que os executivos avancem em suas preferências pessoais nas decisões estratégicas da organização. Entretanto, quando as duas posições são separadas, afirmam ainda os autores, o poder do CEO é relativamente mais fraco e a vigilância do Conselho pode restringir a influência do executivo nas estratégias da empresa.

Sirén et al. (2018) argumentam que a dualidade permite que o CEO exerça influência significativa sobre o conselho, redundando em maior discricção na alocação de recursos e tomada de decisões. Considerando que a inovação é relevante para o desempenho organizacional, os principais executivos procuram maneiras de fazer inovação na empresa (Mihalache et al., 2012). Nesse sentido, a RSC é considerada uma ferramenta primordial para melhorar a inovação organizacional, e o CEO pode pressionar a empresa a adotar tais práticas (Javeed & Lefen, 2019).

Consoante Chiou e Shu (2019), se as empresas engajadas em RSC possuem o objetivo de aumentar sua legitimidade e reputação, então, os CEOs dominantes têm maior probabilidade de aumentar os gastos com RSC sem serem limitados pela governança interna. A partir do exposto, acredita-se que a dualidade dos executivos irá influenciar, de forma positiva, o desempenho social corporativo, tendo em vista que esse desempenho, resultado das ações de RSC, pode melhorar as percepções das várias partes interessadas na organização, e permite às empresas capturar vantagem competitiva (Orlitzky, Schmidt & Rynes, 2003; Deckop, Merriman & Gupta, 2006), sendo o CEO o responsável em decidir sobre as abordagens estratégicas a serem adotadas em relação às questões sociais, de um modo geral (Manner, 2010).

H_{3a}: A dualidade do CEO influencia positivamente o desempenho social corporativo das empresas listadas na B3.

2.6.3.2 Posse do Executivo

A posse de um executivo está relacionada ao tempo de serviço dele em uma organização. O mandato de um executivo afeta o seu compromisso com o *status quo*, sua diversidade informacional e suas atitudes em relação ao risco. As empresas lideradas por executivos de longa data tenderão a ter estratégias persistentes e imutáveis, estratégias que se ajustam muito às medidas do setor e desempenho que se ajusta às médias do setor. Eles se

comprometem com suas próprias ações anteriores, caracterizadas como escolhas estratégicas, principalmente quando essas ações foram tornadas públicas e explícitas (Salancik & Pfeffer, 1977; Finkelstein & Hambrick, 1990). Além disso, Finkelstein & Hambrick (1990) pontuam que um mandato mais longo dentro de uma empresa está associado a uma maior discricção do CEO.

A posse mais longa permite, ainda, que os CEOs exerçam maior influência sobre as partes interessadas das organizações. Quanto mais anos o CEO passar em uma empresa, mais profundos e ricos serão seus relacionamentos com os *stakeholders*. Com os relacionamentos incorporados, os executivos mais antigos garantem maior poder estrutural na empresa (Sirén et al., 2018). Wood e Jones (1995) argumentam que as partes interessadas definem as normas relativas ao comportamento corporativo, e, posteriormente, segundo Husted (2000), fazem suas avaliações, comparando o desempenho da empresa às suas expectativas normativas.

Nessa perspectiva, destacam-se os investimentos em RSC, que podem intermediar uma maior confiança entre a empresa e as suas partes interessadas. As organizações têm a RSC como uma técnica para construir relacionamentos fortes com a comunidade e melhorar a reputação geral da empresa. O capital social derivado da confiança contribui com o aumento da lucratividade e o crescimento para empresas com alta intensidade de RSC (Islam et al., 2021; Yan, 2021). Naseem et al. (2020) confirmam o exposto, ao pontuarem que atender as necessidades das partes interessadas, por intermédio do envolvimento em atividades de RSC, ajuda a melhorar o desempenho financeiro das empresas.

Pelo fato do desempenho social desempenhar um papel cada vez mais importante no desenvolvimento sustentável empresarial, as organizações, além de atender as partes interessadas, se dedicam à divulgação das ações de RSC por meio de relatórios (Kong, Shu & Wang, 2021). Para tanto, conforme alegam Barchiesi e Colladon (2021), os executivos devem equilibrar os interesses de todas as partes interessadas e considerar suas necessidades e aspirações na definição de estratégias de RSC.

Dessa forma, como o desempenho social corporativo, fruto da RSC, leva em consideração as expectativas das partes interessadas em relação ao comportamento da empresa, espera-se encontrar uma relação positiva entre a posse dos executivos e o desempenho social corporativo.

H_{3b}: A posse do CEO influencia positivamente o desempenho social corporativo das empresas listadas na B3.

3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

O percurso metodológico, necessário para responder o problema de pesquisa, está segregado nas subseções: Delineamento da Pesquisa; Amostra da Pesquisa; Definição Operacional das Variáveis; e Tratamento dos Dados.

3.1 Delineamento da Pesquisa

A presente pesquisa, quanto aos objetivos, se caracteriza como descritiva e explicativa, considerando que visa, respectivamente, investigar os fatores ou forças da discrição gerencial dos CEOs, que exercem influência no desempenho social corporativo, a partir da classificação de Hambrick e Filkenstein (1987), assim como explicar as possíveis relações existentes entre as variáveis estudadas.

Quanto aos procedimentos, é documental, tendo em vista a utilização das Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFPs), Formulários de Referência, Formulários Cadastrais, Relatórios de Sustentabilidade e/ou Relatórios anuais das empresas listadas na Brasil, Bolsa, Balcão (B3). É também teórico-empírica, considerando o emprego de instrumentos de análise estatística, com o propósito de corroborar ou refutar o que diz a literatura sobre o tema estudado, sendo, portanto, classificada como quantitativa.

3.2 Amostra da Pesquisa

O universo da pesquisa é formado por todas as companhias de capital aberto, com ações negociadas na B3, que publicaram Demonstrações Financeiras Padronizadas, no período de 2016 a 2020. A B3, bolsa de valores oficial do Brasil, é uma das principais empresas de infraestrutura de mercado financeiro no mundo, com atuação em ambiente de bolsa e de balcão (B3, 2020).

Para a definição das empresas estudadas, utilizou-se a classificação setorial da B3, de 12 de novembro de 2021, composta por 477 empresas, conforme evidenciado no Quadro 1.

Quadro 1: Total de Empresas da Amostra da Pesquisa

Setores da B3	Quantidade de Empresas
Empresas que compõem o Universo da Pesquisa	477
(-) Instituições Financeiras	106
(-) Empresas que iniciaram atividades na B3 de 2017 a 2020	77
(-) Empresas que iniciaram atividades na B3 em 2021	5

(-) Empresas com dados faltantes	44
= Total de Empresas da Amostra da Pesquisa	245

Fonte: Dados da Pesquisa, 2022.

Das 477 empresas, 106 pertencem ao setor financeiro. Pelo fato das instituições financeiras possuírem características peculiares ao setor ao qual pertencem, uma vez que estão sujeitas a regulamentações adicionais em comparação a outras empresas, e por isso podem ter padrões especiais de divulgação (Doidge, Karolyi & Stulz, 2007; Tang, Fu & Yang, 2019), as mesmas foram excluídas da amostra, assim como nos trabalhos de Tang, Fu & Yang (2019), Shu e Chiang (2020), Dang, Houanti, Sahut e Simioni (2021), Liou, Lamb e Lee (2021).

Feito isso, foram excluídas também as empresas que começaram a negociar na B3 a partir de 2017, visto que os dados faltantes dos anos anteriores (2010 a 2015) prejudicariam os fatores gerados da variável dependente DSC, a partir da Análise dos Componentes Principais. Foram excluídas também as empresas cujas negociações, na B3, se iniciaram em 2021, uma vez que foge do período do estudo, e as empresas cujos dados não constavam nas bases de dados consultadas.

Sendo assim, chegou-se a uma amostra de 245 empresas, distribuídas em 28 setores, conforme apresentado no Quadro 2.

Quadro 2: Setores das Empresas que compuseram a amostra da pesquisa

Setores da B3	Quantidade de Empresas
Petróleo, Gás e Biocombustíveis	10
Mineração	4
Siderurgia e Metalurgia	9
Químicos	6
Madeira e Papel	6
Embalagens	3
Construção e Engenharia	6
Material de Transporte	8
Máquinas e Equipamentos	13
Transporte	15
Serviços Diversos	5
Comércio - Bens Industriais	3
Agropecuária	4
Bebidas e Alimentos Processados	11
Comércio e Distribuição - Consumo não Cíclico	2
Construção Civil	18

Tecidos, Vestuários e Calçados	17
Utilidades Domésticas	3
Automóveis e Motocicletas	3
Hotéis e Restaurantes	3
Viagens e Lazer	6
Serviços Educacionais	5
Aluguel de Carros	4
Comércio - Consumo Cíclico	11
Saúde	16
Computadores e Equipamentos/Programas e Serviços	5
Comunicações	4
Utilidade Pública	45

Fonte: Dados da Pesquisa, 2022.

O critério de classificação adotado foi o da B3, que, diferente das categorias de bases de dados, a exemplo da *Thomson Reuters* e *Economática*, apresenta setores e subsetores econômicos mais específicos para as atividades desenvolvidas pelas empresas. Como se está trabalhando, no presente trabalho, com variáveis ao nível do setor, classificar as empresas de acordo com setores generalistas, nomeados pelas bases de dados como “outros”, poderia provocar distorções nos resultados obtidos com o cálculo das variáveis do ambiente de tarefas, ao assemelhar empresas com características/atividades distintas. Dessa forma, as empresas foram distribuídas em 28 categorias setoriais, conforme já apresentado no Quadro 2.

O período de análise é de 2016 a 2020. Embora os Formulários de Referência, relatório necessário para a coleta dos dados do DSC, dos CEOs e das empresas, só passaram a ser disponibilizados, no *site* da B3, a partir de 2010, aproximadamente 24% das empresas da amostra começaram a negociar na B3 a partir de 2017, implicando em dados *missing* de 7 anos, para essas empresas, para a realização da Análise dos Componentes Principais, com o objetivo de construir um índice de DSC. A ausência desses dados, por sua vez, iria prejudicar os fatores obtidos a partir do emprego da técnica estatística mencionada, optando-se, assim, pela exclusão dos anos 2010 a 2015. O ano 2021 foi desconsiderado, para fins de estudo, uma vez que os dados deste ano não estavam disponíveis no período de desenvolvimento desta pesquisa.

3.3 Definição Operacional das Variáveis

O Quadro 3 apresenta as variáveis que foram utilizadas na presente tese, as relações esperadas e como foram calculadas, baseadas em trabalhos internacionais. Além disso, também mostra a forma como os dados foram coletados.

