



Universidade de Aveiro
2021

EMA COSTA GOMES

**O CAPITAL HUMANO COMO PROMOTOR DA
RESPONSABILIDADE SOCIAL CORPORATIVA -
EFEITOS SOBRE A PERFORMANCE FINANCEIRA**



Universidade de
Aveiro
2021

**EMA COSTA GOMES O CAPITAL HUMANO COMO PROMOTOR DA
RESPONSABILIDADE SOCIAL CORPORATIVA -
EFEITOS SOBRE A PERFORMANCE FINANCEIRA**

Dissertação apresentada à Universidade de Aveiro para cumprimento dos requisitos necessários à obtenção do grau de Mestre em Economia – Ramo Finanças, realizada sob a orientação científica da Doutora Mara Teresa da Silva Madaleno, Professora Auxiliar do Departamento de Economia, Gestão, Engenharia Industrial e Turismo da Universidade de Aveiro.

Aos meus pais.

o júri

presidente

Prof. Doutora Margarita Matias Robaina

professora auxiliar do Departamento de Economia, Gestão, Engenharia Industrial e Turismo da Universidade de Aveiro

Prof. Doutora Maria José Rodrigues Felício de Moura e Castro

professora adjunta, Escola Superior de Tecnologia e Gestão de Águeda (ESTGA), da Universidade de Aveiro

Prof. Doutora Mara Teresa da Silva Madaleno

professora auxiliar do Departamento de Economia, Gestão, Engenharia Industrial e Turismo da Universidade de Aveiro

agradecimentos

Uma dissertação é uma trajetória recheada de um misto de sensações: desafio, incerteza, medo, conquista, satisfação.... É o culminar de um percurso repleto de recordações e memórias, que nos passam a definir todos os dias. É um caminho que apenas faz sentido trilhar com as pessoas certas ao nosso lado, que nos iluminam de apoio, energia positiva e calma. A ti, Família, quero agradecer, por todos os dias desta caminhada, desde o início do meu percurso acadêmico. Quero agradecer a paciência nos dias maus, o sorriso nos dias bons, e a confiança em mim depositada todos os dias. Quero agradecer cada pisada que deixaram no meu rumo, até chegar aqui. Estarem presentes em cada momento faz com que a recompensa final deste desafio, seja ainda mais gratificante. Obrigada por serem o melhor porto de abrigo. A si, Prof. Doutora Mara Madaleno, quero agradecer, principalmente, por me mostrar, em todas as etapas, que corrigir ajuda, mas encorajar, ajuda ainda mais. Por me despertar a alegria e vontade de conhecer esta realidade. Quero agradecer pela sabedoria e profissionalismo, mas principalmente pela motivação incansável que permitiu tornar este trabalho uma bonita etapa da minha vida.

palavras-chave

Portugal, performance financeira, responsabilidade social corporativa, capital humano, análise fatorial, logit, OLS

resumo

A pesquisa sobre Responsabilidade Social Corporativa (RSC) e Gestão de Recursos Humanos (GRH) tem sido alvo de um crescente interesse ao longo do tempo, onde empresas globais incluem cada vez mais elementos de RSC nos seus negócios, aderindo a projetos internacionais como as normas ISO. Assim, esta dissertação, através de testes de hipóteses a relações de causalidade, foca-se no estudo da ligação entre três áreas: RSC, Capital Humano (CH) e Performance Financeira (PF).

Nesta investigação são abordadas empresas portuguesas para o ano de 2019, através da base de dados "*Enterprise Surveys Indicators Data - World Bank Group*". Neste estudo foram aplicados os modelos *Logit* e *OLS robust*, sendo precedidos de um processo de análise fatorial exploratória. Os principais resultados validam todas as hipóteses de investigação, reforçando a ideia base desta investigação: uma boa gestão de recursos humanos torna-se fundamental para alavancar o sucesso de uma organização, e desempenha, conseqüentemente, um papel crucial não só na forma como a RSC é concebida numa empresa, como também no sucesso dos negócios da respetiva instituição.

keywords

Portugal, financial performance, corporate social responsibility, human capital, factor analysis, logit, OLS

abstract

Research on corporate social responsibility (CSR) and human resources management has been a subject of growing interest through time, where global companies increasingly incorporate more elements of CSR in their businesses, integrating international projects as the ISO standards. This dissertation, through hypothesis testing of cause-effect relationships, aims to study the relation between CSR, human resources (HR) and financial performance (FP). This investigation has addressed a sample of Portuguese companies in the year of 2019, through the database Enterprise Surveys Indicators Data - World Bank Group. The models Logit and OLS robust were used, with a preceding exploratory factor analysis. The main findings confirm all the hypothesis of the study, reinforcing the main idea of the investigation: a good human resource management is primordial for the success of the organization and, consequently, plays a crucial role the way CSR is conceived and in the accomplishment and success of the institution own businesses.

Índice

Índice tabelas	ii
Índice de tabelas do Anexo	iii
Lista Acrónimos.....	iv
1. Introdução.....	1
2. Revisão da Literatura	5
2.1 Responsabilidade Social Corporativa – Recursos Humanos.....	5
2.2 Responsabilidade Social Corporativa – Performance Financeira.....	10
2.3 Responsabilidade Social Corporativa – Recursos Humanos – Performance Financeira.....	12
3. Dados.....	15
4. Metodologia.....	25
5. Resultados Empíricos.....	29
5.1 Apresentação dos resultados empíricos	29
5.2 Discussão dos resultados	38
6. Conclusões.....	43
Referências	47
Anexos.....	51

Índice tabelas

Tabela 1 – Responsabilidade Social Corporativa (RSC)	16
Tabela 2 - Capital Humano (CH).....	16
Tabela 3 - Capital Humano (CH) - variáveis finais a incorporar no estudo.....	18
Tabela 4 - Performance Financeira (PF)	19
Tabela 5 - Variáveis de controlo.....	20
Tabela 6 - Estatísticas Descritivas	21
Tabela 7 - Correlações de <i>Pearson</i>	23
Tabela 8 - Análise fatorial: Matriz padrão - Cargas fatoriais e variações únicas	26
Tabela 9 - Análise Fatorial: Matriz padrão - Rotação das cargas fatoriais e variações únicas	27
Tabela 10 - Hipótese 1: Regressão logística	29
Tabela 11 - Hipótese 2: Regressão OLS simples robusta	30
Tabela 12 - Hipótese 3: Regressão OLS simples robusta	31
Tabela 13 - Hipótese 4: Regressão OLS múltipla robusta	31
Tabela 14 - Análise adicional: Regressão logística	32
Tabela 15 - H1 e variáveis de controlo: Regressões logísticas	33
Tabela 16 - H2 e variáveis de controlo: Regressões OLS robustas	34
Tabela 17 - H3 e variáveis de controlo: Regressões OLS robustas	35
Tabela 18 - H4 e variáveis de controlo: Regressões OLS robustas	36
Tabela 19 - Análise adicional e variáveis de controlo: Regressões logísticas	37

