

REPUTAÇÃO CORPORATIVA E DESEMPENHO ECONÔMICO- FINANCEIRO DAS 100 MAIORES EMPRESAS LISTADAS NA B3

CORPORATE REPUTATION AND ECONOMIC-FINANCIAL PERFORMANCE
OF THE 100 LARGEST COMPANIES LISTED ON THE B3

CAROLINE SULZBACH PLETSCH
carol.spletsch@yahoo.com.br

MARINES LUCIA BOFF
marines.boff@gmail.com

NELSON HEIN
hein@furb.br

ADRIANA KROENKE HEIN
akroenke@furb.br

RESUMO

O estudo tem como objetivo verificar se existe relação entre a reputação corporativa e o desempenho econômico-financeiro das 100 maiores empresas listadas na B3 Brasil, Bolsa, Balcão. Trata-se de um estudo descritivo, documental e quantitativo. O Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) ou as 50 maiores e melhores empresas da Revista Exame representa a reputação. A estatística descritiva e o método DP_2 , que permite formar um *ranking*, foram utilizados para analisar os dados. Constatou-se que as três melhores classificações no *ranking* se referem às empresas que não são representadas no ISE ou nas 50 maiores e melhores da Revista Exame. Assim, não é possível afirmar que a reputação, medida pelo ISE ou pelas 50 maiores e melhores da Revista Exame possui relação com o desempenho econômico-financeiro, o que indica que o ISE e as maiores e melhores empresas da Revista Exame tendem a não ser consideradas pelos interessados no momento de decisões sobre investimentos.

Palavras-chaves: *Reputação corporativa. Desempenho econômico-financeiro. ISE. Maiores e melhores empresas da Revista Exame. Ranking.*

ABSTRACT

The study aims to verify if there is a relationship between the corporate reputation and the economic and financial performance of the 100 largest companies listed on B3 Brasil, Bolsa, Balcão. This is a descriptive, documentary and quantitative study. The Corporate Sustainability Index (ISE) or the 50 largest and best companies of Exame Magazine represents the reputation. The descriptive statistics and the DP₂ method, which allows to form a ranking, were used to analyze the data. It was verified that the three best rankings in the ranking refer to the companies that are not represented in the ISE or the 50 largest and best of the Exame Magazine. Thus, it is not possible to state that the reputation measured by the ISE or the 50 largest and best of the Exame Magazine is related to the economic-financial performance, which indicates that the ISE and the larger and better companies of Exame Magazine tend not to be considered by the interested parties when making investment decisions.

Keywords: Corporate reputation. Economic-financial performance. ISE. Largest and best companies of Exame Magazine. Ranking.

1 INTRODUÇÃO

As empresas também possuem reputação e um dos principais fatores que pode afetar a reputação de uma empresa é o seu desempenho financeiro, pois quando os resultados superaram o de outras empresas, a organização tem uma maior probabilidade de ter uma reputação favorável diante dos interessados (VERGIN; QORONFLEH, 1998). A reputação corporativa representa, muitas vezes, a percepção das partes interessadas sobre a qualidade da gestão da empresa (HAMMOND; SLOCUM, 1996) e os atributos de desempenho financeiro (BRAMMER; MILLINGTON, 2005).

A reputação de uma empresa está relacionada aos sinais que os interessados recebem, seja tanto por meio da empresa ou de canais de divulgação, como pela mídia ou pelos mercados de ações; isto é, a maneira como as partes interessadas percebem a empresa pode estar relacionada a sinais referentes às atividades filantrópicas, ao desempenho financeiro (BRAMMER; MILLINGTON, 2005), à qualidade dos produtos, aos empregos, às estratégias e às perspectivas (CAIXETA *et al.*, 2011).

A reputação corporativa pode ser entendida como a percepção que todas as partes interessadas (clientes, funcionários, fornecedores, gerentes, credores, mídia e comunidade) tem referente à organização, naquilo que acreditam que ela representa (CHUN, 2005; GONZÁLEZ SÁNCHEZ; VEGA, 2018). Diante do fato de que a maioria das organizações, muitas vezes, possuem recursos similares para competir, a reputação pode ser levada em consideração no momento de decidir entre uma empresa ou outra (ALMEIDA, 2005; CAIXETA *et al.*, 2011), tornando-a atrativa (CAIXETA *et al.*, 2011).

Em um ambiente caracterizado pela concorrência e globalização, bem como, pelo aumento de oferta de produtos e serviços e, novas legislações (CAIXETA *et al.*, 2011), a boa reputação representa um diferencial competitivo e um conceito importante na gestão estratégica, pois algumas organizações superam às de má reputação (BOYD; BERGH; KETCHEN Jr., 2010; CARMELI; COHEN, 2001; CAIXETA *et al.*, 2011).

Uma reputação corporativa positiva encoraja as partes interessadas a manter relacionamentos com a empresa, sendo que esses são necessários para a melhoria do desempenho financeiro, sucesso e sobrevivência da organização (BRAMMER *et al.*, 2015). Considerada como

um atributo fundamental para as perspectivas futuras, quanto maior a reputação da empresa, melhor tende a ser seus resultados e competitividade no mercado (PINTO, 2016).

No entanto, estudos sobre a relação entre a reputação corporativa e o desempenho ainda são inconclusivos (BRITO, 2005). Pesquisas futuras são necessárias para captar a relação entre a reputação e o desempenho (BERGH *et al.*, 2010). Há autores que defendem que uma reputação elevada gera maior desempenho, enquanto que outros refutam a hipótese de que a reputação elevada aumenta o desempenho financeiro (PINTO, 2016). Ao apresentar uma reflexão sobre a relação entre reputação e desempenho corporativo, Pires e Trez (2018) visualizaram que na literatura não há algo estabelecido.