Quadro 3: Variáveis da Pesquisa

Variáveis	Tipo	Descrição	Sinal Esperado	Cálculo	Trabalhos	Coleta dos Dados
DSC	Dependente	Desempenho Social Corporativo		Os dados foram coletados por meio da análise de conteúdo, sendo atribuído (1) quando a empresa tinha determinada prática; (0) caso contrário. Posteriormente, obteve-se um fator a partir da Análise Fatorial Exploratória	-	Demonstrações Financeiras Padronizadas (Notas Explicativas e Relatórios da Administração) e Formulários de Referência, disponíveis no site da B3, e nos Relatórios de Sustentabilidade e/ou Anuais, publicados nos sites das empresas estudadas
DIFPROD	Independente	Diferenciação dos Produtos	+	Despesas totais de Pesquisa e Desenvolvimento (P&D)/ Total de vendas líquidas do setor	Hambrick e Abrahamson (1995); Li e Tang (2010); Hambrick e Quigley (2014)	Os dados de P&D foram coletados na base de dados da Tomson Reuters e Notas Explicativas das empresas; os dados das vendas líquidas foram coletados na Econômica
CRESC	Independente	Crescimento do Mercado	+	Crescimento médio das vendas líquidas anuais de todas as empresa de um determinado setor, em 5 anos	Finkelstein e Hambrick (1990); Hambrick e Abrahamson (1995); Sirén et al. (2018); Ponomareva (2019)	Os dados das vendas líquidas foram coletados na Econômica
INSTAB	Independente	Instabilidade da Demanda	+	Desvio padrão das taxas anuais de crescimento do mercado de um determinado setor, em 5 anos	Finkelstein e Hambrick (1990); Hambrick e Abrahamson (1995); Sirén et al. (2018); Ponomareva (2019)	-

DISPREC	Independente	Disponibilidade de Recursos	+	Capital de Giro/Vendas	Finkelstein e Hambrick (1990); Sirén et al. (2018)	Os dados foram coletados na Economática
IDADE	Independente	Idade da Empresa	+	Número de anos desde a fundação da empresa	Hambrick e Finkelstein (1987); Li e Tang (2010); Sirén et al. (2018)	Os dados foram coletados nos Formulários Cadastrais, disponíveis no <i>site</i> da B3
TAM	Independente	Tamanho da Empresa	+	Logaritmo do Ativo Total	Hambrick e Finkelstein (1987); Li e Tang (2010); Manner (2010); Sirén et al. (2018)	Os dados foram coletados na Economática
DUAL	Independente	Dualidade do CEO	+	(1) quando o CEO for, também, presidente do Conselho; (0) quando o CEO não for presidente do Conselho de Administração	Daily e Johnson (1997); Li e Tang (2010); Xie (2014); Sirén et al. (2018), Wang, Jiang e Ma (2021);	Os dados foram coletados na Comdinheiro
POSSE	Independente	Posse do CEO	+	Número de anos em que o executivo ocupou a posição de CEO	Finkelstein e Hambrick (1990); Herrmann e Datta (2002); Zhang e Rajagopalan (2010); Xie (2014); García-Sánchez e Martínez-Ferrero (2018); Wang, Jiang e Ma (2021)	Os dados foram coletados na Comdinheiro
SEXO	Controle	Sexo do CEO	+	(1) quando o CEO for do sexo feminino; (0) quando o CEO for do sexo masculino	Manner (2010); García-Sánchez e Martínez-Ferrero (2018)	Os dados foram coletados na Comdinheiro
IDADEC	Controle	Idade do CEO	-	Quantidade de anos que o CEO tem	Huang (2012); Yook e Lee (2020)	Os dados foram coletados na Comdinheiro
EDUC	Controle	Educação do CEO	+	(1) Se o CEO tiver formação de nível superior;	Amran, Yusof, Ishak e Aripin (2014)	Os dados foram coletados no Formulário de Referência

				(0) caso contrário		
EXPER	Controle	Experiência do CEO	+	(1) Se o CEO, anteriormente, já ocupou um cargo de nível executivo, como CEO, CFO, COO, CIO, ou uma vice presidência; (0) caso contrário	Ting, Lean, Kweh e Azizian (2016)	Os dados foram coletados no Formulário de Referência
MUDAN	Controle	Mudança de CEO	-	(1) Se naquele ano houve mudança de CEO na empresa; (0) caso contrário	Datta et al. (2003); Wang, Jing e Ma (2021)	Os dados foram coletados na Comdinheiro
RS	Controle	Relatório de Sustentabilidade	+	(1) Se a empresa publica Relatório de Sustentabilidade; (0) caso contrário	Santos, Lucena, Silva, Bach e Veiga (2019)	Os dados foram coletados nos <i>sites</i> das empresas estudadas
GC	Controle	Governança Corporativa	+	(1) Se a empresa estiver inserida em um dos níveis diferenciados de GC; (0) caso contrário	Araújo, Corrêa, Bressan, Barbosa Neto e Avelino (2021); Santos, Santos e Leite Filho (2019)	Os dados foram coletados no <i>site</i> da B3
SETOR	Controle	Setor	+	(1) quando as empresas pertencerem a um dos setores específicos, (0) para as empresas pertencentes aos demais setores	Borba (2005)	Os dados foram coletados com base na Classificação Setorial da B3

Fonte: Dados da Pesquisa, 2022.

As variáveis independentes correspondem aos 3 fatores de discrição gerencial do ambiente de tarefas, do ambiente organizacional e das características individuais do CEO, mais especificamente relacionadas ao poder estrutural do CEO, tal como proposto no trabalho seminal de Hambrick e Finkelstein (1987). O 4º fator da discrição gerencial, proposto posteriormente por Crossland e Hambrick (2007), que corresponde às características do país no qual as empresas estão inseridas, não foi abordado na presente tese.

A Teoria dos Escalões Superiores parte do pressuposto que as decisões estratégicas são tomadas pela alta administração das empresas, e, neste sentido, as características dos executivos impactam a tomada de decisões estratégicas (Hambrick & Mason, 1984), inclusive

as relacionadas ao desempenho social corporativo. Bloom e Van Reenen (2010) afirmam que as características pessoais dos CEOs são reconhecidas como um importante determinante do estilo de gestão de uma organização.

Embora não sejam por si só completas, as características demográficas dos CEOs, ou seja, as observáveis, podem constituir representações satisfatórias de seus esquemas cognitivos (Hambrick & Mason, 1984). Sendo assim, foram adotadas, como variáveis de controle, as características do CEO, sendo elas o sexo, a idade, a educação e a experiência dos executivos. Tais características não foram consideradas como variáveis independentes, uma vez que não conferem, aos executivos, latitude ou restrição de ação.

De acordo com a literatura da ética empresarial, os gêneros se comportam de forma diferente em suas tomadas de decisão, valores e interesses (Bassyouny, Abdelfattah & Tao, 2020). As mulheres, por exemplo, têm uma consciência mais sustentável, são mais aptas a respostas socialmente desejáveis, foram socializadas para cuidar das necessidades dos outros e são mais sensíveis às questões éticas em relação aos homens, sendo essas qualidades um sentimento mais próximo da RSC (Hunter, Hatch & Johnson, 2004; Bernardi, 2006; Ciocirlan & Pettersson, 2012). A partir disso, espera-se encontrar uma relação positiva entre o gênero e o DSC, pois quando o CEO é do sexo feminino, acredita-se que irá investir em ações dessa natureza, o que irá proporcionar um DSC elevado.

Além do gênero, a idade do executivo também pode exercer influência sobre as decisões tomadas nas organizações. Os executivos mais velhos tendem a ser mais conservadores, enquanto os mais jovens tendem a ter maior capacidade de processar novas ideias e possuem menor comprometimento com o *status quo* da organização (Hambrick & Mason, 1984), levando-os, dessa forma, a investirem em ações de RSC. Espera-se, dessa forma, que quanto menor a idade maior o DSC, e quanto maior a idade, menor o DSC.

A educação do CEO também foi levada em consideração, tendo em vista que um CEO com formação superior tem uma maior capacidade cognitiva e uma maior capacidade de processamento de decisão, maior tolerância à ambiguidade e propensão ou receptividade à inovação nas organizações (Bantel & Jackson, 1989; Amran, Yusof, Ishak & Aripin, 2014). A partir disso, espera-se que os CEOs com formação superior influenciem de forma positiva o DSC, ao investirem em ações de RSC, uma vez que o envolvimento das organizações em tais práticas leva à inovação organizacional (Javeed et al., 2021).

Hambrick e Mason (1984) afirmam que a experiência do gestor do alto escalão está relacionada ao tempo que ele exerceu o cargo de executivo, implicando dizer, pois, que quanto mais tempo no cargo, mais experiente ele é, e, como consequência, ele fará escolhas

estratégicas que promovam o crescimento organizacional. Manner (2010) afirma que quanto maior a sua experiência, maior deve ser sua capacidade para as iniciativas de RSC. Com isso, sugere-se uma relação positiva entre a experiência do CEO e o DSC.

A mudança de CEO também foi levada em consideração. Tran e Adomako (2020) afirmam que os CEOs de longa data são mais propensos a construir redes, que abrangem fronteiras, para gerenciar o interesse das partes interessadas. Além disso, ainda segundo os autores, quanto mais tempo o CEO permanecer em seu cargo, maiores também serão os laços sociais externos, que ele, provavelmente, construirá. Neste sentido, acredita-se que, pelo fato dos CEOs que ocupam suas posições já estarem bem estabelecidos, a mudança de um executivo por outro pode influenciar o DSC, de forma negativa.

O relatório de sustentabilidade também foi usado como variável de controle, visto que relatórios dessa natureza se tornaram elementos-chave para a gestão estratégica, pois são utilizados para refletir e comunicar o diálogo com as partes interessadas (Fernandez-Feijoo; Ruiz-Blanco, 2013). Ao contrário dos relatórios anuais, os de sustentabilidade são voluntários, no entanto, à medida que as partes interessadas exigem mais divulgações sobre o DSC, as organizações buscam melhorar sua comunicação por meio dos relatórios de sustentabilidade (Harjoto, Laksmana & Lee, 2020). Sendo assim, espera-se que as empresas que desenvolvem ações de RSC, e as expõem em relatórios de sustentabilidade, possuem um DSC do que as que não apresentam.

A variável governança corporativa (GC) também foi considerada como de controle. Isso porque as empresas com melhor governança são, frequentemente, consideradas mais socialmente responsáveis, pois adotam práticas dessa natureza e se preocupam em medir o desempenho da RSC (Ntim & Soobaroyen, 2013). Ludwig e Sassen (2022) corrobora tal argumento, ao pontuar que a implementação de mecanismos internos de governança corporativa, a exemplo das práticas de divulgação e transparência, permitem que as organizações implementem a sustentabilidade orientada para metas medidas.