Índice de tabelas do Anexo

A. 1 - Estatísticas descritivas das variáveis que constituem o fator CH	51
A. 2 - Estatísticas descritivas das variáveis que constituem o fator PF	51
A. 3 - H2: Teste de multicolineariedade para o modelo (2) da tabela 16	51
A. 4 - H3: Teste de multicolineariedade para o modelo (2) da tabela 17	52
A. 5 - H4: Teste de multicolineariedade para o modelo (2) da tabela 18	52
A. 6 - Correlação de Pearson (antes da criação de fatores).....	53

Lista Acrónimos

AATCC - *American Association of Textiles Chemists and Colorists*
CH – Capital Humano
EMS – Sistema de Gestão Ambiental
GRH – Gestão de Recursos Humanos
GRI - *Global Reporting Initiative*
HACCP - *Hazard Analysis and Critical Control Point*
ISO - *International Organization for Standardization*
KMO - *Kaiser-Meyer-Olkin*
OCDE - Organização para Cooperação e Desenvolvimento Económico
OIT – Organização Internacional do Trabalho
OLS - *Ordinary Least Squares*
ONG – Organização não Governamental
ONU – Organização das Nações Unidas
PF – Performance Financeira
RH – Recursos Humanos
RSC – Responsabilidade Social Corporativa
UE – União Europeia
WBES - *World Bank Enterprise Survey*

1. Introdução

A responsabilidade social corporativa (RSC), como um conceito de gestão baseado na criação de um equilíbrio entre as metas económicas, sociais e ambientais é cada vez mais, não só um indicador de sucesso para as empresas, como também, uma possibilidade para a conquista do desenvolvimento da sustentabilidade. Esta prática permite muitas vezes aumentar a reputação de uma empresa e assim melhorar a sua performance financeira (Benitez et al., 2020). Por outro lado, a Gestão de Recursos Humanos (GRH) desempenha um papel significativo na maneira como a RSC é entendida, desenvolvida e promulgada (Voegtlin & Greenwood, 2016).

Assim, ao investigar RSC e Recursos Humanos (RH), algumas das principais áreas de interesse são, os processos organizacionais internos orientados pelos gestores de topo e a relação destes com os restantes trabalhadores (Du, 2020; Voegtlin & Greenwood, 2016), uma vez que, da análise realizada, as empresas com CEOs com uma melhor capacidade de gestão estão associadas a uma melhor performance em RSC (Yuan et al., 2019). No entanto, é essencial referir que embora sejam os gestores de topo a tomar as maiores decisões, os funcionários são o ativo mais valioso de uma empresa e a sua principal fonte para conseguir obter vantagem competitiva (Lombardi et al., 2020; Sun et al., 2020). Isto é, no que diz respeito a uma perspetiva micro e especialmente à relação das práticas de RSC com recursos humanos, existe uma falta de atenção, que é considerada um paradoxo, pois os funcionários são identificados como o principal grupo de interesse nas atividades de RSC (Mascarenhas et al., 2020). Portanto, a incorporação de princípios éticos em práticas de GRH responsáveis voltadas para os funcionários de uma organização, não só permitem um foco mais claro no bem-estar do trabalhador como também atingir enormes sucessos em grandes negócios (Celma et al., 2014).

Embora os atributos pessoais e profissionais como o nível de educação, a idade, o mandato, a remuneração e a experiência do CEO de uma empresa sejam importantes para perceber a interação RH-RSC (Malik et al., 2020), é ainda mais relevante estudar características direcionadas aos funcionários e ao emprego, tais como, nível de escolaridade, taxa de retenção, tipo e duração do contrato, horário de trabalho, formação profissional, etc. (Celma et al., 2014; Lombardi et al., 2020; Sun et al., 2020). Para além disso, certos estudos mostram que a RSC está fortemente relacionada com o envolvimento e a satisfação dos funcionários no trabalho, assim como à identificação com a organização e ao suporte organizacional, confirmando, portanto, que os esforços realizados em desenvolver práticas socialmente responsáveis incitam um bom desempenho interno e o bem-estar social dos funcionários na organização (Mascarenhas et al., 2020).

Posteriormente, é essencial referir que ao promover valores como bem-estar social e proteção ambiental, muitas empresas temem que a orientação sobre os objetivos sociais e ambientais desviem a sua atenção do principal objetivo económico - o lucro (Berber et al., 2014). No entanto, García-Sánchez e Martínez-Ferrero (2019), afirmam que os investimentos em RSC afetam positivamente a performance financeira da empresa. Portanto, é necessário estudar a relação entre RSC, RH e as medidas de performance financeira, para perceber efeitos diretos e mediadores entre as três áreas de estudo

(Iwamoto & Suzuki, 2019). Relação esta interessante e importante, uma vez que os recursos humanos aparentam não ter um impacto direto na performance financeira de uma empresa ao contrário da RSC. Além disso, esta última permite mediar o impacto indireto do capital humano na performance financeira (Iwamoto & Suzuki, 2019).

É de assinalar que esta análise vai de encontro às metas de sustentabilidade que estão a ser estabelecidas de forma estratégica pelos gestores de topo, de forma a criar uma maior recompensa aos acionistas, às partes interessadas e à sociedade. A título de exemplo, a ONU (Organização das Nações Unidas) delineou 17 grandes metas de desenvolvimento sustentável para 2030 (Burchman, 2018). Para além disso, o desafio de conseguirem integrar esforços de sustentabilidade em toda a organização tem sido um grande desafio para muitas empresas o que leva a que a sustentabilidade organizacional se tenha tornado uma prioridade em muitas agendas corporativas. Onde efeitos de incentivos são aprimorados (ou seja, a preferência pelo objetivo ambiental tem vindo a aumentar cada vez mais) quando o projeto ambiental oferece benefícios complementares aos objetivos financeiros, mas não quando os valores da organização enfatizam a sustentabilidade (Merriman et al., 2016).

Este estudo pretende, então, através de testes de hipóteses às relações de causalidade, responder sobre qual é a ligação das três áreas para o caso português comparando empresas similares com diferentes níveis de envolvimento em RSC, assim como, empresas distintas para perceber as diferenças existentes. Mais especificamente, o objeto de investigação são as empresas portuguesas com práticas de RSC, onde os dados serão analisados para o ano de 2019, através de uma base de dados de inquéritos às empresas do Banco Mundial, “*Enterprise Surveys Indicators Data - World Bank Group*”, onde constam organizações portuguesas com informação sobre RSC, informação de RH e dados de performance financeira que permite assim interrelacionar os 3 temas.