Os resultados do estudo de Brammer *et al.* (2015) evidenciaram que os aspectos distintos da reputação influenciam o desempenho financeiro de maneira diferente, em decorrência de que a reputação é mais relevante para alguns aspectos do desempenho financeiro do que outros e que nessa relação, existem complementariedades. Diante dos resultados inconclusivos e da necessidade de pesquisas futuras sobre o tema, estabeleceu-se a seguinte questão de pesquisa: Existe relação entre a reputação corporativa e o desempenho econômico-financeiro das 100 maiores empresas listadas na B3? Para responder à questão de pesquisa, busca-se verificar se existe relação entre a reputação corporativa e o desempenho econômico-financeiro das 100 maiores empresas listadas na B3.

Diversos autores verificaram ligação entre reputação e desempenho, entretanto, somente alguns deles encontraram relação significativa (BRAMMER; MILLINGTON, 2005; CALEGARI *et al.*, 2016; CARDOSO *et al.*, 2013; DUNBAR; SCHWALBACH, 2000; GÓIS *et al.*, 2017; HAMMOND; SLOCUM, 1996; THOMAZ; BRITO, 2010) enquanto outros não encontraram nenhum vínculo entre eles (BRITO, 2005; CAIXETA *et al.*, 2011; DOMINGOS; MOURA, 2015; PINTO, 2016; PINTO; FREIRE; SANTOS, 2016).

Esta pesquisa busca contribuir para a lacuna existente ao se diferenciar dos demais trabalhos já realizados sob três aspectos: a) construção de um *ranking*; b) conjunto de variáveis utilizadas, as quais foram identificadas a partir do levantamento de diferentes trabalhos realizados sobre o assunto; e c) empresas analisadas. Este estudo, no âmbito teórico e prático, contribui para a compreensão da reputação corporativa e para a discussão sobre a relação entre reputação e desempenho, o que é necessário para o sucesso e continuidade das organizações. Também auxilia na possibilidade de realização de novos estudos envolvendo as variáveis abordadas.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

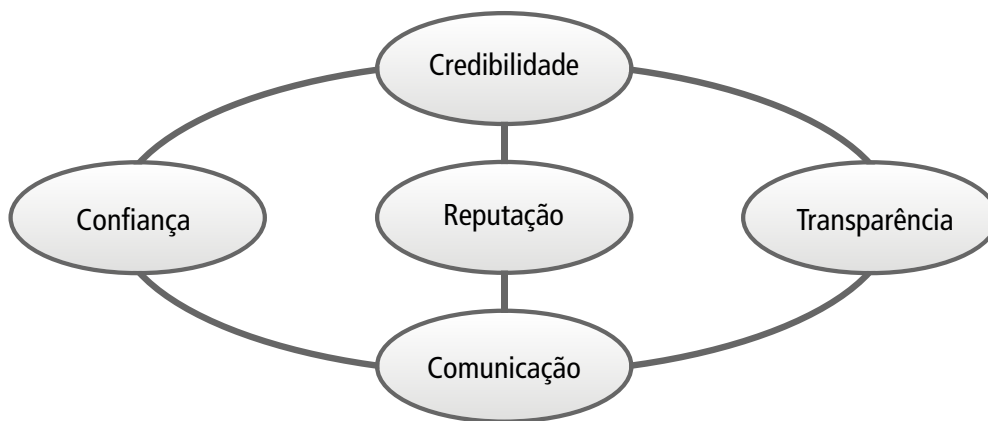
Neste tópico aborda-se dois itens. O primeiro refere-se aos principais conceitos relacionados à reputação corporativa e o segundo trata da relação entre reputação e desempenho, envolvendo outros estudos já realizados.

2.1 Reputação Corporativa

A atuação correta da empresa faz com que ela tenha uma imagem positiva, refletindo na sua reputação, no entanto, além da atuação da empresa junto à sociedade, outros fatores impactam na reputação, como a qualidade de seus produtos e serviços, o uso de tecnologia em seu processo e prestígio da marca, entre outros, e são esses fatores em conjunto que estabelecem a sua representatividade e a imagem da empresa, possibilitando dizer que a reputação é como a empresa é percebida na sociedade através de sua imagem (PINTO, 2016).

Para gerenciar a reputação, há a necessidade do entendimento de elementos internos e externos à organização (CHUN, 2005; CHAVARRÍA, 2015) e, para tê-la, são necessários quatro pilares: credibilidade, confiança, transparência e comunicação (CHAVARRÍA, 2015), conforme a Figura 1.

Figura 1 - Pilares da reputação corporativa



Fonte: Adaptado de Chavarría (2015, p. 28).

A credibilidade consiste na adequação entre ser e fazer; a transparência relaciona-se com os valores da empresa, ética e governança corporativa; a comunicação consiste na divulgação de informações e a confiança é representada por meio do atendimento das promessas e expectativas geradas (CHAVARRÍA, 2015).

Na literatura, não há ainda uma definição precisa e, comumente, acordada para a reputação corporativa (BARNETT; JERMIER; LAFFERTY, 2006; WALKER, 2010; WALSH; BEATTY, 2007). Diversas áreas do conhecimento, como a comunicação, o marketing, a administração e a sociologia estudam sobre a reputação de empresas, e por tal motivo, há diferentes significados para o termo (PINTO, 2016).

Esses diferentes significados também são influenciados pelo uso sem distinção entre identidade, imagem e reputação, no entanto, a identidade representa o que a empresa é (história, cultura, valores, crenças, essência); a imagem refere-se ao como a empresa espera ser vista; e a reputação compreende a maneira como os outros percebem a empresa (CHAVARRIA, 2015). Imagem e identidade podem ser reconhecidos como os principais componentes da reputação, qualquer desalinhamento entre os mesmos afeta a reputação de uma empresa (CHUN, 2005).