A bolsa de valores brasileira criou os segmentos especiais de governança corporativa (Bovespa Mais, Bovespa Mais Nível 2, Novo Mercado, Nível 2 e Nível 1), que prezam por regras de GC diferenciadas, cujo objetivo é mitigar o risco da assimetria informacional (B3, 2022). Espera-se encontrar uma relação positiva entre a GC e o DSC, quando as empresas pertencerem a um dos níveis diferenciados de GC.

A variável de controle do setor de atuação (SETOR) representa o setor da atividade econômica em que a empresa atua, tendo em vista que, segundo a literatura existente, as

demandas por nível de responsabilidade social corporativa, assim como a importância de determinados grupos de interesse, variam de acordo com o setor de atuação da empresa.

3.4 Tratamento dos Dados

Muitos estudos que abordaram o DSC trabalharam com medidas prontas encontradas em bases de dados, a exemplo da KLD, ESG da *Refinitiv Eikon* e a Hexun (Chen, Zhou & Zhu, 2019; Uyar et al., 2020). Beurden e Gössling (2008) afirmam que, embora seja difícil medir o DSC, tal desempenho pode ser substituído pelo uso de variáveis mensuráveis *proxy*. Na literatura, existem diferentes medidas para o desempenho social corporativo: pode ser medido por meio de auditorias e observações sociais; por princípios e valores gerenciais; em classificações de reputação; e por meio das divulgações feitas nos relatórios pelas empresas (Chen, Feldmann & Tang, 2015).

A última abordagem foi a utilizada na presente tese. Os dados relacionados ao DSC, constantes no Quadro 4, foram coletados nas Demonstrações Financeiras Padronizadas (Notas Explicativas e Relatórios da Administração), Formulários de Referência, disponíveis no *site* da B3, e nos Relatórios de Sustentabilidade e/ou Anuais, publicados nos *sites* das empresas estudadas, por meio da análise de conteúdo. Se a empresa apresentou determinada prática em seu relatório, em um determinado ano, foi atribuído valor 1; caso contrário, valor 0.

O objetivo foi verificar quais são, de fato, as práticas socialmente responsáveis adotadas pelas organizações e não a mera divulgação, uma vez que é possível que uma empresa mencione, em seus relatórios, a não prática de determinado item; porém, pra fins de estudo do resultado das ações de RSC desenvolvidas pelas empresas, só foram válidos, ou seja, computados, os itens que as empresas praticaram.

O conjunto de itens investigados está segregado em 6 categorias (trabalho, ética, comunidade, meio ambiente, comportamento empresarial e governança corporativa), totalizando 36 itens, e está respaldado nos trabalhos de Valiente, Ayerbe e Figueras (2012) e Young e Marais (2012), com algumas adaptações.

Quadro 4: Categorias utilizadas para a coleta dos dados de DSC

Categorias	Itens
Trabalho	Oportunidades iguais; contratação de pessoal
	Oportunidades iguais; salários
	Segurança e saúde ocupacional, planos de prevenção de riscos ocupacionais

	Educação de funcionários/desenvolvimento humano, treinamento/carreiras
	Pesquisas de satisfação de funcionários
	Diálogo aberto com representantes dos trabalhadores
Ética	Estabelecimento de um código de conduta corporativa
	Função de denúncia
Comunidade	Programas de saúde
	Programas de educação
	Desenvolvimento do emprego local
	Filantropia
Meio Ambiente	Prevenção da poluição da água
	Aquecimento global (iniciativas de redução de emissões)
	Uso eficiente e reutilização da água
	Desenvolvimento ou exploração de novas fontes de energia
	Tratamentos de resíduos/iniciativas de reciclagem
	Sistema de Gestão Ambiental
	Gerenciamento de risco
	Parcerias em projetos ambientais
	Rearborização
	Proteção da biodiversidade
Comportamento Empresarial	Certificação de qualidade de produto ou serviço; desenvolvimento de um Sist de Gestão da Qualidade
	Canais de processamento de reclamações e sugestões de clientes
	Defesa dos direitos do consumidor
	Políticas internas sobre critérios de compra: estabelecimento de critérios transparentes de seleção de fornecedores, incluindo uma análise da responsabilidade social e ambiental dos fornecedores
	Concorrência normal (evitar comportamentos anticoncorrenciais)
	Política Anticorrupção
	<i>Compliance</i> com os regulamentos
Governança Corporativa	Relacionamento com investidores
	Respeito aos princípios de governança
	Definição de objetivos de RSC
	Avaliação dos resultados de RSC
	Programa de treinamento para os funcionários corporativos em RSC
	Programas de treinamento para partes interessadas corporativas em RSC
	Reunião com as partes interessadas sobre RSC

Fonte: Adaptação dos trabalhos de Valiente, Ayerbe e Figueras (2012) e Young e Marais (2012).

Para que pesos iguais não fossem atribuídos aos mesmos itens e às mesmas categorias, foi utilizada a análise fatorial exploratória, como forma de superar as deficiências da medição do desempenho social corporativo. A ideia é que a multidimensionalidade do DSC implique em um índice unidimensional, obtido a partir de um fator, sem, contudo, ser subjetivo para isso.

De acordo com Hair Júnior, Gabriel e Patel (2014), a análise fatorial exploratória objetiva reduzir uma grande quantidade de variáveis observadas a um número pequeno de fatores, representativos das dimensões latentes ou construtos que resumem ou explicam essas variáveis; ou seja, a ideia é determinar os dados que melhor representam um conjunto de variáveis observadas. A análise fatorial exploratória, segundo Hair, Anderson, Tatham & Black, 2005, define os fatores que melhor explicam a covariância de um determinado número de variáveis, por meio da análise da estrutura das inter-relações entre essas variáveis.

Para executar esta técnica, é importante analisar se os dados podem ser submetidos ao processo de análise fatorial, existindo, para isso, dois métodos de avaliação comumente utilizados: o critério de *Kaiser-Meyer-Olkin* (KMO) e o Teste de Esfericidade de *Barlett*. O primeiro critério indica o quão adequada é a aplicação da análise fatorial exploratória para o conjunto de dados utilizado, podendo o seu valor variar de 0 a 1. O ideal é que o valor esteja mais próximo do 1; valores menores que 0,5 são considerados inaceitáveis. Já o teste de hipótese de esfericidade de Bartlett avalia a significância geral de todas as correlações em uma matriz de dados. Os valores oriundos desse teste, com níveis de significância $p < 0,05$, indicam que a matriz é favorável (Hair & Cols, 2005; Damásio, 2012).

Para extrair os fatores, foi empregado o método dos componentes principais, e para avaliar os fatores, a análise de comunalidades. Esta última indica o total de variância que uma variável compartilha com as demais variáveis incluídas na análise. É importante esta análise, visto que objetiva verificar se as variáveis atendem os níveis aceitáveis de explicação, devendo as variáveis apresentar valores maiores ou iguais a 0,50 (Hair Júnior et al., 2014; Bomfim, 2020).

Após a realização da análise fatorial exploratória com os dados relativos à variável dependente, com a pretensão de verificar se as forças de discricção gerencial influenciam o DSC, utilizou-se a análise de regressão com dados em painel. Nesta técnica, se faz necessário a realização de alguns testes, com o objetivo de identificar o modelo mais adequado aos dados, conforme demonstrado no Quadro 5.

Quadro 5: Testes Econométricos - Identificação do Modelo em Painel

Teste	Hipóteses
Chow	H ₀ : Modelo Pooling
	H ₁ : Modelo de Efeitos Fixos
Hausman	H ₀ : Modelo de Efeitos Aleatórios
	H ₁ : Modelo de Efeitos Fixos
Breusch Pagan	H ₀ : Modelo Pooling

H ₁ : Modelo de Efeitos Aleatórios

Fonte: Dados da Pesquisa, 2022.

O modelo utilizado a ser estimado apresenta-se na expressão 1:

$$\mathbf{DSC}_{it} = \beta_0_{it} + \beta_1 \mathbf{DIFPROD}_{it-3} + \beta_2 \mathbf{CRESC}_{it} + \beta_3 \mathbf{INSTAB}_{it} + \beta_4 \mathbf{DISPREC}_{it} + \beta_5 \mathbf{IDADE} + \beta_6 \mathbf{TAM}_{it} + \beta_7 \mathbf{DUALIDADE}_{it} + \beta_8 \mathbf{POSSE}_{it} + \beta_9 \mathbf{SEXO}_{it} + \beta_{10} \mathbf{IDADEC}_{it} + \beta_{11} \mathbf{REDUC}_{it} + \beta_{12} \mathbf{EXPER}_{it} + \beta_{13} \mathbf{MUDAN}_{it} + \beta_{14} \mathbf{RS}_{it} + \beta_{15} \mathbf{GC}_{it} + \beta_{16} \mathbf{SETOR}_{it} + \varepsilon$$

(1)

Onde a variável dependente do modelo é o Desempenho Social Corporativo (DSC); as variáveis independentes são a Diferenciação de Produtos (DIFPROD), Crescimento do Mercado (CRESC), Instabilidade da Demanda (INSTAB), Disponibilidade de Recursos (DISPREC), Idade da empresa (IDADE), Tamanho da Empresa (TAM), Dualidade do CEO (DUALIDADE) e Posse do CEO (POSSE); e as variáveis de controle são Sexo do CEO (SEXO), Idade do CEO (IDADEC), Educação do CEO (EDUC), Experiência do CEO (EXPER), Mudança do CEO (MUDAN), Relatório de Sustentabilidade (RS) e Setor (SETOR).

Importante destacar que a variável Diferenciação de Produtos (DIFPROD) foi defasada em 3 anos, tendo em vista que os efeitos das decisões dos CEOs acerca de investimentos em pesquisa e desenvolvimento, assim como em práticas socialmente responsáveis, só serão sentidos ao longo dos anos. As outras variáveis do ambiente de tarefas, Crescimento do Mercado (CRESC), Instabilidade da Demanda (INSTAB), não tiveram defasagem, visto que, no seu cálculo, ou seja, da receita líquida, já se levou em consideração a média dos 5 anos anteriores.

4. ANÁLISE DOS RESULTADOS

Nesta seção, foram descritos e analisados os resultados encontrados na pesquisa. Inicialmente, realizou-se a análise fatorial exploratória da variável dependente e, posteriormente, realizou-se a análise descritiva e econométrica dos dados, a fim de verificar se os fatores da discricção gerencial exercem influência sobre o desempenho social corporativo das empresas estudadas.

4.1 Análise Fatorial Exploratória

De modo a alcançar um padrão comum para as 6 categorias que formam o DSC, foi realizada a análise fatorial exploratória. Trabalhou-se com 6 dimensões, tendo em vista que é a quantidade de categorias (trabalho, ética, comunidade, meio ambiente, comportamento empresarial e governança corporativa), conforme apresentado na Metodologia. Fez-se uso da análise fatorial exploratória, recorrendo-se ao método de extração Análise do Componente Principal e método de rotação *Varimax* com normalização de *Kaiser*.