Perante todas estas perspetivas é importante perceber a dinâmica e o papel dos recursos humanos na performance financeira de uma empresa pois nos últimos anos, com o aumento da importância do conceito de responsabilidade social corporativa (Herrera & de las Heras-Rosas, 2020; Voegtlin & Greenwood, 2016), é fundamental perceber o processo de alcance do sucesso de uma empresa, através de práticas que se preocupem com o meio ambiente, com a sociedade e os *stakeholders* de uma organização. Assim, este estudo torna-se relevante e essencial devido à falta de evidências empíricas para a relação e funcionamento das três temáticas em simultâneo, RSC-RH-Performance Financeira. Para além disso, esta é uma investigação importante para o mercado de empresas em Portugal, pois do levantamento bibliográfico efetuado até ao momento, e tanto quanto foi possível inferir, nenhuma pesquisa foi realizada neste âmbito. Assim, e sendo também referido por vários autores (Benitez et al., 2020; Flammer et al., 2019; García-Sánchez & Martínez-Ferrero, 2019; Malik et al., 2020; Yuan et al., 2019) é importante estudar esta temática em diferentes países para perceber se a dinâmica das várias relações se mantem ou altera, dadas as características das empresas de cada país. A acrescentar, estudar estas temáticas em Portugal é um contributo fundamental, pois as empresas europeias estão entre as principais onde a proteção legal dos seus investidores externos é mais fraca, e portanto, as práticas de RSC são significativamente subdesenvolvidas (Joubert, 2019). Adicionalmente, as empresas europeias revelam um

alto nível de concentração na participação dos gestores nas ações das empresas, o que prejudica o fomento de práticas socialmente responsáveis, uma vez que a RSC das empresas é maior numa estrutura dispersa de ações sob propriedade institucional, pois gestores que possuem uma parte significativa do capital da empresa podem usar esses direitos de voto para o seu próprio interesse e escapar ao controlo (Jouber, 2019).

Em relação à metodologia abordada, primeiramente, nesta investigação, é tratado um processo de análise fatorial exploratória, de maneira, a determinar os fatores que constituem duas variáveis fundamentais: o capital humano e a performance financeira. Posteriormente, consoante a natureza das equações, deste estudo, foram aplicados dois métodos para aferir da relação RSC-RH-Performance Financeira, o modelo logit e o modelo OLS (*ordinary least squares*).

No que diz respeito aos principais resultados, estes corroboram todas as hipóteses de estudo. Mais especificamente, os resultados parecem indiciar que o capital humano de uma empresa permite fomentar quer a probabilidade de uma maior afluência a certificados de RSC, quer a performance financeira de uma organização. Além disso, a RSC, conjugada ou não com os recursos humanos de uma entidade, tem um impacto significativo no desempenho financeiro de uma empresa, tal como o capital humano.

Assim, de uma forma resumida, esta dissertação, que conjuga as áreas de finanças, economia financeira e das organizações e de recursos humanos, é um contributo para a literatura em diferentes pontos: 1) porque é o primeiro estudo para Portugal que relaciona os três temas; 2) porque analisa empresas e não mercados em Portugal cujas características podem influenciar os resultados; 3) porque relaciona as três temáticas e muito pouco tem sido feito neste sentido; 4) porque reúne dados para Portugal e utiliza-os de uma fonte praticamente inexplorada; 5) porque Portugal está entre as empresas europeias onde as práticas de RSC são das mais subdesenvolvidas; 6) porque está em linha com as metas de sustentabilidade adotadas em muitas agendas corporativas; 7) porque usa variáveis de capital humano efetivamente direcionadas aos funcionários de uma organização, em vez de se focar apenas nas características do CEO.

Esta dissertação encontra-se assim dividida em várias secções. Na secção 2 apresentamos uma breve revisão de literatura onde constam as questões de investigação. Já nas secções 3 e 4 expomos os dados utilizados e as metodologias adotadas, respetivamente. Na secção 5 apresentamos e discutimos os resultados empíricos e na secção 6 evidenciam-se as conclusões, onde serão discutidas as implicações deste estudo, assim como, as suas limitações e são propostas avenidas de investigação futura.

2. Revisão da Literatura

A responsabilidade social corporativa (RSC), como um conceito de gestão baseado na criação de um equilíbrio entre as metas económicas, sociais e ambientais é cada vez mais, não só um indicador de sucesso para as empresas, como também, uma possibilidade para a conquista do desenvolvimento da sustentabilidade. Ou seja, surge como uma atividade empreendedora e responsável no mercado empresarial, que aborda três dimensões: 1) ambiental, 2) económica e 3) social (Berber et al., 2014). De uma forma geral, preocupa-se com o meio ambiente, comunidade e sociedade; com a satisfação das partes interessadas (*stakeholders*) e dos acionistas; e com os direitos e condições de trabalho dos funcionários de uma empresa (Celma et al., 2014; Turner et al., 2019; Voegtlin & Greenwood, 2016). Assim, as práticas e políticas de negócios desenvolvidas sob o termo de RSC têm ganho cada vez mais espaço tanto na esfera pública, como na académica. Agir de maneira socialmente responsável tornou-se uma filosofia moderna da gestão e uma ferramenta de marketing para alcançar sucesso no mercado, que pode ser atraente para as empresas (Berber et al., 2014; García-Sánchez & Martínez-Ferrero, 2019; Iwamoto & Suzuki, 2019). A acrescentar, a RSC é cada vez mais vista como um indicador de performance dos negócios e como uma oportunidade para melhorar a reputação e a performance financeira de uma organização (Benitez et al., 2020; Iwamoto & Suzuki, 2019). De outro modo, a gestão de Recursos Humanos (RH) representa uma peça importante na forma como a RSC é concebida (Voegtlin & Greenwood, 2016), sendo relevante na estrutura interna de uma empresa dirigida pelos gestores de topo e na conexão destes com todos os colaboradores da organização (Du, 2020). Assim, surge a necessidade de estudar a ligação entre RSC, RH e as medidas de performance financeira, para entender em que medida RSC e RH em conjunto contribuem para a performance financeira (Iwamoto & Suzuki, 2019).

2.1 Responsabilidade Social Corporativa – Recursos Humanos

As referências básicas para determinar os padrões mínimos de RSC em questões trabalhistas são a Declaração Universal dos Direitos Humanos (Organização das Nações Unidas (ONU)), o Pacto Internacional de Direitos Cívicos e Políticos (ONU), o Pacto Internacional de Direitos Económicos, Sociais e Culturais (ONU), e as oito convenções básicas do trabalho estabelecidas pela Organização Internacional do Trabalho (OIT) (Celma et al., 2014). Referências mais específicas são, por exemplo, os acordos, normas e diretivas produzidos pelas principais instituições internacionais promotoras da RSC, incluindo, o Livro Verde sobre RSC (União Europeia (UE)), o Pacto Global (ONU), as Diretrizes (Organização para Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE)), a *Social Accountability International* (SA 8000), a *Global Reporting Initiative* (GRI), a Declaração tripartida da OIT (ONU) e a ISO 26000 (Celma et al., 2014).