Em uma revisão da literatura, Walker (2010) constatou que os conceitos estão relacionados às percepções das partes interessadas sobre a empresa, podendo a percepção ser positiva ou

negativa. Representa o que é conhecido pelas partes interessadas (internas e externas). No Quadro 1 apresenta-se alguns conceitos de reputação corporativa.

Quadro 1 – Definições de Reputação Corporativa

Autor	Conceito
Weigelt e Camerer (1988, p. 443)	"Um conjunto de atributos da empresa, deduzida das ações passadas da empresa"
(Spence, 1974 apud Fombrun; Shanley, 1990, p. 234)	"O resultado de um processo competitivo em que as empresas sinalizam suas características-chave aos constituintes para maximizar seu status social"
Fombrun (1996, p. 72)	"Uma representação perceptiva das ações passadas de uma empresa e das perspectivas futuras que descrevem o apelo global da empresa para todos os seus principais componentes quando comparados com outros concorrentes principais"
Fombrun e Van Riel (1997, p. 10)	"Uma reputação corporativa é uma representação coletiva de ações e resultados passados de uma empresa que descreve a capacidade da empresa de entregar resultados valiosos a múltiplos públicos de interesse. Ela mede a posição relativa de uma empresa, tanto internamente com funcionários e externamente com seus stakeholders, tanto em seu ambiente competitivo como institucional "
Cable e Graham (2000, p. 929)	"Avaliação afetiva de um público sobre o nome da empresa em relação a outras empresas"
Deephouse (2000, p. 1093)	"A avaliação de uma empresa pelas partes interessadas em termos de seus afetos, estima e conhecimento"
Bromley (2001, p. 316)	"...uma distribuição de opiniões (as expressões abertas de uma imagem coletiva) sobre uma pessoa ou outra entidade, em um stakeholder ou grupo de interesse "
Webster (1983 apud Mahon, 2002, p. 417)	"um cálculo, uma estimativa, do latino reputatus - para contar. A estimativa em que uma pessoa, coisa ou ação é detida por outros ... seja favorável ou desfavorável "
Whetten e Mackey (2002, p. 401)	"A reputação organizacional é um tipo particular de feedback, recebido por uma organização de seus stakeholders, sobre a credibilidade das reivindicações de identidade da organização"
Rindova et al. (2005, p. 1033)	"As percepções das partes interessadas sobre a capacidade de uma organização de criar valor em relação aos concorrentes"
Rhee e Haunschild (2006, p. 102)	"A avaliação subjetiva do consumidor da qualidade percebida do produtor"
Carter (2006, p. 1145)	"Um conjunto de características-chave atribuídas a uma empresa por várias partes interessadas"
Barnett et al. (2006, p. 34)	"Julgamentos coletivos do observador de uma corporação com base em avaliações dos impactos financeiros, sociais e ambientais atribuídos às empresas ao longo do tempo"

Fonte: Adaptado de Walker (2010, p. 368).

A reputação reflete a percepção de um grupo de partes interessadas sobre o que a empresa representa (LAI *et al.*, 2010). As empresas são identificadas, na maioria das vezes, pelo valor do seu nome e uma reputação positiva é considerada para se ter uma influência nas construções monetárias e relacionadas ao comportamento (WALSH; BEATTY, 2007).

A reputação corporativa implica em julgamentos sobre as empresas, a partir dos atributos organizacionais que atendam as partes interessadas, nesse sentido, as pesquisas têm evidenciado uma relação entre a reputação corporativa e os resultados organizacionais (AGARWAL; OSIYEVSKYY; FELDMAN, 2015).

2.2 Relação entre reputação e desempenho

A relação entre reputação e desempenho foi estudada por diferentes trabalhos, no entanto, alguns encontraram ligação significativa (BRAMMER; MILLINGTON, 2005; CALEGARI *et al.*, 2016; CARDOSO *et al.*, 2013; DUNBAR; SCHWALBACH, 2000; GÓIS *et al.*, 2017; HAMMOND; SLOCUM, 1996; THOMAZ; BRITO, 2010) e outros não encontraram nenhuma vinculação entre eles (BRITO, 2005; CAIXETA *et al.*, 2011; DOMINGOS; MOURA, 2015; PINTO, 2016; PINTO; FREIRE; SANTOS, 2016), o que atesta que os resultados são inconclusivos.

Hammond e Slocum (1996) estabeleceram como hipótese que as empresas com retornos financeiros mais elevados alcançarão uma pontuação maior na revista Fortune do que aquelas com menos retornos, concluindo que os mesmos podem afetar a reputação subsequente.

Dunbar e Schwalbach (2000) verificaram os fatores que podem afetar a reputação de 63 empresas alemãs, no período de 1988 a 1998, e como e por que elas mudam. Os dados de reputação foram coletados no Gerente Magazin, que é semelhante a revista Fortune nos EUA. Os resultados indicam que a reputação das empresas flutua, demonstrando esforços para melhorá-la e que diminui, a partir de relatórios de notícias críticas e situações negativas. Também constataram relação entre o desempenho financeiro e a reputação.

No estudo de Brammer e Millington (2005), os resultados demonstraram que a reputação da empresa é influenciada positivamente pelo desempenho financeiro atual.

Brito (2005) avaliou a relação entre a reputação corporativa e o desempenho econômico de agências de um dos maiores bancos de varejo privado nacional. Foi realizada entrevista com 595 clientes e 104 funcionários, no período de janeiro e fevereiro de 2005. Com base nos resultados, constatou baixa correlação entre a reputação e o desempenho econômico, destacando que os estudos sobre essa relação são ainda inconclusivos.

Thomaz e Brito (2010) testaram a relação entre reputação, identificação, comunicação e desempenho organizacional. Os dados foram coletados em 12 empresas, o que resultou em 2.139 respondentes, desses 1.025 funcionários e 1.114 clientes. A modelagem de equações estruturais foi utilizada para a análise dos dados. Verificaram a significância da comunicação e da identificação sobre a reputação, bem como da reputação sobre o desempenho.