A Tabela 1 apresenta os resultados da análise fatorial exploratória para as dimensões avaliadas, tendo em vista a estrutura de variâncias comuns dos itens submetidos à análise.

Tabela 1: Estimativa da Análise Fatorial Exploratória

Dimensões	Itens	Cargas Fatoriais após a Rotação <i>Varimax</i>						Variância Explicada	KMO	<i>Bartlett</i> (p-valor)
		1	2	3	4	5	6			
Trabalho	TRAB1	0,768						59,453	0,646	0,000
	TRAB2	0,594								
	TRAB3	0,565								
	TRAB4	0,677								
	TRAB5	0,357								
	TRAB6	0,606								
Ética	ET1		0,847					84,659	0,500	0,000
	ET2		0,847							
Comunidade	COM1			0,646				67,898	0,803	0,000
	COM2			0,762						
	COM3			0,640						
	COM4			0,667						
Meio Ambiente	MA1				0,463			49,869	0,910	0,000
	MA2				0,557					
	MA3				0,589					
	MA4				0,510					

	MA5				0,469					
	MA6				0,380					
	MA7				0,405					
	MA8				0,509					
	MA9				0,514					
	MA10				0,591					
Comportamento Empresarial	COEM1					0,322		57,352	0,795	0,000
	COEM2					0,625				
	COEM3					0,538				
	COEM4					0,670				
	COEM5					0,511				
	COEM6					0,645				
	COEM7					0,703				
Governança Corporativa	GC1						0,746	64,178	0,797	0,000
	GC2						0,525			
	GC3						0,763			
	GC4						0,693			
	GC5						0,653			
	GC6						0,571			
	GC7						0,542			

Fonte: Dados da Pesquisa, 2022.

A partir da estimativa dos indicadores da análise fatorial exploratória, dispostos na Tabela 1, constata-se que o indicador KMO, para todas as dimensões, foi aceitável, tendo em vista que ficou acima de 0,50, mostrando, portanto, que a amostra se adequa ao uso da técnica. Sobre o teste de *Bartlett*, teste de hipóteses de esfericidade, o valor de probabilidade foi inferior ao nível de significância de 5%. No que se refere às cargas fatoriais estimadas, adotou-se o critério de que valores inferiores a 0,50 levam à eliminação do item da dimensão avaliada, conforme demonstrado, por meio da cor vermelha, na Tabela 1.

A dimensão Trabalho apresentou variância explicada de 59,453, no entanto, é possível que esta dimensão seja melhorada, haja vista que o item TRAB5 apresentou valor 0,357, devendo, portanto, ser eliminado. Embora o item TRAB3 tenha apresentado valor superior a 0,5, este item também será eliminado, de modo a melhorar a variância explicada. Sendo assim, ao invés de 6 itens, esta dimensão ficou com 4 itens. A dimensão Ética teve uma variância explicada de 84,659. Nenhum item foi excluído, uma vez que todos os itens ficaram com valores acima de 0,8.

Com relação à dimensão Comunidade, todos os itens ficaram com valores acima de 0,5. No entanto, como forma de melhorar a variância explicada, realizou-se a exclusão do item com menor valor, COM3 (0,640), restando, assim, 3 itens para esta dimensão. Sobre a

dimensão do Meio Ambiente, foram eliminados os itens cujos valores estavam abaixo de 0,5 e 0,55, visto que tal exclusão promoveu uma melhora considerável na variância explicada. Feitas as exclusões, restaram 3 itens na dimensão Meio Ambiente.

Na dimensão Comportamento Empresarial, foram excluídos 2 itens (COEM1 e COEM5), restando 5 itens nesta dimensão. Por fim, na dimensão Governança Corporativa, por não apresentar itens com valores abaixo de 0,5, decidiu-se excluir os que apresentaram valores abaixo de 0,5 (GC2 e GC7), restando, também, 5 itens para esta dimensão.

Tabela 2: Estimativa da Análise Fatorial Exploratória após a exclusão dos itens

Dimensões	Itens	Cargas Fatoriais após a Rotação Varimax						Variância Explicada	KMO	Bartlett (p-valor)
		1	2	3	4	5	6			
Trabalho	TRAB1	0,785						72,890	0,595	0,000
	TRAB2	0,688								
	TRAB4	0,683								
	TRAB6	0,601								
Ética	ET1		0,847					84,659	0,500	0,000
	ET2		0,847							
Comunidade	COM1			0,713				72,902	0,698	0,000
	COM2			0,789						
	COM4			0,686						
Meio Ambiente	MA2				0,770			70,804	0,689	0,000
	MA3				0,699					
	MA10				0,655					
Comportamento Empresarial	COEM2					0,659		71,624	0,774	0,000
	COEM3					0,706				
	COEM4					0,608				
	COEM6					0,698				
	COEM7					0,912				
Governança Corporativa	GC1						0,885	74,079	0,755	0,000
	GC3						0,816			
	GC4						0,782			
	GC5						0,697			
	GC6						0,524			

Fonte: Dados da Pesquisa, 2022.

Observando a Tabela 2, é possível constatar que, após a nova estimativa da análise fatorial exploratória, com a exclusão de diversos itens que tinham as suas cargas fatoriais baixas, os valores da variância explicada se elevaram ao nível recomendado por Hair, Babin, Money e Samouel (2005), que é de 70%.

Posteriormente, um único fator foi obtido a partir da análise das seis dimensões, sendo este, portanto, a variável dependente DSC.

4.2 Análise Descritiva dos Dados

Feita a análise fatorial exploratória, o próximo passo foi analisar a estatística descritiva de todas as variáveis do estudo, com base na Tabela 3, com exceção das variáveis *dummy*.

Tabela 3: Estatística Descritiva das Variáveis

Variável	Média	Desvio Padrão	Máximo	Mínimo
DSC	1,310000	1,000000	1,267480	-2,371480
DIFPROD	0,003230	0,009056	0,073212	0,000000
CRESC	8,642319	11,018700	103,131300	-16,361750
INSTAB	2,447426	3,110077	33,421020	0,026423
DISPREC	-6,740957	111,471900	204,368900	-3.328,152
IDADE	44,471840	27,314490	124	1
TAM	6,403632	0,861925	8,994501	3,925518
POSSE	4,691238	3,344528	14	0
SEXO	0,101514	0,829722	1	0
IDADEC	53,908120	10,001050	91	26

Legenda: DIFPROD: Diferenciação de Produtos; CRESC: Crescimento do Mercado; INSTAB: Instabilidade da Demanda; DISPREC: Disponibilidade de Recursos; IDADE: Idade da empresa; TAM: Tamanho da Empresa; DUALIDADE: Dualidade do CEO; POSSE: Posse do CEO; SEXO: Sexo do CEO; IDADEC: Idade do CEO; EDUC: Educação do CEO; EXPER: Experiência do CEO; MUDAN: Mudança de CEO; RS: Relatório de Sustentabilidade; GC: Governança Corporativa; SETOR: Setor que a empresa faz parte.

Fonte: Dados da Pesquisa, 2022.

Observando a Tabela 3, verifica-se que a variável DISPREC apresentou alta dispersão dos dados em torno da média. Já as variáveis DIFPROD (0,009056) e INSTAB (3,110077) apresentaram uma menor dispersão. Observa-se, ainda, que a idade média das organizações é de 44 anos e a dos CEOs, 53 anos. O tempo de posse médio do CEO nas organizações é de aproximadamente 5 anos. A empresa mais antiga estudada tem 124 anos, enquanto que a mais nova tem 1 ano, apenas; o CEO mais velho tem 91 anos e o mais novo, 26 anos.

4.3 Análise Econométrica dos Dados

Com o propósito de testar as hipóteses de pesquisa, foram realizados alguns testes econométricos, de modo a identificar o modelo mais adequado a ser estimado, conforme demonstrado na Tabela 4.

Tabela 4: Resultados Econométricos dos Dados

DSC	Coefficiente	t	P> t
DIFPROD	-0,7907897	-0,34	0,751
CRESC	-0,002835	-3,51	0,025
INSTAB	-0,0010161	-0,92	0,409
DISPREC	-0,0000171	-0,95	0,397
IDADE	0,0550704	11,69	0,000
TAM	0,1160258	3,38	0,028
DUALIDADE	0,0982194	2,78	0,050
POSSE	0,006	0,73	0,504
SEXO	0,2164733	7,36	0,002
IDADEC	-0,0025491	-5,14	0,007
EDUC	0,3125886	5,79	0,004
EXPER	-0,2462065	-8,04	0,001
MUDAN	0,0114215	0,42	0,693
RS	0,613802	7,85	0,001
GOV	Variáveis omitidas do modelo		
SETOR	Variáveis omitidas do modelo		
Nº de Observações: 630		R² = 0,4017	
		Prob>F = 0,0014	

Legenda: DIFPROD: Diferenciação de Produtos; CRESC: Crescimento do Mercado; INSTAB: Instabilidade da Demanda; DISPREC: Disponibilidade de Recursos; IDADE: Idade da empresa; TAM: Tamanho da Empresa; DUALIDADE: Dualidade do CEO; POSSE: Posse do CEO; SEXO: Sexo do CEO; IDADEC: Idade do CEO; EDUC: Educação do CEO; EXPER: Experiência do CEO; MUDAN: Mudança de CEO; RS: Relatório de Sustentabilidade; GC: Governança Corporativa; SETOR: Setor que a empresa faz parte.

Fonte: Dados da Pesquisa, 2022.

O teste de *Chow* apresentou um $\text{Prob}>F = 0,0000$, indicando, assim, que o modelo mais adequado é o de Efeitos Fixos, detrimento do modelo de dados empilhados (*pooling*), a partir da rejeição da hipótese nula. Em seguida, realizou-se o teste de *Hausman*, pra verificar se o modelo de efeitos fixos é mais adequado que o de efeitos aleatórios. Com um $\text{Prob}>F = 0,0000$, o modelo de efeitos fixos se mostrou o melhor modelo a ser considerado, uma vez que a hipótese nula foi rejeitada.

A fim de verificar se o modelo apresenta problemas de autocorrelação e heterocedasticidade, foram realizados, respectivamente, os testes de *Wooldridge* e de *Wald*, cujos resultados foram $\text{Prob}>F = 0,0001$ e $\text{Prob}>\chi^2 = 0,0000$, confirmando, pois, que o modelo apresenta tais problemas, a partir da rejeição da hipótese nula de ausência de autocorrelação e heterocedasticidade.

Como forma de corrigi-los, foi realizado o teste de correção de Driscoll-Kraay, para os erros padrões dos coeficientes estimados por efeitos fixos, sendo esses erros robustos à

heterocedasticidade, correlação serial e espacial. Feita a correção dos problemas mencionados, a Tabela 4 apresenta o modelo de regressão de dados em painel de efeitos fixos com robustez.