Estes documentos contêm aspetos diversos, mais relacionados com os direitos dos trabalhadores, muitas vezes regulamentados por lei, mas também outros mais conectados ao bem-estar do trabalhador no local de trabalho. Muitos dos quais representam iniciativas voluntárias das próprias empresas para além do estabelecido pela legislação. De acordo com estes documentos, o foco principal da RSC em GRH é a qualidade do trabalho, ou

seja, não existe uma preocupação apenas com salários e padrões mínimos, mas também com a remuneração, recrutamento, promoção, formação, informação e comunicação interna, participação, saúde e segurança no trabalho, igualdade de oportunidades e não discriminação e equilíbrio trabalho / vida pessoal (Celma et al., 2014). Com a evolução e aumento da tendência de todos estes documentos, a pesquisa sobre a relação de RSC e gestão de RH tem sido alvo de um crescente interesse ao longo do tempo, dado pelo elevado número de artigos nos últimos tempos e pelo facto de as empresas globais usarem cada vez mais elementos de RSC nos seus negócios, aderindo a projetos internacionais para fortalecer e implementar princípios de RSC através das normas ISO, *Global Compact*, HACCP (*Hazard Analysis and Critical Control Point*), entre outras (Berber et al., 2014; Voegtlin & Greenwood, 2016).

Mais especificamente, o foco desta temática deu-se na América do Norte entre 1975-2002, na Europa em 2003-2008 e na Ásia em 2009-2014. No que toca à Europa, o interesse da relação RSC-GRH deu-se com uma diminuição do poder e o aumento da importância tanto dos sindicatos como da RSC (Voegtlin & Greenwood, 2016). A respeito da evolução das tendências da produção científica relacionadas com RSC e GRH, pode verificar-se que existem três períodos distintos, embora os resultados apontem para que o interesse pelo estudo destes conceitos tenha crescido exponencialmente na última década, onde mais de 67% de todas as pesquisas ocorreram nos últimos cinco anos (Herrera & de las Heras-Rosas, 2020). No período temporal de 1993 – 2009, RSC e GRH, embora sejam os temas mais citados na pesquisa, não estão suficientemente relacionados com outros tópicos, sendo a ética empresarial o centro da literatura neste período. Já 2010-2014 corresponde ao período que lidera a pesquisa por RSC, Compromisso e Vantagem Competitiva, tendo também grande atenção e relevância nesta época o tema da implementação do EMS (sistema de gestão ambiental). As questões mais abordadas, aqui, relacionam RSC com a exploração de talentos e recompensas intrínsecas, orientação para o mercado e performance da empresa. É também bastante importante nesta época os efeitos da RSC no envolvimento dos funcionários, assim como o impacto da GRH socialmente responsável no envolvimento organizacional dos colaboradores. Para além disso, a formação contínua dos funcionários na empresa e a ligação destes com ONGs é um meio importante para a promoção de práticas socialmente responsáveis (Herrera & de las Heras-Rosas, 2020).

De 2015-2019, no último horizonte temporal, os temas impulsionadores foram RSC, gestão verde, trabalho e *stakeholders*. Neste período, o mais marcante na rede temática da RSC foi a incorporação pela primeira vez da sustentabilidade, com um altíssimo nível de produção e desempenho. Sendo também bastante relevante dentro da RSC, a exploração dos efeitos de práticas de GRH sustentáveis no comportamento de trabalho dos funcionários quando a RSC é vista como uma norma social. Já a gestão verde está relacionada a tópicos como gestão ambiental, gestão de recursos humanos sustentável, gestão da cadeia de abastecimento sustentável ou gestão de mudanças para sustentabilidade. O trabalho é examinado numa perspectiva da GRH orientada para o funcionário e na facilidade de obter um comportamento mais ecológico por parte deste através da adoção de práticas sustentáveis. O trabalho também aparece como uma forma de analisar a sustentabilidade da empresa familiar por meio da promoção da equidade no

ambiente de trabalho entre trabalhadores familiares e não familiares. Por fim, *Stakeholders* inclui a relação positiva entre a internacionalização de empresas e a certificação em RSC e a introdução do conceito de ideologia política para explicar como as crenças políticas dos membros da organização moldam os avanços corporativos em RSC (Herrera & de las Heras-Rosas, 2020).

Dentro deste subtópico que liga a RSC a recursos humanos, é importante estudar duas posições: quem dirige e toma as maiores decisões – o lado do CEO; e toda a força de trabalho que permite a criação e conseqüentemente a execução de todas as práticas anteriormente estabelecidas – o lado do funcionário. Assim, estudos anteriores revelam que as características do CEO, a sua capacidade de gestão e relação com os funcionários, os processos organizacionais internos da empresa e a propriedade institucional estão fortemente relacionados com práticas de responsabilidade social corporativa (Jouber, 2019; Liu et al., 2020; Malik et al., 2020; Voegtlin & Greenwood, 2016). A capacidade de gestão de um CEO não só é importante para desempenhos financeiros, como também, para a gestão de práticas de RSC, sendo que, estas são mais impulsionadas pela relação da empresa com *stakeholders* (funcionários e clientes), do que com terceiros – comunidade, meio ambiente e direitos humanos (Yuan et al., 2019). No entanto, a interação positiva entre capacidade do CEO e RSC é enfraquecida quando o mesmo está próximo da reforma, pois nesta situação enfrenta menos incerteza na carreira e sofre menos pressão do mercado, assim como, quando também é presidente do conselho de administração (Yuan et al., 2019).

Jouber (2019), para o período temporal de 2010 a 2017, acrescenta que num contexto europeu geralmente o conselho de administração reúne direção e controlo, prejudicando a RSC, ao contrário de modelos Anglo-Americanos (Jouber, 2019). Para além disso, nos EUA, para um horizonte temporal de 2003-2012, é possível afirmar que os CEOs com uma maior capacidade de gestão estão mais dispostos a realizar investimentos de longo prazo em práticas de RSC pois têm menos preocupações com a carreira, uma vez que são mais prováveis de serem contratados por outras empresas com um salário mais elevado (Yuan et al., 2019). Com tudo isto, é de acrescentar que, uma maior qualidade na governança corporativa, incluindo maior proteção dos direitos dos investidores e uma aplicação mais rigorosa da lei, faz com que os CEOs sejam amplamente recompensados em iniciativas de RSC. Isto ocorre dado que empresas com uma forte proteção dos direitos dos seus investidores mostram maior transparência nas políticas de remuneração e mais iniciativas em RSC (Jouber, 2019). Mais uma vez aqui os modelos Anglo-Americanos ganham à Europa, pois as empresas europeias estão entre as principais, onde a proteção legal dos seus investidores externos é mais fraca, e portanto, as práticas de RSC são significativamente subdesenvolvidas (Jouber, 2019).