Caixeta *et al.* (2011) estudaram as possíveis relações entre reputação e desempenho econômico-financeiro, a partir de amostra de cinco empresas brasileiras de grande porte. Com a utilização da análise de agrupamentos, verificaram que, na maioria dos casos, a alta reputação não coincidia com o melhor desempenho, o que indica que nem sempre o melhor desempenho garante maior reputação no curto prazo.

Cardoso *et al.* (2013), sob a perspectiva teórica da Visão Baseada em Recursos (VBR), investigaram a relação entre a reputação corporativa e o desempenho das empresas, em uma amostra de 84 empresas de capital aberto. Constataram que as empresas com melhor reputação corporativa apresentaram melhor desempenho.

Domingos e Moura (2015) investigaram a associação entre a reputação corporativa e o desempenho das maiores companhias abertas do Brasil. Cinco variáveis de desempenho foram analisadas (margem Ebitda, margem líquida, retorno sobre ativo, retorno sobre patrimônio líquido e alavancagem financeira) e a reputação foi identificada a partir da participação no

ranking das empresas mais sustentáveis segundo a mídia. Os resultados demonstraram que nenhuma evidência pode ser inferida sobre a associação entre reputação corporativa e desempenho.

Pinto (2016) avaliou o desempenho financeiro das empresas com elevada reputação. As empresas listadas no *ranking* de reputação MERCOSUL foram consideradas como com elevada reputação. As variáveis de desempenho utilizadas foram ROA, ROE, Margem EBITDA, EBITDA, alavancagem financeira, receita total e ativo total. As 2.249 empresas de capital aberto dos países da América Latina onde o MERCOSUL ranqueia a reputação corporativa fizeram parte da amostra, no período de 2010 a 2014. Verificou que o aumento do ROE, ROA e/ou da Margem EBITDA elevarem a reputação é inexistente, o que permitiu concluir que o desempenho financeiro não eleva a reputação.

Calegari *et al.* (2016) verificaram os efeitos contributivos da reputação corporativa na redução do custo de capital próprio das empresas brasileiras listadas. Para identificar a reputação utilizaram o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE), *ranking* da revista "As Melhores da Dinheiro" e o Índice de Social Disclosure (ISD), elaborado por Gonçalves *et al.* (2014). A amostra do estudo compreendeu 56 empresas pertencentes ao Ibovespa no período de 2008 a 2012. Os resultados demonstraram que a reputação medida pelo ISE e ISD contribuíram negativamente com o custo de capital e o *ranking* da revista "As Melhores da Dinheiro" apresentou relação positiva com o custo de capital.

Pinto, Freire e Santos (2016) utilizaram as empresas listadas no *ranking* de reputação MERCOSUL e no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE). A amostra ficou composta com 33 empresas ranqueadas pelo MERCOSUL Brasil e 14 empresas listadas no ISE. A hipótese de que quanto melhor a posição da empresa no *ranking* maior também é o retorno dessas ações foi rejeitada.

Góis *et al.* (2017) investigaram a relação entre a reputação corporativa e a criação de valor nas empresas de capital aberto listadas na BM&FBovespa. Os resultados evidenciaram que a reputação corporativa influencia positivamente a criação de valor.

Castilla-Polo *et al.* (2018) analisou as implicações da reputação no desempenho em cooperativas de azeite de oliva da Espanha. A amostra do estudo compreendeu 76 cooperativas. Para a reputação da cooperativa foram consideradas a inovação, sistemas de certificação, responsabilidade social e prêmios; e para o desempenho foram avaliados aspectos financeiros e não financeiros. Verificaram, com base nos resultados, que a reputação se relaciona direta e positivamente com o desempenho.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Esse estudo caracteriza-se como descritivo, documental e quantitativo. A população é formada pelas 100 maiores empresas listadas na B3 Brasil, Bolsa, Balcão, medidas pelo seu ativo total (dados da Economatica). A amostra ficou composta por 93 empresas que possuíam todas as informações necessárias para a realização do estudo (Quadro 2).

Quadro 2 - Empresas que fazem parte da amostra do estudo

1	All Norte	24	Claro S/A	47	Fibria	70	P.Acucar-Cbd
2	Alupar	25	Coelba	48	Gerdau	71	Paul F Luz
3	Ambev S/A	26	Comgas	49	Gerdau Met	72	Petrobras
4	Ampla Energ	27	Copasa	50	Guararapes	73	Porto Seguro
5	Arteris	28	Copel	51	Hypermarcas	74	Prumo
6	Azul S.A.	29	Cosan	52	Invepar	75	Raizen Energia SA
7	B2W Digital	30	Cosan Log	53	lochp-Maxion	76	Rede Energia
8	B3	31	Cosan Ltd	54	JBS	77	Rumo S.A.
9	BR Malls Par	32	CPFL Energia	55	JSL	78	Sabesp
10	BR Propert	33	CPFL Geracao	56	Klabin S/A	79	Sanepar
11	Braskem	34	CPFL Renovav	57	Kroton	80	Santo Antonio
12	BRF AS	35	Cyrela Realt	58	Light S/A	81	Sao Martinho
13	Carrefour BR	36	Dufry AG	59	Light S/A	82	Sul America
14	CCR AS	37	Duratex	60	Localiza	83	Suzano Hold
15	Cedae	38	Eldorado Brasil Cel.	61	Lojas Americ	84	Suzano Papel
16	Celesc	39	Eletrobras	62	Marfrig	85	Taesa
17	Celipa	40	Eletropaulo	63	Minerva	86	Telef Brasil
18	Cemig	41	Embraer	64	Mrs Logist	87	Tim Part S/A
19	Cemig Distribuição AS	42	Energias BR	65	MRV	88	Tran Paulist
20	Cemig AS	43	Energisa	66	Multiplan	89	Ultrapar
21	Cesp	44	Eneva	67	Natura	90	Usiminas
22	Hidro Elét. São Francisco	45	Engie Brasil	68	Neoenergia	91	Vale
23	Cielo	46	Equatorial	69	Oi	92	Viavarejo
-	-	-	-	-	-	93	Weg

Fonte: Dados da pesquisa.