Tabela 4: Resultados Econômicos dos Dados

DSC	Coefficiente	t	P> t
DIFPROD	-0,7907897	-0,34	0,751
CRESC	-0,002835	-3,51	0,025*
INSTAB	-0,0010161	-0,92	0,409
DISPREC	-0,0000171	-0,95	0,397
IDADE	0,0550704	11,69	0,000
TAM	0,1160258	3,38	0,028
DUALIDADE	0,0982194	2,78	0,050
POSSE	0,006	0,73	0,504
SEXO	0,2164733	7,36	0,002
IDADEC	-0,0025491	-5,14	0,007
EDUC	0,3125886	5,79	0,004
EXPER	-0,2462065	-8,04	0,001
MUDAN	0,0114215	0,42	0,693
RS	0,613802	7,85	0,001
GC	Variáveis omitidas do modelo		
SETOR	Variáveis omitidas do modelo		
Nº de Observações: 630		R ² = 0,4017 Prob>F = 0,0014	

Legenda: DIFPROD: Diferenciação de Produtos; CRESC: Crescimento do Mercado; INSTAB: Instabilidade da Demanda; DISPREC: Disponibilidade de Recursos; IDADE: Idade da empresa; TAM: Tamanho da Empresa; DUALIDADE: Dualidade do CEO; POSSE: Posse do CEO; SEXO: Sexo do CEO; IDADEC: Idade do CEO; EDUC: Educação do CEO; EXPER: Experiência do CEO; MUDAN: Mudança de CEO; RS: Relatório de Sustentabilidade; GC: Governança Corporativa; SETOR: Setor que a empresa faz parte.

Fonte: Dados da Pesquisa, 2022.

Com base na Tabela 4, verifica-se que 40,17% das variações da variável DSC podem ser explicadas pelo modelo ($R^2 = 0,4017$). Além disso, as variáveis GOV e SETOR foram omitidas do modelo, considerando que são variáveis *dummy* fixas ao longo do painel.

Os resultados do modelo mostram significância estatística para as variáveis CRESC, IDADE, TAM, DUALIDADE, SEXO, IDADEC, EDUC, EXPER e RS. Por outro lado, as variáveis DIFPROD, INSTAB, DISPREC, POSSE e MUDAN não apresentaram significância estatística. A partir da análise desses resultados, pode-se rejeitar ou não rejeitar as hipóteses de pesquisa.

H_{1a}: A diferenciação de produtos influencia positivamente o desempenho social corporativo das empresas listadas na B3.

Com um p-valor de 0,751, pode-se constatar a não significância da variável diferenciação de produtos (DIFPROD), implicando dizer que o fato das empresas pertencerem a setores que possuem produtos diferenciados não faz com que elas tenham um desempenho social corporativo maior. As empresas que têm uma maior diferenciabilidade de produtos tendem a investir em P&D, cujos benefícios estão relacionados ao longo prazo e cujo risco também é muito alto (Dong & Gou, 2010).

Como os investimentos em DSC também podem gerar custos onerosos, como capital monetário e atenção gerencial, muitas empresas, que dependem fortemente de financiamentos de curto prazo, podem pressionar seus executivos a buscarem atividades que gerem retornos de curto prazo (Luth & Schepker, 2017). Nesta perspectiva, muitos executivos podem ter que optar por não investir em DSC, considerando que os benefícios de tais investimentos também são de longo prazo.

H_{1b}: O crescimento do mercado influencia positivamente o desempenho social corporativo das empresas listadas na B3.

A variável crescimento do mercado (CRESC) apresentou significância estatística (p-valor = 0,025), a um nível de significância de 5%, porém negativa, uma vez que o seu coeficiente é negativo (-0,002835). Tal resultado mostra que, diferente do que preconiza a literatura de que as empresas pertencentes a setores em crescimento tendem a ter um alto DSC, por meio das escolhas do CEO, as empresas cujos setores têm um baixo crescimento possuem um DSC maior e as que têm um alto crescimento, DSC menor.

Quando um setor está crescendo rapidamente, os CEOs têm muitas oportunidades de fazer escolhas estratégicas. Por outro lado, nos de crescimento lento, as oportunidades de ação são mais escassas, e, portanto, o efeito do CEO é alto. Neste enfoque, apesar dos recursos serem mais escassos em empresas desses setores, os executivos acabam sendo instigados a aproveitar todas as oportunidades que surgirem, visando a obtenção de lucro, pois uma oportunidade perdida pode ser um revés grave (Wasserman, Nohria & Anand, 2001), e como o DSC proporciona inúmeros benefícios para as organizações, quando possuem oportunidade, os CEOs acabam investindo em ações relacionadas ao DSC.

H_{1c}: A instabilidade da demanda influencia positivamente o desempenho social corporativo das empresas listadas na B3.

Assim como a diferenciação de produtos, a variável instabilidade da demanda (INSTAB) não apresentou significância estatística (p-valor = 0,409), rejeitando-se, portanto, a

hipótese de que quando as empresas pertencem a setores com demandas instáveis elas são propensas a investirem no DSC. Este resultado sugere que, apesar de um ambiente de tarefas caracterizado pela instabilidade da demanda ser dinâmico, complexo e imprevisível, exigindo, dos CEOs, respostas a tais imprevisibilidades, não, necessariamente, tais respostas estarão relacionadas às ações de RSC. Arnaud e Wasieleski (2014) afirmam que os executivos têm liberdade suficiente para decidir concentrar os esforços, da empresa que fazem parte, em um empreendimento específico, e, no processo, optar por ignorar outros empreendimentos.

H_{2a}: A disponibilidade de recursos influencia positivamente o desempenho social corporativo das empresas listadas na B3.

Os resultados, a partir da Tabela 4, mostram que a disponibilidade de recursos (DISPREC) não influencia o DSC das empresas, por meio de um p-valor de 0,397, conforme esperado. Tal resultado demonstra que os investimentos em ações de RSC, que, por sua vez, repercutirão no DSC, são indiferentes à folga de recursos que as empresas dispõem. Isso pode ser explicado pelo fato de tais investimentos se constituírem um diferencial competitivo para as organizações, embora tenham um custo elevado e os benefícios sejam de longo prazo.

Um desempenho superior de RSC resulta em melhor acesso a financiamentos, podendo isso ser atribuído à assimetria de informações e custos de agência reduzidos, que, então, reduzem as restrições financeiras (Cheng et al., 2014). Yan (2021) confirma o exposto, ao afirmar que, como a competição acirrada no mercado intensifica a incerteza dos lucros operacionais e fluxos de caixa futuros, e aumenta as restrições financeiras que as organizações enfrentam, causadas pela intensa competição no mercado de produtos, elas têm fortes incentivos para investir em RSC, pois as empresas com melhor DSC têm mais probabilidade de obter empréstimos no mercado de dívida.

H_{2b}: O tamanho da empresa influencia positivamente o desempenho social corporativo das empresas listadas na B3.

H_{2c}: A idade da empresa influencia positivamente o desempenho social corporativo das empresas listadas na B3.

Tanto o tamanho (TAM) quanto à idade das empresas (IDADE) apresentaram significância estatística, a partir de um p-valor de 0,028 e 0,000, a um nível de significância de 5% e 1%, respectivamente. Este resultado mostra que as duas variáveis explicam o DSC, tal como encontrado no trabalho de Shu e Chiang (2020). Por serem maiores e mais antigas, tais empresas apresentam maior assimetria de informações e custos de agência mais elevados, e, por isso, são mais propensas a se envolverem em atividades de RSC (Eng & Mak, 2003).

As empresas maiores e mais antigas estão mais sujeitas ao escrutínio público e, por isso, passarão a adotar práticas de RSC, para posterior divulgação, para obter apoio público para a sua existência contínua (Cormier & Gordon, 2001). Além disso, tais empresas são capazes de arcar com os custos de RSC, tendo em vista seus recursos abundantes.

H_{3a}: A dualidade do CEO influencia positivamente o desempenho social corporativo das empresas listadas na B3.

A variável dualidade do CEO (DUALIDADE) apresentou significância estatística (p-valor = 0,050), a um nível de significância de 5%, não rejeitando, assim, a hipótese de pesquisa. Este resultado demonstra que, quando o executivo ocupa os cargos de CEO e presidente do Conselho de Administração, simultaneamente, há um aumento na sua capacidade de desenvolver uma base de poder e, com isso, ele alcança uma maior latitude de ação.

Isso porque a dualidade do CEO, ao proporcionar mais discricção gerencial, permite que o executivo avance nas suas preferências pessoais nas decisões estratégicas da empresa (Li & Tang, 2010; Lin, Li & Olawoyin, 2020), tendo em vista que, segundo Hadani, Dahan e Doh (2015), a dualidade representa uma oportunidade significativa para que o CEO influencie o conselho de administração. Chen (2014) aponta que a presença de um CEO poderoso instiga todo o conselho de administração a investir e trabalhar pela inovação da empresa. Um maior arbítrio para os executivos, nas ações estratégicas organizacionais, pode gerar mais inovação e possibilidades para as empresas. Dada a maior demanda social por organizações socialmente responsáveis, a latitude de ação impulsiona os executivos a incluírem estratégias que impulsionem resultados pró-sociais (Arnaud & Wasieleski, 2014).

H_{3b}: A posse do CEO influencia positivamente o desempenho social corporativo das empresas listadas na B3.

A variável posse do CEO (POSSE) apresentou um p-valor de 0,504, levando à rejeição da hipótese de que o tempo que o CEO ocupa sua função influencia o DSC, conforme proposto pela literatura, que afirma que o mandato do CEO é uma *proxy* para o poder do CEO. Este resultado sugere que as iniciativas dos CEOs, relacionadas às ações socialmente responsáveis, são indiferentes ao tempo que ocupam o seu cargo, por mais que o fator tempo implique em mais ou menos restrição gerencial.

Uma possível explicação para o resultado encontrado é que os constituintes das partes interessadas estão, cada vez mais, solicitando que as organizações sejam responsáveis, e isso acaba as pressionando a implementar atividades de RSC para contribuir com a sustentabilidade social geral, independente se o CEO está há pouco ou muito tempo em seu

cargo. O DSC é considerado uma ferramenta estratégica que permite as organizações satisfazerem os requisitos dos diversos *stakeholders*, se adaptando, a partir disso, às pressões das partes interessadas internas e externas (Agudo-Valiente, Gárcés-Ayerbe & Salvador-Figueras, 2015; Tran & Adomako, 2020).

Analisadas as hipóteses de pesquisa, a Tabela 4 evidencia, ainda, os resultados das variáveis de controle, ou seja, as possíveis relações entre estas e a variável DSC.