Por outro lado, Liu, Chen, Song e Zhou (2020) afirmam que esta relação é negativa e significativa quando se abordam CEOs de empresas com habilidades de gestão mais gerais. Isto é, quanto menos específicas forem as capacidades de gestão do CEO, menor será a sua intenção em realizar práticas de RSC (Liu et al., 2020). Esta ligação pronuncia-se ainda mais quando os investidores são de curto prazo e em mercados de trabalho mais restritos, uma vez que CEOs mais adaptáveis conseguem alterar de empresa mais facilmente do que aqueles com habilidades mais específicas que apenas têm valor

para determinada organização (Liu et al., 2020). A acrescentar, períodos maiores dos mandatos dos CEOs têm um impacto negativo e significativo na performance de uma empresa ligada à RSC, sendo que, existem dois incentivos por parte dos CEOs. Primeiro sinalizar (teoria da sinalização) o seu desempenho e as suas capacidades no início do mandato para mitigar preocupações profissionais, pois numa fase mais tardia do seu mandato a preocupação já não é a mesma. Segundo, o investimento em RSC é principalmente no início do mandato do CEO para este poder ainda “colher” os benefícios (Chen et al., 2019).

Num contexto de economias em desenvolvimento, mais propriamente no Paquistão, o CEO apresenta um papel crucial na determinação do processo estratégico da organização (Malik et al., 2020). Através de um modelo Logit, é revelado que, um CEO com alto nível de educação está mais ciente da necessidade de práticas de RSC e tende a tomar melhores decisões, uma vez que é considerado alguém com mente aberta e mais experiente. Para além disso, quão superior a idade do mesmo, mais maduro e orientado será para atividades futuras de RSC na empresa. Um CEO bem remunerado pode desempenhar um papel decisivo na divulgação de atividades de RSC da empresa, sendo que por vezes a remuneração pode ser não monetária consoante aquilo que ele valoriza. Ao contrário do que foi referido anteriormente, neste contexto, o mandato do CEO tem uma ligação positiva com a RSC, pois sugere que estes são mais experientes, confiantes, autónomos e estrategicamente conscientes para avançar com iniciativas de RSC (Malik et al., 2020). Por outro lado, a dualidade do CEO, quando o mesmo é também presidente do conselho, tem um impacto negativo, mas insignificante no caso das empresas do Paquistão. Este resultado pode ser explicado pela existência de um envolvimento familiar em cerca de 80% das empresas deste país, que não se preocupam com RSC, não podendo ser generalizado (Malik et al., 2020).

Embora toda a revisão bibliográfica supramencionada seja essencial para enquadrar esta temática, a maioria dos estudos realizados obtém informações corporativas de gerentes e executivos da empresa, sem abordarem a perceção da parte mais afetada e interessada, os próprios funcionários da empresa (Celma et al., 2014; Herrera & de las Heras-Rosas, 2020). Isto é, o potencial, o desenvolvimento e a medição da RSC e da GRH voltada para os colaboradores de uma organização não foram, ainda, suficientemente explorados (Herrera & de las Heras-Rosas, 2020) neste contexto e nem devidamente explorada a relação.

É certo que a responsabilidade social corporativa tem sido cada vez mais investigada assumindo várias perspetivas, no entanto, neste cenário, os recursos humanos e principalmente os funcionários são o grupo de *stakeholders* mais relevantes, desempenhando um papel fundamental em todo o tipo de organizações (Celma et al., 2014; Herrera & de las Heras-Rosas, 2020; Lombardi et al., 2020; Turner et al., 2019). Assim, tendo agora como foco principal o capital humano medido totalmente pelos funcionários da empresa, conseguimos, através de vários estudos, verificar que a relação de causalidade entre RSC e RH é positiva e bastante significativa (Iwamoto & Suzuki, 2019; Lombardi et al., 2020; Mascarenhas et al., 2020; Sun et al., 2020; Voegtlin & Greenwood, 2016). Por exemplo, quando olhamos para o capital humano (CH) através da taxa de retenção de funcionários, tempo médio de serviço e do seu salário médio ou anual,

podemos verificar que quanto maior a acumulação de recursos humanos numa organização, maior será a adoção de práticas socialmente responsáveis (Celma et al., 2014; Iwamoto & Suzuki, 2019).

Por outro lado, o nível educacional da força de trabalho de uma empresa, como uma proxy para medir a qualidade dos funcionários, está positivamente correlacionada com a RSC, o que sugere que o ensino superior pode promover a implementação de atividades responsáveis (Sun et al., 2020). No entanto, quando a RSC é medida através do envolvimento dos funcionários, apenas os níveis educacionais primário e secundário, têm um impacto significativo nesta última (Celma et al., 2014). Para além disso, a tipologia do contrato de trabalho (permanente ou temporário) dos colaboradores é reconhecida como um fator-chave sustentável, por influenciar um bom desempenho corporativo, onde organizações que assumem estabilização e longo prazo no contrato dos funcionários conseguem alcançar um desempenho sustentável, garantindo, futuramente, práticas socialmente responsáveis (Lombardi et al., 2020). Celma et al. (2014) mostram que o tipo de contrato de trabalho (permanente) apenas é relevante quando a RSC é vista através do setor de saúde e segurança, e não pelo envolvimento dos funcionários (Celma et al., 2014). É ainda de acrescentar que, por exemplo, para o caso específico de uma universidade pública de Portugal, quanto maior a satisfação e envolvimento dos funcionários docentes e não docentes com o seu local de trabalho e quanto mais, estes, se identificam com a estrutura organizacional da empresa, mais fácil é a implementação de atividades socialmente responsáveis (Mascarenhas et al., 2020). Fatores como o género e a formação contínua dos funcionários, dentro da empresa, revelam-se também importantes, para perceber a forma como influenciam e impulsionam a concretização da RSC (Celma et al., 2014).

Ao investigar RSC e RH são reveladas também importantes áreas de interesse sobre os processos organizacionais internos e a relação empregador-trabalhador (Du, 2020; Voegtlin & Greenwood, 2016). Sendo que, quando observamos a gestão de recursos humanos como um elemento da RSC, podemos verificar que a GRH contribui para uma organização responsável, que respeita o direito dos trabalhadores e garante uma RSC mais credível (Voegtlin & Greenwood, 2016). Assim, Qui Du (2020) ultrapassa uma das lacunas da literatura, assumindo que, com um relatório de controlo interno - uma atividade de gestão abrangente a toda a empresa - as organizações podem cumprir as suas obrigações de responsabilidade social de uma forma racional e padronizada (Du, 2020).