A coleta de dados ocorreu de duas maneiras. Primeiro as 100 maiores empresas medidas pelo ativo total foram classificadas em dois grupos: a) pertencem ao Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) ou são ranqueadas entre as 50 maiores e melhores empresas da Revista Exame; e b) não pertencem ao ISE e nem às 50 maiores e melhores empresas da Revista Exame. Para realizar essa classificação, atribui-se: a) 1 para quando a empresa pertence ao ISE ou as 50 maiores e melhores empresas da Revista Exame; e b) 0 quando não pertence a nenhuma das duas. A reputação das empresas é representada pelo ISE ou pelas maiores e melhores empresas da Revista Exame. Dessa maneira, 38 empresas foram classificadas pela representação do ISE ou pelas maiores e melhores empresas da Revista Exame como com reputação e 55 empresas sem a representação nas duas. Estudos desenvolvidos utilizaram o ISE (CALEGARI *et al.*, 2016; PINTO; FREIRE; SANTOS, 2016; SANTANA, 2017) e a classificação da Revista Exame (CRUZ; LIMA, 2010; DE LUCA *et al.*, 2015) como medidas de reputação.

Após identificada a reputação das empresas, representada pelo ISE ou pelas maiores e melhores empresas da Revista Exame, os dados de desempenho econômico-financeiro foram coletados. A coleta desses foi realizado por meio da Economática. Apresenta-se no Quadro 3 o constructo do estudo.

Quadro 3 - Constructo do estudo

Variáveis	Operacionalização	Autores
Reputação	Variável Dummy: 1 se a empresa pertence ao ISE ou às 50 maiores e melhores empresas da Revista Exame e 0 se a empresa não pertence a nenhuma das duas.	Cruz e Lima (2010), De Luca <i>et al.</i> (2015), Calegari <i>et al.</i> (2016), Pinto, Freire e Santos (2016), Santana (2017)
Desempenho Econômico-Financeiro	Ativo Total - logaritmo natural	Pinto (2016), Caixeta <i>et al.</i> (2011), Santana (2017)
	Patrimônio Líquido - logaritmo natural	Caixeta <i>et al.</i> (2011)
	Receita - logaritmo natural	Pinto (2016), Caixeta <i>et al.</i> (2011)
	Rentabilidade do Ativo - Lucro Líquido/Ativo Total	Macedo <i>et al.</i> (2009), Domingos e Moura (2015), Pinto (2016), Santana (2017)
	Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido - Lucro Líquido/Patrimônio Líquido	Macedo <i>et al.</i> (2009), Domingos e Moura (2015), Pinto (2016)
	Composição do endividamento - Passivo Circulante/Passivo Circulante + Passivo Não Circulante	Macedo <i>et al.</i> (2009), Dani, Carbona e Hein (2015)
	Liquidez Geral - Ativo Circulante + Ativo Não Circulante/Passivo Circulante + Passivo Não Circulante	Macedo <i>et al.</i> (2009), Dani, Carbona e Hein (2015)
	Liquidez Corrente - Ativo Circulante/Passivo Circulante	Macedo <i>et al.</i> (2009), Dani, Carbona e Hein (2015)

Fonte: Dados da pesquisa.

A partir do Quadro 3, verifica-se que diferentemente de outros estudos, esse utilizou duas variáveis para medir a reputação (ISE e/ou as 50 maiores e melhores empresas da Revista Exame) e de um conjunto de diferentes variáveis de desempenho.

Os dados foram organizados em planilha do Excel; e para a análise dos dados foram aplicados estatística descritiva e o método DP_2 . Para a estatística descritiva utilizou-se o SPSS e o método DP_2 foi realizado por meio de planilha do Excel.

O método DP_2 foi elaborado por Trapero (1977) e tem como objetivo a comparação interespacial e/ou intertemporal de variáveis e uma de suas vantagens é a formação de *ranking*. Para aplicar o método é necessário uma matriz, assim, nas linhas tem-se as empresas e nas colunas as variáveis, sendo que cada elemento x_{ij} da matriz representa o valor associado da empresa i na variável j . A distância DP_2 é definida na Equação 1:

$$DP_2 = \sum_{j=1}^n \frac{d_j}{\sigma_j} (1 - R_{j,j-1,j-2,\dots,1}^2) \text{ com } R_1^2 = 0 \quad (1)$$

Onde:

$$d_j = d_j(r, k) = |x_{rj}^* - x_{ij}|, \text{ em que } r \text{ é base de referência;}$$

$\frac{d_j}{\sigma_j}$ é o indicador parcial da componente j (variável);

O indicador perde as unidades nas quais foi mensurado ao dividir a distância d_j pelo desvio-padrão da componente, o que soluciona o problema de heterogeneidade das unidades (ZAR-ZOSA, 1996). Dessa maneira, quanto menor o valor do DP_2 , melhor está posicionada a empresa no *ranking*.

4 DESCRIÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

Nesse tópico, apresenta-se a descrição e análise dos resultados, abordando a estatística descritiva dos valores que compõe o *ranking* das empresas e por fim, o *ranking* das empresas construído por meio do método estatístico DP_2 . Na Tabela 1, visualiza-se a estatística descritiva do *ranking* das empresas representadas ou não no ISE e nas maiores e melhores empresas da Revista Exame.