Partindo da perspectiva da Teoria dos Escalões Superiores, foram analisados os resultados das variáveis relativas às características demográficas do CEO, de modo a verificar se elas influenciam o DSC das empresas.

De acordo com a Tabela 4, constata-se, a partir de um p-valor de 0,002, que o sexo do CEO (SEXO) influencia o DSC das empresas, sendo as executivas do sexo feminino mais propensas a tomarem decisões estratégicas relacionadas à adoção de práticas de RSC do que do sexo masculino tal como encontrado no trabalho de Manner (2010). Croson e Gneezy (2009) afirmam que há diferenças nas preferências sociais, competitivas e de risco entre homens e mulheres. Tal resultado está em conformidade com a literatura, que afirma que os homens estão mais interessados em aumentar os benefícios econômicos e possuem mais probabilidade de quebrar as regras para alcançar grande sucesso, em detrimento das mulheres, que são mais éticas em suas atitudes e tomadas de decisão (Butz & Lewis, 1996).

As mulheres, segundo Ouni, Mansour e Arfaoui (2020), se envolvem mais em atividades que preservam e melhoram o bem-estar daqueles com quem estão em contato frequente, são mais compreensivas, agradecidas, tolerantes e protetoras do bem-estar de todos e da natureza, diferente dos seus pares masculinos, que são mais orientados para o poder, ou seja, *status* social e prestígio, controle ou dominação sobre pessoas ou recursos.

Além do sexo, outra variável que se mostrou estatisticamente significativa foi a idade dos CEOS (IDADEC) (p-valor = 0,007), porém numa relação negativa, uma vez que o coeficiente foi negativo (-0,0025491). Tal resultado sugere que quanto maior a idade do CEO, menor o DSC, e quanto menor a idade, maior o DSC, e está alinhado com a literatura, que afirma que a idade dos executivos está relacionada à sua propensão para assumir riscos e iniciar estratégias inovadoras (Barker & Mueller, 2002).

Os executivos mais velhos tendem a ser mais conservadores, enquanto os mais jovens tendem a ter maior capacidade de processar novas ideias e possuem menor comprometimento com o *status quo* da organização (Hambrick & Mason, 1984), levando-os, dessa forma, a investirem em RSC.

A variável educação (EDUC), ou formação educacional, também apresentou significância estatística positiva, demonstrando que quando os CEOs possuem maior nível educacional, maior também será o DSC. Isso se explica, segundo Datta, Rajagopalan e Zhang (2003), porque um nível de ensino superior está associado a uma maior tolerância à ambiguidade, enquanto que um nível educacional mais baixo resulta em maior ênfase no *status quo*, ou seja, os executivos possuem baixos níveis de propensão a mudanças.

Wangrow et al. (2019) apontam que a diversidade educacional é considerada uma fonte de complexidade cognitiva, com CEOs cognitivamente complexos, levando as organizações, das quais fazem parte, a tomarem decisões mais rápidas e a terem iniciativas de mudança estratégica mais amplas.

Como última variável demográfica dos CEOs, a experiência dos CEOs (EXPER) também se mostrou significativa estatisticamente (p -valor = 0,001), porém de forma negativa (coeficiente = -0,2462065), demonstrando que, quanto maior a experiência na carreira dos CEOs, ou seja, a experiência do CEO como executivo, em outras empresas, menor o DSC, e quanto menor tal experiência, maior o DSC.

Embora se esperasse que os executivos mais experientes implementassem mais ações de RSC, e, por sua vez, gerassem um DSC maior, os resultados mostram que, mesmo sem experiência na função, os CEOs têm noção da importância e dos benefícios advindos da RSC; enquanto os mais experientes podem, a partir de experiências passadas, priorizar outros tipos de investimentos, ao ponderar a questão custos *versus* benefícios (Dong & Gou, 2010).

As iniciativas de RSC, para algumas organizações, podem entrar em conflito com o comportamento de maximização de valor que os executivos devem executar; e como as atividades de RSC implicam em custos de oportunidade que afetam de forma negativa a lucratividade (Lahoue et al., 2021), os CEOs podem focar em outros tipos de investimentos, por mais que já tenham ocupado o cargo de executivo em outras empresas.

A variável mudança de CEO não se mostrou significativa estatisticamente, conforme apresentado na Tabela X (p -valor = 0,693), averiguando-se, pois, que não há alteração do DSC quando há mudança de CEO nas organizações, em um determinado ano.

Por último, verifica-se, por meio da Tabela 4, que a variável Relatório de Sustentabilidade (RS) explica o DSC, uma vez que é estatisticamente significativa (p -valor = 0,001). Isso se explica porque esses relatórios buscam melhorar a comunicação das empresas acerca das suas atividades de RSC, sendo ferramentas essenciais para comunicar assuntos relacionados ao desempenho das atividades organizacionais relativas às dimensões ambiental, social e de governança corporativa (Harjoto, Laksmana & Lee, 2020).

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

As escolhas estratégicas e os níveis de desempenho, de acordo com a Teoria dos Escalões Superiores, podem ser vistos como reflexos dos valores e bases cognitivas dos principais gestores das empresas. No entanto, as preferências dos executivos podem ser limitadas ou habilitadas por fatores do ambiente de tarefas, da própria organização e das características do executivo. Neste sentido, a presente tese teve o propósito de verificar quais fatores da descrição gerencial dos CEOs influenciam o desempenho social corporativo das empresas listadas na B3, no período de 2016 a 2020.

Com base nos resultados encontrados, e a partir da rejeição e não rejeição das hipóteses de pesquisa, verificou-se que das variáveis do ambiente de tarefas, a saber, diferenciação de produtos, crescimento do mercado e instabilidade da demanda, apenas a variável crescimento do mercado influencia o desempenho social corporativo, porém, numa relação negativa, diferente do que se esperava. Empresas com produtos diferenciados ou não, e com demandas instáveis ou estáveis, segundo os resultados da pesquisa, acabam investindo igualmente em práticas socialmente responsáveis, por mais que as variáveis mencionadas confirmam latitude de ação aos executivos.

O fator da organização interna é compreendida pelas variáveis disponibilidade de recursos, tamanho e idade da empresa. A disponibilidade de recursos não explica o DSC, ou seja, o fato das organizações disporem de uma folga de recursos, não faz com que elas invistam mais no DSC. Resultado diferente foi encontrado para as duas últimas variáveis, porque apresentaram significância estatística positiva. Pela literatura da descrição gerencial, empresas maiores e mais antigas, devido à inércia organizacional, acabam restringindo a liberdade dos CEOs de fazerem certas escolhas estratégicas. Nesta perspectiva, os resultados seriam inversos, ou seja, quanto maior a empresa e mais antiga, maior o DSC; quanto menor a empresa e mais jovem, menor o DSC.

Por outro lado, pela literatura da Responsabilidade Social Corporativa, tanto o tamanho quanto a idade da empresa estão relacionadas de forma positiva com o DSC, tendo em vista que possuem mais recursos a serem investidos nesta área e por possuírem uma visibilidade maior, o que as fazem responder às pressões que enfrentam das diversas partes interessadas nas organizações. A partir disso, verificou-se, conforme esperado pela literatura da RSC, que o tamanho e a idade influenciam o DSC.

No que concerne às características estruturais do CEO, que estão relacionadas ao poder percebido pelos executivos, verificou-se que diferente da posse, ou seja, do tempo em

que o executivo ocupou o cargo como CEO, o fato dele ser executivo e presidente do conselho de administração, de forma simultânea, promove uma maior discricção pra que ele tome decisões estratégicas relacionadas ao DSC.

O foco da presente tese foi abordar os fatores da discricção gerencial, como limitadores ou habilitadores da liberdade para que os CEOs tomem decisões com base em seus interesses e preferências relacionados ao aspecto do desempenho social corporativo. Entretanto, uma vez que a Teoria dos Escalões Superiores é uma das teorias que sustenta a presente pesquisa, foram consideradas, como variáveis de controle, as características observáveis do CEO, como possíveis determinantes do DSC.

A partir dos resultados, constatou-se que todas as características demográficas estudadas influenciam o DSC. O sexo e a educação possuem relação positiva com o DSC, enquanto que a idade e a experiência, relação negativa. Tais resultados sugerem que as características pessoais, de fato, irão influenciar os resultados organizacionais, incluindo os relacionados ao DSC. Quando o CEO é uma mulher, quando são mais jovens, quando possuem formação de nível superior e quando são considerados inexperientes, uma vez que não assumiram cargos de executivos em outros momentos, o DSC torna-se maior.

Foram estudadas, ainda, outras variáveis de controle, que podem afetar o DSC das empresas. Constatou-se que a mudança de CEO, em um determinado, não influencia o DSC e que as empresas que publicam relatórios de sustentabilidade tem um DSC maior. As outras variáveis estudadas, governança corporativa e setor, foram omitidas do modelo, por se manterem constante ao longo do período estudado.

Em suma, a presente tese mostrou quais fatores, ou forças, da discricção gerencial influenciam o desempenho social corporativo, por meio da liberdade ou restrição de ação concedida ao CEO. Vale salientar, no entanto, que há uma interação constante entre esses fatores. Por exemplo, o CEO pode até ter mais liberdade de ação quando também é presidente do Conselho de Administração, mas pode ser limitado pela não existência de folga de recursos. Além disso, nesta tese, partiu-se do pressuposto da abordagem instrumental da Teoria dos *Stakeholders*, em que se espera ações dos tomadores de decisões das organizações voltadas aos aspectos da responsabilidade social corporativa, considerando os inúmeros benefícios que irão fluir para as empresas, a partir de tais iniciativas.

As limitações desta pesquisa estão relacionadas ao período de estudo e à quantidade de empresas da amostra, devido o grande corte feito, pois pode ter influenciado os resultados da pesquisa; à técnica da análise de conteúdo, utilizada para coletar os dados de DSC dos relatórios das empresas estudadas, tendo em vista que envolve muita subjetividade na

interpretação das práticas das organizações. Como sugestões para estudos futuros, propõe-se uma análise das características não observáveis dos CEOs, ou seja, das suas características psicológicas, e a possível influência dessas variáveis no desempenho social corporativo.