Em relação às equipas responsáveis por este sistema de controlo interno, constituídas por gestores de topo, as de larga escala conseguem ter uma melhor performance no controlo interno da empresa em comparação com as pequenas empresas, uma vez que: 1) cada executivo tem perspetivas diferentes devido a diferenças de género, idade e tempo de serviço, podendo haver várias perspetivas e soluções para melhorar o controlo interno da empresa; 2) num processo de solução de problemas, quanto mais pessoas envolvidas, mais oportunidades para os corrigir, e levar a estratégia da empresa a combater mudanças ambientais externas e a corresponder às partes interessadas, evitando decisões individuais e aumentando o valor da empresa; 3) para avaliar o risco do controlo interno, uma equipa maior, com comunicação e troca de experiências, discute os riscos operacionais e financeiros da empresa, aumentando a supervisão de possíveis

falhas; 4) com uma equipa maior, a capacidade de entender um determinado problema é aprimorada e a seletividade da solução estratégica é enriquecida (Du, 2020). Por outro lado, quando temos RSC como um elemento da gestão de RH, verificamos que as práticas de RSC de uma empresa podem ser usadas para atrair, conservar e motivar os funcionários, ou seja, para reter novos talentos (Voegtlin & Greenwood, 2016).

Por fim, nesta temática, surge também um outro tópico direcionado à propriedade institucional (Jouber, 2019; Lin et al., 2020; Malik et al., 2020). Sendo que, a RSC das empresas é maior numa estrutura dispersa de ações e sob propriedade institucional, dado que, gestores que possuem uma significativa parte do capital da empresa podem usar esses direitos de voto para desalinhar interesses com *stakeholders*. A título de exemplo, as empresas europeias encontram-se subdesenvolvidas neste aspeto, pois apresentam um maior nível de concentração na participação de ações dos gestores das empresas (Jouber, 2019). Chen, Dong e Lin (2020) também constataram que uma maior propriedade institucional reduz especificamente certos problemas negativos associados à responsabilidade social das empresas que podem levar a ações judiciais ou multas devido à discriminação de género, locais de trabalho inseguros, não conformidade com regulamentos ambientais ou marketing inadequado (Lin et al., 2020). Nas economias em desenvolvimento, este resultado continua a ser verificado, pois no Paquistão, um CEO que detém uma parte significativa de ações da empresa afeta negativamente a RSC, dado que a autonomia estratégica sentida pelo CEO não o incentiva à prestação de contas (Malik et al., 2020).

Por toda a revisão da literatura apresentada anteriormente, formulamos a nossa primeira questão de investigação (Q1), bem como a primeira hipótese (H1) em estudo.

Q1: Os Recursos Humanos (RH) têm uma influência direta e positiva nas atividades de Responsabilidade Social Corporativa (RSC)?

H1: Existe uma relação positiva e direta entre RH e RSC.

2.2 Responsabilidade Social Corporativa – Performance Financeira

A prosperidade económica muitas vezes ocorre às custas do ambiente natural. A degradação ambiental surge de problemas como poluição, aumento das emissões de dióxido de carbono por meio da queima de combustíveis fósseis e resíduos ambientais. Ignorar os custos ecológicos por meio do uso indiscriminado de recursos não renováveis pode levar ao aumento do custo de fazer negócios no futuro (Koe Hwee Nga, 2009). Essa tendência insustentável exacerba a pobreza e a equidade entre as gerações, sendo por isso cada vez mais requerido às empresas, a adoção de práticas responsáveis, recorrendo por exemplo, a certificações ISO que constituem diretrizes para sistemas de gestão ambiental e promovem processos de produção verdes e eficientes (Chakroun et al., 2019; Koe Hwee Nga, 2009). Este tipo de certificação leva a uma maior vantagem competitiva, cumprimento de regulamentos, aumento do desempenho financeiro, melhoria da reputação e redução dos custos de negócios (Koe Hwee Nga, 2009). O facto de a RSC promover valores como bem-estar social e proteção ambiental, faz com que muitas

empresas temam que a orientação sobre os objetivos sociais e ambientais desviem o seu principal foco direcionado para o objetivo económico, o lucro (Berber et al., 2014). No entanto, Flammer, Hong e Minor (2019) verificaram que embora os indicadores financeiros possam servir como uma medida de competência na gestão das operações atuais de uma empresa, não refletem os benefícios de muitas estratégias de longo prazo.

São as partes interessadas menos relevantes (ambiente e comunidade) que permitem sustentar a competitividade de uma empresa e o crescimento a longo prazo (Flammer et al., 2019). Para além disso, as empresas que envolvem atividades de RSC na remuneração dos seus executivos conseguem atingir uma prática de governança eficaz que contribui para a criação de valor da empresa e que leva a: 1) um aumento na orientação temporal das empresas para o longo prazo; 2) um aumento no valor da empresa; 3) aumento de iniciativas sociais e ambientais; 4) redução de emissões; e 5) um aumento de inovações verdes (Flammer et al., 2019; Joubert, 2019). De forma a complementar, quando é abordada a remuneração dos executivos em empresas públicas da China, é observado um efeito não linear, na medida em que, a remuneração dos executivos de empresas públicas tem um efeito na forma de U invertido no cumprimento de práticas de RSC, isto é, quando existe um aumento, a um nível mais baixo, da remuneração dos executivos, a performance em RSC melhora até um certo ponto. A partir daí, o aumento da remuneração dos executivos dificulta as práticas de RSC, uma vez que provoca excesso de confiança (Li et al., 2020). Excesso de confiança este que pode fazer com que os CEOs de uma empresa subestimem os riscos e transfiram recursos, que deveriam ser alocados em RSC, para projetos mais arriscados, superestimando os benefícios de um investimento económico expansionista (Li et al., 2020; Tseng & Demirkan, 2021). Outras evidências revelam que, para empresas geridas por CEOs com excesso de confiança, os investidores cobram um custo de capital próprio mais baixo se as atividades de RSC envolverem menos liberdade a nível de gestão (Tseng & Demirkan, 2021).

Um relatório de controlo interno sólido, apesar de ser importante na gestão de RH, é também uma ferramenta de relevância na performance financeira, pois é um sistema de suporte para as organizações maximizarem os seus lucros e a eficiência da utilização de recursos. Permite também ajudar a identificar riscos de RSC e a cumprir as suas responsabilidades de qualidade e segurança do produto, assim como de produção, direitos do consumidor e para com a comunidade (Du, 2020). Sendo assim, podemos referir então que, empresas socialmente responsáveis conseguem melhorar a reputação dos seus empregadores e assim criar valor à organização. No entanto, esta ligação positiva pode ser ainda mais fortalecida se as empresas aproveitarem a capacidade dos *social media* para atingirem potenciais clientes e funcionários de forma mais rápida, barata e interativa. Ou seja, é conclusivo que usufruindo dos *social media*, as organizações aumentam a sua credibilidade e visibilidade social acerca do investimento da empresa em atividades socialmente responsáveis (Benitez et al., 2020). Os resultados confirmam ainda que, através de uma análise de correlação, indústrias limpas (com baixas emissões de carbono) atraem mais capital para criar perspetivas de negócios sustentáveis, havendo assim uma melhoria do crescimento e da performance financeira da empresa (Secinaro et al., 2020). Para além disso, a análise de demonstrações financeiras anuais de empresas em diferentes

regiões da Europa mostra que as empresas com um desempenho ambiental empresarial superior superam as empresas com um desempenho ambiental empresarial inferior, o que comprova, mais uma vez, que as práticas socialmente responsáveis impactam positivamente o desempenho financeiro (Secinaro et al., 2020). Além do mais, existe mais um estudo recente que mostra evidências de que a RSC quando exercida em relação às partes interessadas externas, influencia o desempenho organizacional. Influência essa que varia entre empresas bem estabelecidas e respeitáveis e empresas comerciais com reputação mais fraca (Singh & Misra, 2021).