Tabela 1 – Estatística descritiva do *ranking* das empresas representadas ou não no ISE e nas maiores e melhores empresas da Revista Exame

Variáveis	Média	Mediana	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo
Representadas	18,2454	18,2601	2,45439	13,18	21,81
Não representadas	18,9356	19,2899	2,69656	8,98	23,47

Fonte: Dados da pesquisa.

Com base na Tabela 1 constata-se que as empresas representadas no ISE e nas maiores e melhores empresas da Revista Exame, designadas no estudo como com reputação, apresentaram uma posição mínima no *ranking* de 13,18 pontos e máxima de 21,81 pontos. Enquanto que as empresas não representadas por nenhuma das medidas, ficaram na posição 8,98 (mínima) e 23,47 (máxima). Vale ressaltar que o menor valor do DP_2 representa a melhor posição no *ranking*. Assim, o mínimo de 8,98 representa a melhor classificação no *ranking*. A última empresa classificada possui uma pontuação no *ranking* de 23,47 (máximo). Dessa maneira, uma das empresas não representadas no ISE ou nas maiores e melhores empresas da Revista Exame ficou como a melhor colocada no *ranking*. Esse resultado se aproxima dos resultados encontrados por Cai-xeta *et al.* (2011), de que a alta reputação não coincide com o melhor desempenho e de Pinto, Freire e Santos (2016), que rejeitam a hipótese de que quanto melhor a posição da empresa no *ranking*, maior também é o retorno das ações. Visualiza-se por meio da Tabela 2 o *ranking* das empresas.

Tabela 2 – *Ranking* das empresas

Empresa	1 ou 0	DP_2	Empresa	1 ou 0	DP_2
Tran Paulist	0	8,978224	Cesp	0	18,83618
Kroton	0	12,46146	Cemig	1	18,8658
Hypermarcas	0	12,7269	Guararapes	0	19,10271
Vale	1	13,18177	BR Malls Par	0	19,20585
Ambev S/A	1	13,26283	Cedae	0	19,21913
Petrobras	1	13,73189	Neoenergia	0	19,28988
Telef Brasil	1	14,29494	Multiplan	0	19,3929
Cia Hidro Ele. São Francisco	0	14,47875	Lojas Americ	1	19,51798
B3	0	14,79442	Claro Telecom S/A	1	19,5552
Cielo	1	14,81091	Alupar	0	19,60523
Ultrapar	0	15,90143	All Norte	0	19,63764
Klabin S/A	1	15,97259	Energisa	0	19,69689
Usiminas	0	16,03091	Celipa	0	19,85255
Weg	1	16,06848	Localiza	0	19,85872
Eletrobras	1	16,31254	BR Propert	0	19,9842
Engie Brasil	1	16,46396	CPFL Geração	1	20,10548

Suzano Papel	0	16,70726	Minerva	0	20,10794
Cyrela Realt	0	16,74586	Rede Energia	0	20,13108
Fibria	1	16,79771	Sao Martinho	0	20,15479
Sabesp	1	16,8238	Mrs Logist	0	20,19643
JBS	1	17,11389	Paul F Luz	0	20,3918
Embraer	1	17,17845	Natura	1	20,47902
Cosan	0	17,25755	Braskem	1	20,51495
Tim Part S/A	1	17,35668	Coelba	0	20,62963
Taesa	0	17,51905	Arteris	0	20,75557
Raizen Energia AS	0	17,63921	Viavarejo	1	20,75585
MRV	1	17,68631	Invepar	0	20,7697
Gerdau Met	0	17,77482	Eletropaulo	1	20,79316
Gerdau	0	17,78106	Cemig AS	1	20,82831
Suzano Hold	0	17,78543	Cosan Log	0	21,02417
Carrefour BR	1	17,97381	Eldorado Brasil S/A	0	21,04145
Copel	1	17,99115	Prumo	0	21,04696
Comgas	0	18,02088	CPFL Renovav	1	21,10381
Sul America	1	18,1154	Eneva	0	21,25877
CPFL Energia	1	18,16157	Sto Antonio Energia	0	21,35267
Equatorial	0	18,28195	Cemig AS	1	21,38749
Porto Seguro	0	18,2962	B2W Digital	1	21,45959
Energias BR	1	18,35866	lochp-Maxion	0	21,49938
Cosan Ltd	0	18,37014	Light S/A	1	21,51073
BRF AS	1	18,37414	Celesc	0	21,52047
Copasa	0	18,42994	Light S/A	1	21,60995
CCR S.A	1	18,4353	Rumo S.A.	0	21,81187
Sanepar	0	18,44338	Oi	1	21,81317
Duratex	1	18,55866	Ampla Energ	0	22,35102
P.Acucar-Cbd	0	18,7738	Azul S.A.	0	22,98809
Dufry AG	0	18,83574	Marfrig	0	23,23901
			JSL	0	23,47242

Fonte: Dados da pesquisa.

Na Tabela 2, consta o *ranking* das empresas, em que 1 refere-se às empresas representadas no ISE e nas maiores e melhores empresas da Revista Exame e 0 às empresas que não são caracterizadas por essas medidas. O valor do DP₂ encontra-se em ordem crescente, sendo que o menor valor se refere a melhor posição. Assim, as três primeiras empresas no *ranking* compreendem as que não são representadas pelo ISE ou pelas maiores e melhores empresas da Revista Exame, na sequência, verifica-se uma alternância entre as empresas representadas ou não, não sendo possível afirmar que a reputação, medida por essas duas variáveis, possui relação com o desempenho.