REFERÊNCIAS

- Abatecola, G., & Cristofaro, M. (2020). Hambrick and Mason's "Upper Echelons Theory": evolution and open avenues. *Journal of Management History*, 26(1), pp. 116-136.
- Agudo-Valiente, J. M., Garcés-Ayerbe, C., & Salvador-Figuera, M. (2015). Corporate social performance and stakeholder dialogue management. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 22(1), 13– 31.
- Aguinis, H. & Glavas, A. (2012). What We Know and Don't Know About Corporate Social Responsibility: A Review and Research Agenda. *Journal of Management*, 38(4), pp. 932-968.
- Ahmed, M., Zehou, S., Raza, S. A., & Qureshi, M. A. (2020). Impact of CSR and environmental triggers on employee green behavior: The mediating effect of employee well-being. *Corp Soc Responsib Environ Manag.*, 27, pp. 2225-2239.
- Amran, N., Ishak, R., & Aripin, N. (2014). Do Characteristics of CEO and Chairman Influence Government- Linked Companies performance? *Procedia - Social and Behavioral Sciences*.
- Arnaud, S., & Wasieleski, D. M. (2014). Corporate Humanistic Responsibility: Social Performance Through Managerial Discretion of the HRM. *Journal Business Ethics*, 120, pp. 313-334.
- Bannier, C. E., Bofinger, Y., & Rock, B. (2021). Corporate social responsibility and credit risk. *Finance Research Letters*, pp. 1-8.
- Bantel, K., & Jackson, S. (1989). Top management and innovations in banking: Does the composition of the top team make a difference?. *Strategic Management Journal*, 10, 107-124.
- Barchiesi, M. A. & Colladon, A. F. (2021). Corporate core values and social responsibility: What really matters to whom. *Technological Forecasting & Social Change*, 170, pp. 1-9.
- Barker, V., & Mueller, G. CEO Characteristics and Firm R&D Spending. *Management Science*, 48(6), pp. 782-801.
- Barnett, M. L. (2007). Stakeholder Influence Capacity and the Variability of Financial Returns to Corporate Social Responsibility. *Academy of Management Review*, 32(3), pp. 794-816.
- Belu, C., & Manescu, C. (2013). Strategic corporate social responsibility and economic performance. *Appl. Econ.*, 45 (19), pp. 2751-2764.

Beurden, P., & Gössling, T. The Worth of Values – A Literature Review on the Relation Between Corporate Social and Financial Performance. *Journal of Business Ethics*, 82, pp. 407-424.

Brasil, Bolsa, Balcão – B3. Segmento de Listagem. Recuperado de: https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/segmentos-de-listagem/sobre-segmentos-de-listagem/.

Bernardi R. 2006. Associations between Hofstede's cultural constructs and social desirability response bias. *Journal of Business Ethics*, 65, pp. 43– 53.

Berry, G. R. (2010). Improving organisational decision-making: Reframing social, moral and political stakeholder concerns. *The Journal of Corporate Citizenship*, 38, pp. 33–48.

Bomfim, E. T. Fatores Contingenciais, Estratégia Competitiva e Desempenho Financeiro: Um Estudo em Empresas de Países Membros do Brics e do G7. Tese de Doutorado – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Federal da Paraíba, João Pessoa, Paraíba, Brasil.

Borba, P. R. F. (2005). Relação Entre Desempenho Social Corporativo e Desempenho Financeiro de Empresas no Brasil. Dissertação de Mestrado em Administração - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil.

Buchholtz, A. K., Amason, A. C., & Rutherford, M. A. (1999). Beyond resources: The mediating effect of top management discretion and values on corporate philanthropy. *Business and Society*, 38(2), 167–186.

Carpenter, M. A., Geletkanycz, M. A., & Sanders, W. G. (2004). Upper Echelons Research Revisited: Antecedents, Elements, and Consequences of Top Management Team Composition. *Journal of Management*, 30(6), pp. 749-778.

Carroll, A. B. (1979). A Three-Dimensional Conceptual Model of Corporate Performance. *Academy of Management*, 4(4), pp. 497-505.

Carroll, A. B. (1991). The pyramid of corporate social responsibility: toward the moral management of organizational stakeholders. *Business Horizons*, 34 (4), pp. 39–48.

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), pp. 85-105.

Chen, S., Chen, Y., & Jebran, K. (2021). Trust and corporate social responsibility: From expected utility and social normative perspective. *Journal of Business Research*, 134, pp. 518-530.

Chen, W. T., Zhou, G. S., & Zhu, X. K. (2019). CEO tenure and corporate social responsibility performance. *Journal of Business Research*, 95, pp. 292-302.

Chen, X., Wang, H., & Wang, X. Common Institutional Ownership and Corporate Social Responsibility. [Working Paper],

- Chiou, C., Shu, P. (2019). How does foreign pressure affect a firm's corporate social performance? Evidence from listed firms in Taiwan. *Journal of Multinational Financial Management*, 51, pp. 1-22. [Working Paper],
- Chiu, S. S., & Walls, J. L. (2019). Leadership change and corporate social performance: The context of financial distress makes all the difference. *The Leadership Quarterly*, 30, pp. 1-13.
- Chkir, I., Hassan, B. E. H, Rjiba, H., & Saadi, S. Does corporate social responsibility influence corporate innovation? International evidence. *Emerging Markets Review*, 46, pp. 1-19.
- Ciocirlan C, Pettersson C. 2012. Does workforce diversity matter in the fight against climate change? An analysis of fortune 500 companies. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 19(1), pp. 47– 62.
- Clarkson, M. B. E. (1995). A Stakeholder Framework for Analyzing and Evaluating Corporate Social Performance. *Academy of Management Review*, 20(1), pp. 92-117.
- Croso, R., & Gneezy, U. (2009). Gender differences in preferences. *Journal of Economic Literature*, 47(2), pp. 448-474.
- Crossland, C., & Hambrick, D. C. (2007). How National Systems Differ In Their Constraints On Corporate Executives: A Study Of CEO Effects In Three Countries. *Strategic Management Journal*, 28, pp. 767-789.
- Crossland, C., & Hambrick, D. C. (2011). Differences In Managerial Discretion Across Countries: How Nation-Level Institutions Affect The Degree To Which Ceos Matter. *Strategic Management Journal*, 32, pp. 797-819.
- Damásio, B. F. (2012). Uso da análise fatorial exploratória em psicologia. *Avaliação Psicológica*, 11(2), pp. 213-228.
- Dang, R., Houant, L., Sahut, J., & Simioni, M. (2021). Do women on corporate boards influence corporate social performance? A control function approach. *Finance Research Letters*, 39, pp. 1-8.
- Deckop, J. R., Merriman, K. K., & Gupta, S. (2006). The Effects of CEO Pay Structure on Corporate Social Performance. *Journal of Management*, 32, pp. 329-342.
- Doidge, C., Karolyi, A., & Stulz, R. M. (2007). Why do countries matter so much for corporate governance? *Journal of Financial Economics*, 86(1), 1–39.
- Dollinger, M. J., Golden, P. A., & Saxton, T. (1997). The Effect of Reputation on the Decision to Joint Venture. *Strategic Management Journal*, 18(2), pp. 127-140.
- Dowling, J., & Pfeffer, J. (1975). Organizational Legitimacy: Social Values and Organizational Behavior. *The Pacific Sociological Review*, 18(1), pp. 122-136.
- Eng, L.L., Mak, Y.T., 2003. Corporate governance and voluntary disclosure. *Journal Accounting Public Policy* 22 (4), 325–345.

- Esteban-Sanchez, P., Cuesta-Gonzalez, M., & Paredes-Gazquez, J. D. (2017). Corporate social performance and its relation with corporate financial performance: International evidence in the banking industry. *Journal of Cleaner Production*, 162, pp. 1102-1110.
- Fauzi, H. (2009). The Determinants of the Relationship of Corporate Social Performance and Financial Performance: A Conceptual Framework. *Issues in Social and Environmental Accounting*, Forthcoming, Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1489824>.
- Fernandez-Feijoo, B., Romero, S., & Ruiz-Blanco, S. (2014). Women on Boards: Do They Affect Sustainability Reporting? *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 21, pp. 351-364.
- Finkelstein, S. & Boyd, B. K. (1998). How Much Does the CEO Matter? The Role of Managerial Discretion in the Setting of CEO Compensation. *Academy of Management Journal*, 41(2), pp. 179-199.
- Finkelstein, S. & Hambrick, D. C. (1990). Top-Management-Team Tenure and Organizational Outcomes: The Moderating Role of Managerial Discretion. *Administrative Science Quarterly*, 35(3), pp. 484-503.
- Finkelstein, S. & Peteraf, M. A. (2007). Managerial activities: a missing link in managerial discretion theory. *STRATEGIC ORGANIZATION*, 5(3), pp. 237-248.
- Ganescu, M. C. (2012). Assessing corporate social performance from a contingency theory perspective. *Procedia Economics and Finance*, 3, pp. 999-1004.
- Hair Júnior., J. F., Babin, B., Money, A. H., & Samouel, P. (2005). *Fundamentos de métodos de pesquisa em administração*. Porto Alegre, Bookman.
- Hair Júnior., J. F., Gabriel, M. L. D. S., & Patel, V. K. (2014). Amos covariance-based structural equation modeling (CB-SEM): guidelines on its application as a marketing research tool. ***Revista Brasileira de Marketing***, 13(2), pp. 43-53.
- Hambrick, D. C. (2007). Upper Echelons Theory: An Update. *The Academy of Management Review*, 32(2), pp. 334-343.
- Hambrick, D. C., & Finkelstein, S. (1987). Managerial Discretion: A Bridge between Polar Views of Organizational Outcomes. *Research in Organizational Behavior*, 9, pp. 369-406.
- Hannan, M. T. & Freeman, J. (1997). The Population Ecology of Organizations. *The American Journal of Sociology*, 82(5), pp. 929-964.
- Hannan, M. T., Freeman, J. (1977). The population ecology of organizations. *American Journal of Sociology*, 82, pp.924-64.
- Hannan, M. T., Freeman, J. (1984). Structural inertia and organizational change. *American Sociological Review*, 49, pp.149-64.
- Harjoto, M. A., Laksmana, I., & Lee, W. E. (2020). Female leadership in corporate social responsibility reporting: Effects on writing, readability and future social performance. *Advances in Accounting*, 49, pp. 1-14.