Por tudo isto formulamos a nossa segunda questão de investigação (Q2) e a correspondente hipótese em estudo (H2).

Q2: As práticas de RSC têm um impacto direto e positivo na performance financeira corporativa?

H2: Existe uma relação positiva e direta entre a RSC e a performance financeira.

2.3 Responsabilidade Social Corporativa – Recursos Humanos – Performance Financeira

A capacidade de gestão de um CEO não só é importante no desempenho financeiro, como também em práticas de RSC, sendo necessário ter em consideração o papel do CEO na relação entre compromisso socialmente responsável e desempenho financeiro (García-Sánchez & Martínez-Ferrero, 2019). Sabemos, do que foi referido anteriormente, que investimentos em RSC afetam positivamente a performance financeira, ou seja, o valor de mercado das empresas. No entanto, o investimento em práticas responsáveis, e conseqüentemente a performance da empresa aumenta quando a capacidade dos CEOs é maior e a organização opera em ambientes de munificência, onde a disponibilidade de recursos e o crescimento da empresa são maiores (García-Sánchez & Martínez-Ferrero, 2019). Para além disso, medindo o capital humano considerando todos os funcionários da organização - sendo estes o principal mecanismo de competitividade de uma empresa (Lombardi et al., 2020; Mascarenhas et al., 2020; Sun et al., 2020), numa perspetiva de curto prazo, através do modelo de equações estruturais (SEM) e do BSEM (Bayesian SEM), é evidenciado que, a RSC afeta positivamente e diretamente a performance financeira corporativa e medeia o impacto do capital humano na performance financeira (PF) corporativa, ou seja, o capital humano não se revelou como a ter um impacto direto significativo na performance financeira, mas sim um efeito indireto (Iwamoto & Suzuki, 2019). Por este mesmo motivo, o capital humano será também por nós considerado como um mediador na relação a explorar entre RSC-GRH-PF, mas será analisado se o mesmo tem ou não impacto direto e significativo sobre a PF, com os dados aqui recolhidos e tratados. Adicionalmente, verificamos na literatura que o capital humano, enquanto elemento do capital intelectual de uma empresa, está positivamente e significativamente relacionado com a qualidade e a rapidez da inovação que por sua vez facilita a performance operacional e financeira da empresa (Wang et al., 2021).

É interessante referir, que em economias em desenvolvimento, como no Paquistão, ao contrário da Holanda e da Dinamarca, a diversidade de género no conselho de administração não tem qualquer tipo de impacto quer na RSC, desempenho financeiro ou reputação da empresa. Este resultado é justificado pelo facto de este ser um país em que as mulheres têm por si só, um papel insignificante, mostrando falta de conhecimento, habilidades e consciencialização (Ajaz et al., 2020). Assim, para finalizar, é possível afirmar que o aumento da RSC é eficaz na performance financeira de uma empresa, ou seja, os gestores devem participar em atividades socialmente responsáveis, uma vez que esta última oferece benefícios mútuos para a sociedade e para a performance financeira de uma organização (García-Sánchez & Martínez-Ferrero, 2019; Iwamoto & Suzuki, 2019; Yuan et al., 2019).

Para relacionar estas três áreas de estudo, vários autores baseiam-se na teoria da sinalização e da identidade social (Benitez et al., 2020; Chen et al., 2019; Mascarenhas et al., 2020; Sun et al., 2020; Turner et al., 2019). Mais concretamente, a teoria da sinalização refere que as empresas através de sinais (práticas de RSC) comunicam informações sobre os valores da empresa ao público e aos seus *stakeholders*. Isto permite reduzir a incerteza associada a uma decisão ou a um conjunto de ações num ambiente competitivo de informações assimétricas, onde as organizações competem por recursos humanos talentosos (Benitez et al., 2020; Chen et al., 2019; Sun et al., 2020; Turner et al., 2019). Já, a teoria da identidade social sugere que os funcionários se identificam mais com organizações que participam em atividades socialmente responsáveis, e que isso afeta a atração, retenção, compromisso e motivação dos funcionários (Benitez et al., 2020; Mascarenhas et al., 2020; Turner et al., 2019). Antes da última questão de investigação, é importante verificar o efeito mediador dos recursos humanos na performance financeira, considerando que a RSC está intimamente relacionada com o capital humano (Iwamoto & Suzuki, 2019).

Por tudo o que foi agora referido, nesta secção formulamos as nossas duas últimas questões de investigação (Q3 e Q4) e as correspondentes hipóteses em estudo (H3 e H4). De notar apenas que embora possam ter surgido resultados, na literatura, de uma relação indireta entre RH e PF, acreditamos que essa relação, consoante vários outros estudos, possa ser direta e positiva.

Q3: Os RH têm um impacto direto e positivo na performance financeira (PF) da empresa?

H3: Existe uma relação positiva e direta entre os RH e a PF.

Q4: Qual o efeito mediador das três variáveis quando utilizadas em conjunto? Em que medida RSC e RH em conjunto contribuem para a performance financeira?

H4: A RSC e os RH influenciam positiva e diretamente a PF empresarial.

3. Dados

O facto de este ser o primeiro estudo para Portugal que relaciona estas três temáticas, tanto quanto foi possível aferir, e de para além disso, estas serem áreas analisadas aos pares, havendo muito poucas evidências empíricas acerca da relação mútua entre RCS-RH-PF, faz com que o estudo presente seja um contributo importante para a literatura existente, mas também com que, a recolha e tratamento de dados, seja um dos grandes desafios desta dissertação. É utilizada como base de dados os resultados dos questionários realizados pelo Banco Mundial (*World Bank Enterprise Survey - WBES*) (Aboushady & Zaki, 2020) para Portugal em 2019. A mesma encontra-se dividida em várias gamas de tópicos de ambiente de negócios, incluindo práticas de gestão, acesso a financiamento, infraestruturas e serviços, inovação, crime, concorrência, trabalho e medidas de desempenho. O questionário é respondido por proprietários de empresas e gerentes de alto nível e contempla dados de entidades nos setores de manufatura e serviços em todas as regiões do mundo, usando uma metodologia global que inclui instrumentos de pesquisa padronizados e uma amostra uniforme. O número de organizações estudadas, ou seja, a amostra total nesta dissertação é composta por 1062 empresas a operar em Portugal, embora nem todas respondam às diversas questões na mesma proporção. As variáveis serão agrupadas em tabelas consoante a componente que irão ajudar a mensurar, ainda nesta secção.