Os resultados corroboram com os estudos de Brito (2005), Caixeta *et al.* (2011), Domingos e Moura (2015), Pinto (2016), Pinto, Freire e Santos (2016), de quem nem sempre a reputação está relacionada ao desempenho. Entretanto, os achados foram contrários aos encontrados por Brammer e Millington (2005), Calegari *et al.* (2016), Cardoso *et al.* (2013), Castilla-Polo *et al.* (2018), Dunbar e Schwalbach (2000), Góis *et al.* (2017), Hammond e Slocum (1996) e Thomaz e Brito (2010).

Caixeta *et al.* (2011) destacam que, no curto prazo, nem sempre o melhor desempenho econômico garante maior reputação corporativa. Para Brammer *et al.* (2015), a reputação é

mais relevante para alguns aspectos do desempenho financeiro do que em outros e que nessa relação, existem complementariedades. Dessa maneira, há oportunidades de pesquisa para investigar as complementariedades dessa relação.

Considerando a reputação como as percepções das partes interessadas sobre a empresa e que os interessados a utilizam para a tomada de decisão, pode-se inferir, com base nos resultados, que o ISE e as maiores e melhores empresas da Revista Exame tendem a não ser consideradas no momento de decidir sobre investimentos, o que reflete em não se visualizar relação com o desempenho, nas empresas analisadas.

A reputação corporativa implica em julgamentos sobre as empresas (AGARWAL; OSIYEVSKYY; FELDMAN, 2015), e esses julgamentos podem partir do ISE e das maiores e melhores empresas da Revista Exame. No entanto, os resultados não comprovam essas evidências. Outros indicadores de reputação talvez influenciam no desempenho, os quais merecem estudos futuros.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O estudo objetivou verificar se existe relação entre a reputação corporativa e o desempenho econômico-financeiro das 100 maiores empresas listadas na B3. Para tanto, desenvolveu-se um estudo descritivo, documental e quantitativo. Fizeram parte da amostra as 93 maiores empresas listadas na B3 que possuíam todas as informações necessárias para a realização do mesmo.

A reputação das empresas é representada pelo ISE ou pelas maiores e melhores empresas da Revista Exame. Para a análise dos dados, foi aplicado a estatística descritiva e o método DP_2 . O método DP_2 permite a formação de um *ranking*. O *ranking* foi formado a partir das empresas classificadas ou não no ISE ou nas 50 maiores e melhores da Revista Exame e as variáveis de desempenho econômico-financeiro.

Os resultados evidenciaram que uma das empresas, não representadas no ISE ou nas maiores e melhores empresas da Revista Exame, ficou como a melhor colocada no *ranking*. As três primeiras empresas no *ranking* compreendem as que não são representadas pelo ISE ou pelas maiores e melhores empresas da Revista Exame. Na sequência verificou-se uma alternância entre as empresas representadas ou não, não sendo possível afirmar que a reputação, medida por essas duas variáveis, possui relação com o desempenho.

Com base nos resultados, pode-se inferir que o ISE e as maiores e melhores empresas da Revista Exame tendem a não ser consideradas pelos interessados no momento de decidir sobre investimento.

Sugere-se para pesquisas futuras investigar outros indicadores de reputação que podem influenciar no desempenho, bem como as variáveis complementares que tendem a estar envolvidas nessa relação.

REFERÊNCIAS

- AGARWAL, J.; OSIYEVSKYY, O.; FELDMAN, P. M. Corporate reputation measurement: Alternative factor structures, nomological validity, and organizational outcomes. *Journal of Business Ethics*, v. 130, n. 2, p. 485-506, 2015.
- ALMEIDA, A. L. Reputação organizacional: a importância de parâmetros para o seu gerenciamento. *Organicom*, v. 2, n. 2, p. 116-133, 2005.
- BARNETT, M. L.; JERMIER, J. M.; LAFFERTY, B. A. *Corporate reputation: The definitional landscape*. Corporate reputation review, v. 9, n. 1, p. 26-38, 2006.
- BERGH, D. D.; KETCHEN JR, D. J.; BOYD, B. K.; BERGH, J. New frontiers of the reputation—Performance relationship: Insights from multiple theories. *Journal of Management*, v. 36, n. 3, p. 620-632, 2010.
- BOYD, B. K.; BERGH, D.D.; KETCHEN JR, D. J. Reconsidering the reputation—performance relationship: A resource-based view. *Journal of management*, v. 36, n. 3, p. 588-609, 2010.
- BRAMMER, S.; AGARWAL, V.; TAFFLER, R.; BROWN, M. Corporate Reputation and Financial Performance: The Interaction between Capability and Character. In: *European Financial Management Association. Annual Meeting: The Netherlands*, 2015.
- BRAMMER, S.; MILLINGTON, A. Corporate reputation and philanthropy: An empirical analysis. *Journal of business ethics*, v. 61, n. 1, p. 29-44, 2005.
- BRITO, E. Reputação e desempenho: uma análise empírica no setor bancário. *Economia & Gestão*, v. 5, n. 11, p. 117-142, 2005.
- CAIXETA, C. G. F.; LOPES, H. E. G.; BERNARDES, P.; CARDOSO, M. B. R.; NETO, A. M. C. Reputação corporativa e desempenho econômico-financeiro: um estudo em cinco grandes grupos empresariais brasileiros. *GESTÃO. Org-Revista Eletrônica de Gestão Organizacional*, v. 9, n. 1, 2011.
- CALEGARI, I. P.; SOUZA G., R.; SERRANO, A. L. M.; RODRIGUES, J. M. Efeitos da reputação corporativa no custo de capital próprio em empresas brasileiras listadas. *Revista Universo Contábil*, v. 12, n. 1, 178, 2016.
- CARDOSO, V. I.; DE LUCA, M. M.; LIMA, G. A.; VASCONCELOS, A. Reputação corporativa nas empresas brasileiras: uma questão relevante para o desempenho empresarial?. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, v. 10, n. 21, 2013.
- CARMELI, A.; COHEN, A. Organizational reputation as a source of sustainable competitive advantage and above-normal performance: an empirical test among local authorities in Israel. *Public Administration & Management: An Interactive Journal*, v. 6, n. 4, p. 122-165, 2001.
- CASTILLA-POLO, F.; GALLARDO-VÁZQUEZ, D.; SÁNCHEZ-HERNÁNDEZ, M. I.; RUIZ-RODRÍGUEZ, M. C. An empirical approach to analyse the reputation-performance linkage in agrifood cooperatives. *Journal of cleaner production*, 195, 163-175, 2018.
- CHAVARRÍA, M. P. Gestión de Reputación Corporativa em Empresas Mexicanas. 2015. Disponível em: http://www.desarrollando-ideas.com/wp-content/uploads/sites/5/2015/02/150210_dmasi_libro_reputacion_empresas_mexicanas.pdf. Acesso em 02 de jan. de 2017.
- CHUN, R. Corporate reputation: Meaning and measurement. *International Journal of Management Reviews*, v. 7, n. 2, p. 91-109, 2005.
- CRUZ, C. V. O.; LIMA, G. A. S. F. Reputação corporativa e nível de disclosure das empresas de capital aberto no Brasil. *Revista Universo Contábil*, v. 6, n. 1, 2010.
- DANI, A. C.; CARMONA, L. J. M. ; HEIN, N. . Turnover de Ceo, Reputação Corporativa e Desempenho Econômico-financeiro das empresas brasileiras de Capital Aberto. In: Engema. *Anais...* São Paulo: Engema, 2015.
- DE LUCA, M.; GÓIS, A. D.; COSTA, J. A., MAIA, A. J. R. Reputação Corporativa e a Criação de Riqueza nas Empresas Listadas na BM&FBovespa. *Revista de Ciências da Administração*, v. 17, n. 42, 2015.