- Hunter L, Hatch A, Johnson A. 2004. Cross-national gender variation in environmental behaviors. *Social Science Quarterly*, 85(3), pp. 677– 694.
- Kaciak, E. & Kozminski, A. K. (2019). Managerial Discretion and Constraints: A Bounded Leadership Model. *Journal of Management and Business Administration*. Central Europe, 27(2), pp. 2-32.
- Hambrick, D. C. & Mason, P. A. (1984). Upper Echelons: The Organization as a Reflection of Its Top Managers. *The Academy of Management Review*, 9(2), pp. 193-206.
- Husted, B. W. (2000). A Contingency Theory of Corporate Social Performance. *Business & Society*, 39(1), pp. 24-48.
- Jaffe, D. T., & Lane, S. H. (2004). Sustaining a family dynasty: Key issues facing complex multigenerational business-and investment-owning families. *Family Business Review*, 17(1), pp. 81–98.
- Javed, M., Rashid, M. A., Hussain, G., & Ali, H. Y. (2019). 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, pp. 1395-1409.
- Javed, M., Rashid, M. A., Latief, R., Jiang, T., Ong, T. S., & Tang, Y. (2021). How environmental regulations and corporate social responsibility affect the firm innovation with the moderating role of Chief executive officer (CEO) power and ownership concentration? *Journal of Cleaner Production*, 308, pp. 1-24.
- Kacperczyk, A. (2009). With Greater Power Comes Greater Responsibility? Takeover Protection and Corporate Attention Stakeholders. *Strategic Management Journal*, 30(3), pp. 261-285.
- Kang, J. (2012). The Relationship Between Corporate Diversification and Corporate Social Performance. *Strategic Management Journal*, pp. 136-701.
- Kong, D., Shu, Y., & Wang, Y. (2021). Corruption and corporate social responsibility: Evidence from a quasi-natural experiment in China. *Journal of Asian Economics*, 75, pp. 1-16.
- Kriesberg, L. C. (1962). Organization size and succession. *American Journal of Sociology*, 68, pp. 355-359.
- Lahouel, B. B., Zaied, Y. B., Song, Y., & Yang, G. (2021). Corporate social performance and financial performance relationship: A data envelopment analysis approach without explicit input. *Finance Research Letters*, 39, pp. 8.
- Li, J., & Tang, Y. (2010). CEO Hubris And Firm Risk Taking In China: The Moderating Role Of Managerial Discretion. *Academy of Management Journal*, 53(1), pp. 45-68.
- Liao, Z. & Zhang, M. (2020). The influence of responsible leadership on environmental innovation and environmental performance: The moderating role of managerial discretion. *Corp Soc Responsib Environ Manag*, pp. 1-12.

- Lin, R., Li, F., & Olawoyin, L. (2020). CEO overconfidence and firm internationalization: the moderating role of experience and managerial discretion. *Nankai Business Review International*, pp. 2040-8749.
- Liou, R., Lamb, N. H., & Lee, K. (2021). Cultural imprints: Emerging market multinationals' post-acquisition corporate social performance. *Journal of Business Research*, 126, pp. 187-196.
- Lu, W., Chau, K. W., Wang, H., & Pan, W. (2014). A decade's debate on the nexus between corporate social and corporate financial performance: a critical review of empirical studies 2002 e 2011. *Journal of Cleaner Production*, 79, pp. 195-206.
- Luth, M. T., & Schepker, D. J. (2007). Antecedents of corporate social performance: the effects of task environment managerial discretion. *Social Responsibility Journal*, 13(2), pp. 339-354.
- Manner, M. H. (2010). The Impact of CEO Characteristics on Corporate Social Performance. *Journal of Business Ethics*, 93, pp. 53-72.
- Marrewijk, M. (2003). Concepts and Definitions of CSR and Corporate Sustainability: Between Agency and Communion. *Journal of Business Ethics*, 44, pp. 95-105.
- Martinez-Conesa, I., Soto-Acosta, P., & Palacios-Manzano, M. Corporate social responsibility and its effect on innovation and firm performance: An empirical research in SMEs. *Journal of Cleaner Production*, 142, pp. 2374-2383.
- Mattingly, J. E. (2017). Corporate Social Performance: A Review of Empirical Research Examining the Corporation–Society Relationship Using Kinder, Lydenberg, Domini Social Ratings Data. (2017). *Business & Society*, 56(6), pp. 796-839.
- McGuire, J., Dow, S., & Arghyeyd, K. (2003). CEO Incentives and Corporate Social Performance. *Journal of business Ethics*, 45(4), pp. 341-359.
- McWilliams, A., & Siegel, D. Corporate Social Responsibility: A Theory of the Firm Perspective. *Academy of Management Review*, 26(1), pp. 117-127.
- Melo, T. (2012). "Determinants of corporate social performance: the influence of organizational culture, management tenure and financial performance. *Social Responsibility Journal*, 8(1), pp. 33-47.
- Neville, B. A., Bell, S. J., Mengüç, B. (2005). Corporate reputation, stakeholders and the social performance-financial performance relationship. *European Journal of Marketing*, 39(9/10), pp. 1184-1198.
- Nguyen, N. T. T., Nguyen, N. P., & Hoai, T. T. (2021). Ethical leadership, corporate social responsibility, firm reputation, and firm performance: A serial mediation model. *Heliyon*, pp. 1-9.
- Ntim, C.G., Soobaroyen, T., 2013. Corporate governance and performance in socially responsible corporations: new empirical insights from a neo-institutional framework. *Corporate Governance*, 21, pp. 468-494.

- O'higgins, E., & Thevissen, T. (2017). Revisiting the Corporate Social and Financial Performance Link: A Contingency Approach. *Business and Society Review*, 122(3), pp. 327-358.
- Oppong, S. (2014). Upper Echelons Theory Revisited: The Need For A Change From Causal Description To Casual Explanation. *Management*, 19(2), pp. 169-183.
- Orlitzky, M., Louche, C., Gond, J., & Chapple, W. (2015). Unpacking the Drivers of Corporate Social Performance: A Multilevel, Multistakeholder, and Multimethod Analysis. *Journal Business Ethics*, pp. 1-20.
- Orlitzky, M., Schmidt, F. L. & Rynes S. L. (2003). Corporate Social and Financial Performance: A Meta-analysis. *Organization Studies*, 24(3), pp. 403-441.
- Pelozo, j. (2009). The Challenge of Measuring Financial Impacts From Investments in Corporate Social Performance. *Journal of Management*, 35(6), pp. 1518-1541.
- Ponomareva, Y. (2019). Balancing control and delegation: the moderating influence of managerial discretion on performance effects of board monitoring and CEO human capital. *Journal of Management and Governance*, 23, pp. 195-225.
- Ranson, S., Hinings, B., & Greenwood, R. (1980). The Structuring of Organizational Structures. *Administrative Science Quarterly*, 25, pp. 1-17.
- Russell, E. O. (2010). CEO and CSR: Business leaders and corporate social responsibility. Doctoral dissertation. Robert Gordon University, Aberdeen.
- Salancik, G. R., & Pfeffer, J. (1977). Constraintso n administrator discretion: The limited influ-ence of mayors on city budgets. *Urban Affairs Quarterly*, 12, pp. 475-498.
- Sandhu, S. & Kulik, C. T. (2019). Shaping and Being Shaped: How Organizational Structure and Managerial Discretion Co-evolve in New Managerial Roles. *Administrative Science Quarterly*, 64(3), 619-658.
- Santos, L. M. S., Lucena, W. G. L., Silva, W. V., Bach, T. M., & Veiga, C. P. (2019). Explanatory Factors of the Environmental Disclosure of Potentially Polluting Companies: Evidence From Brazil. *Sage Open*, pp.1-14
- Santos, L. M. S., Santos, M. I. C., & Leite Filho, P. A. M. A Influência da Diversidade de Gênero, no Comitê de Auditoria, na Evidenciação de Informações Ambientais das Empresas Listadas na B3. XIX USP International Conference in Accounting, São Paulo, SP, Brasil.
- Shu, P., & Chiang, S. (2020). The impact of corporate governance on corporate social performance: Cases from listed firms in Taiwan. *Pacific-Basin Finance Journal*, 61, pp. 1-20.
- Sirén, C., Patel, P. C., Örtqvist, D., & Wincent, J. CEO burnout, managerial discretion, and firm performance: The role of CEO locus of control, structural power, and organizational. *Long Range Planning*, pp. 1-19.
- Smith, C. W., & Watts, R. L. (1992). The investment opportunity set and corporate financing, dividend and compensation policies. *Journal of Financial Economics*, 19, pp. 263–292.

- Soana, M. G. (2011). The Relationship Between Corporate Social Performance and Corporate Financial Performance in the Banking Sector. *Journal of Business Ethics*, 104(1), pp. 133-148.
- Tang, P., Fu, S., & Yang, S. (2019). Do peer firms affect corporate social performance? *Journal of Cleaner Production*, 239, pp. 1-12.
- Ting, I. W. K., Lean, H. H., Kweh, Q. L., & Azizan, N. A. (2016). Managerial overconfidence, government intervention and corporate financing decision. *International Journal of Managerial Finance*, 12(1), 4–24.
- Tran, M. D., & Adomako, S. (2020). How CEO social capital drives corporate social performance: The roles of stakeholders, and CEO tenure. *Corp Soc Responsib Environ Manag*, 28, pp. 819-830.
- Uyar, A., Kilic, M., Koseoglu, M. A., Kuzey, C., Karaman, A. S. (2020). The link among board characteristics, corporate social responsibility performance, and financial performance: Evidence from the hospitality and tourism industry. *Tourism Management Perspectives*, 35, pp. 1-13.
- Valiente, J. M. A., Ayerbe, C. G., Figueras, M. S. (2012). Social responsibility practices and evaluation of corporate social performance. *Journal of Cleaner Production*, 35, pp. 25-38.
- Zhao, X., Chen, S. & Xiong, C. (2016). Organizational attention to corporate social responsibility and corporate social performance: the moderating effects of corporate governance. *Business Ethics: A European Review*, 25(4), pp. 386-399.
- Waddock, S. A. & S. B. Graves. (1997). The Corporate Social Performance– Financial Performance Link. *Strategic Management Journal*, 18(4), pp. 303-319.
- Wang, H. M. D. (2010). Corporate social performance and financialbased brand equity. *Journal of Product & Brand Management*, 19(5), pp. 335-345.
- Wang, L., Jiang, W., & Ma, X. (2021). The effect of CEO entrepreneurial orientation on firm strategic change: The moderating roles of managerial discretion. *Journal of Engineering and Technology Management*, 59, pp. 1-12.
- Wangrow, D. & Schloemer, H. (2019). Managerial Discretion. Recuperado de: [https://www.researchgate.net/publication/336045543 Management Discretion](https://www.researchgate.net/publication/336045543_Management_Discretion).
- Wangrow, D. B., Schepker, D. J., & Barker, V. L. (2015). Managerial Discretion: An Empirical Review and Focus on Future Research Directions. *Journal of Management*, 41(1), pp. 99-135.
- Wartick, S. L. & P. L. Cochran. (1985). The Evolution of the Corporate Social Performance Model. *The Academy of Management Review*, 10(4), pp. 758-769.
- Wasserman, N., Nohria, N., & Anand, B. N. (2001). When Does Leadership Matter? The Contingent Opportunities View of CEO Leadership. *Journal of Management*, 27(4), pp. 1-43.
- Wood, D. J. (1991). Social Issues in Management: Theory and Research in Corporate Social Performance. *Journal of Management*, 17(2), pp. 383-406.

Yan, S. (2021). Do common owners influence corporate social responsibility? Firm-level evidence from China. *China Journal of Accounting Research*, pp. 1-25.

Young, S., & Marais, M. (2012). A Multi Level Perspective of CSR Reporting: The Implications of National Institutions and Industry Risk Characteristics. *Corporate Governance: An International Review*, 20(5), pp. 432–50.