- DOMINGOS, S. R. M.; MOURA, A. A. F. Reputação corporativa e desempenho: uma análise nas maiores companhias abertas do Brasil. *Revista Brasileira de Contabilidade*, 215, p. 30-43, 2015.
- DUNBAR, R. LM; SCHWALBACH, J. Corporate reputation and performance in Germany. *Corporate Reputation Review*, v. 3, n. 2, p. 115-123, 2000.
- GÓIS, A. D.; LUCA, M. M. M.; DE LIMA, G. A. S. F.; VASCONCELOS, A. C. Reputação gera valor para os acionistas? uma análise nas empresas brasileiras. *RACE-Revista de Administração, Contabilidade e Economia*, v. 16, n. 2, p.523-546, 2017.
- GONÇALVES, R. S.; MEDEIROS, O. R.; WEFFORT, E. F. J.; NIYAMA, J. K. A social disclosure index for assessing social programs in Brazilian listed firms. *Accounting in Latin America - Research in Accounting in Emerging Economies*, v. 14, p. 75-104, 2014.
- GONZÁLEZ SÁNCHEZ, M.; VEGA, M. E M. Corporate reputation and firms' performance: Evidence from Spain. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, v. 25, n. 6, p. 1231-1245, 2018.
- HAMMOND, S. A.; SLOCUM, J. W. The impact of prior firm financial performance on subsequent corporate reputation. *Journal of Business Ethics*, v. 15, n. 2, p. 159-165, 1996.
- LAI, C. S.; CHIU, C. J.; YANG, C. F.; PAI, D. C. The effects of corporate social responsibility on brand performance: The mediating effect of industrial brand equity and corporate reputation. *Journal of business ethics*, v. 95, n. 3, p. 457-469, 2010.
- MACEDO, M. A. D. S.; SOUSA, A. C.; SOUSA, A. C. C.; CÍPOLA, F. C. Análise comparativa do desempenho contábil-financeiro de empresas socialmente responsáveis. *Pensar Contábil*, v. 11, n. 43, 2009.
- PINTO, L. J. S. *Reputação corporativa e desempenho financeiro das empresas da américa latina*. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) - Programa Multi-institucional e Inter-regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da UnB/UFPB/UFRN, 2016.
- PINTO, L. J. S.; FREIRE, F. S.; SANTOS, M. A. C. Retorno das ações com status de reputação corporativa no Brasil: Um estudo comparativo entre empresas ranqueadas no MERCOSUL e empresas listadas no ISE BM&F BOVESPA. *RAGC*, v. 4, n. 9, 2016.
- PIRES, V.; TREZ, G. Corporate reputation: A discussion on construct definition and measurement and its relation to performance. *Revista de Gestão*, v. 25, n. 1, p. 47-64, 2018.
- SANTANA, G. T. *Qualidade dos lucros e reputação corporativa das empresas no Brasil: uma análise sob a ótica da persistência*. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) - Programa de Pós Graduação da Universidade de Brasília, 2017.
- THOMAZ, J. C.; BRITO, E. P. Z. Reputação corporativa: construtos formativos e implicações para a gestão. *RAC-Revista de Administração Contemporânea*, v. 14, n. 2, 2010.
- TRAPERO, P. Problemas de medición de bienestar y conceptos afines. In: *I.N.E Madrid*, Madrid, 1977, p.114-127.
- VERGIN, R. C.; QORONFLEH, M. Walid. Corporate reputation and the stock market. *Business Horizons*, v. 41, n. 1, p. 19-26, 1998.
- WALKER, K. A systematic review of the corporate reputation literature: Definition, measurement, and theory. *Corporate reputation review*, v. 12, n. 4, p. 357-387, 2010.
- WALSH, G.; BEATTY, S. E. Customer-based corporate reputation of a service firm: scale development and validation. *Journal of the academy of marketing science*, v. 35, n. 1, p. 127-143, 2007.
- ZARZOSA, E. *Aproximación a la medición del bienestar social*. Valladolid: Universidad de Valladolid - Secretariado Publicaciones, 1996.