Para medir a responsabilidade social corporativa, é utilizada a componente do WBES que refere as certificações socialmente responsáveis que as empresas já conseguiram conquistar, comprovando assim que as mesmas fazem esforços para promover os seus comportamentos de RSC. É importante referir, no entanto, que dos artigos analisados, o banco de dados mais concreto para estudar classificações socialmente responsáveis de uma empresa, na América, é nomeadamente o Banco de Dados MSCI ESG KLD, que fornece medidas de desempenho de RSC através de 7 dimensões: comunidade, diversidade da força de trabalho, relações entre funcionários, direitos humanos, meio ambiente, qualidade do produto e governança corporativa (Chen et al., 2019; Lin et al., 2020; Liu et al., 2020; Yuan et al., 2019). No entanto, a utilização deste banco de dados é impensável no âmbito deste estudo, por não conter dados sobre Portugal, apresentando-se como uma alternativa bastante viável e exequível, conjugada com informações conseguidas do WBES, os certificados de RSC (Tabela 1).

Em relação ao capital humano, este é medido com total foco nos funcionários, através da utilização de várias componentes do WBES, uma vez que como já foi supramencionado, apesar de os CEOs serem peças importantes em todas estas ligações estudadas, são os funcionários de uma empresa, o centro de sucesso para atingir diferenciação e vantagem competitiva, que representam efetivamente o capital humano impulsionador de práticas socialmente responsáveis (Celma et al., 2014; Herrera & de las Heras-Rosas, 2020; Lombardi et al., 2020; Mascarenhas et al., 2020; Sun et al., 2020). De forma resumida, na Tabela 2 apresentamos as variáveis do inquérito e passíveis de serem utilizadas para quantificar o CH.

Tabela 1 – Responsabilidade Social Corporativa (RSC)

Variável	Descrição	Autores
RSC	Dummy: 1 – Possui certificados de qualidade reconhecidos apenas internacionalmente. Os exemplos são as normas ISO (International Organization for Standardization) para manufatura e serviços, HACCP (Hazard Analysis and Critical Control Point) para alimentos e AATCC (American Association of Textiles Chemists and Colorists) para têxteis. 0 – caso contrário	(Chakroun et al., 2019; Koe Hwee Nga, 2009)

Fonte: World Bank Enterprise Surveys (WBES).

Nota: O ano de referência para todas as empresas é 2019.

Tabela 2 - Capital Humano (CH)

Variável	Descrição	Autores
NUM_TRA	Número de trabalhadores da empresa	(Iwamoto & Suzuki, 2019)
NUM_TRA_INI	Número de trabalhadores da empresa no início	(Iwamoto & Suzuki, 2019)
TRA_PER_19	Número de trabalhadores permanentes em tempo integral no ano fiscal completo (2019): todos os trabalhadores contratados para um ou mais exercícios fiscais e / ou com garantia de renovação do emprego ou contrato por tempo indeterminado.	(Celma et al., 2014; Iwamoto & Suzuki, 2019; Lombardi et al., 2020)
TRA_PER_17_18_19	Número de trabalhadores permanentes em tempo integral nos três anos fiscais (2017, 2018, 2019)	(Iwamoto & Suzuki, 2019)
CUS_MO	Custo da mão de obra: valor total da mão de obra que compreende salários e benefícios anuais incluindo alimentação, transporte e segurança social (pensões, seguro médico e de desemprego).	(Celma et al., 2014; Iwamoto & Suzuki, 2019)
MAN_AQ	Número de trabalhadores altamente qualificados, no setor da manufatura, presentes no processo de produção cujas principais tarefas envolvem resolução de problemas complexos; a tomada de decisões e criatividade; tarefas técnicas e práticas com um amplo corpo de conhecimento teórico e técnico num campo especializado. Trabalhador que frequentou uma instituição de ensino superior pelo menos um ano ou mais após concluir o ensino secundário. Corresponde ao nível de habilidade 3 e 4 na classificação da OIT.	(Celma et al., 2014; Sun et al., 2020)
MAN_SQ	Número de trabalhadores semiquilificados, no setor da manufatura, envolvidos no processo produtivo, cujas principais tarefas e funções consistem na operação e manutenção de equipamentos mecânicos e elétricos, na condução de veículos, na manipulação, encomenda e armazenamento de informações. Trabalhador que finalizou o ensino secundário ou que realizou um curso profissional para adquirir habilidades necessárias. Corresponde ao nível de 2 na classificação da OIT.	(Celma et al., 2014; Sun et al., 2020)
MAN_NQ	Número de trabalhadores não qualificados, no setor da manufatura, envolvidos na produção,	(Celma et al., 2014; Sun et al., 2020)

	cuja principais tarefas consistem em rotinas de trabalhos manuais e físicos tais como limpeza, transporte de materiais à mão etc. Trabalhador sem qualificação cujas suas tarefas não requerem uma especialização. Corresponde ao nível de 1 na classificação da OIT.	
SER_PIF	Número de trabalhadores permanentes, no setor dos serviços, em período integral que são do sexo feminino.	(Celma et al., 2014)
MAN_PIF	Número de trabalhadores permanentes, no setor da manufatura, envolvidos no processo produtivo da empresa, em período integral que são do sexo feminino.	(Celma et al., 2014)
MAN_PIVF	Número de trabalhadores permanentes, no setor da manufatura, que não estão envolvidos no processo produtivo da empresa, em período integral que são do sexo feminino.	(Celma et al., 2014)
TRA_TEM	Número de trabalhadores, em período integral, de curto prazo ou sazonais (menos de um ano fiscal) (pagos ou não) sem garantia de renovação do contrato de trabalho e que trabalham uma semana inteira durante o período do contrato. Trabalhadores “temporários” que sejam constantemente renovados são contabilizados como permanentes.	(Celma et al., 2014; Lombardi et al., 2020)
TRA_TEM_FEM	Número de trabalhadores, em período integral, de curto prazo ou sazonais (menos de um ano fiscal) (pagos ou não) sem garantia de renovação do contrato de trabalho e que trabalham toda a semana durante o período do contrato, que são do sexo feminino.	(Celma et al., 2014)
MES_CON	Tempo médio de emprego dos trabalhadores temporários ou sazonais, dado pelo número de meses do contrato de trabalho dos funcionários, e que trabalham a semana inteira durante todo esse período.	(Iwamoto & Suzuki, 2019)
FOR_PRO	Formação profissional: Dummy: 1- possui um currículo estruturado e definido. Pode incluir trabalhos em sala de aula, seminários, palestras, workshops e apresentações ou demonstrações audiovisuais. Não inclui formação para familiarizar os trabalhadores com equipamentos e máquinas da fábrica. 0- caso contrário	(Celma et al., 2014)

Fonte: World Bank Enterprise Surveys (WBES).

Nota: O ano de referência para todas as empresas é 2019.

Partindo das variáveis anteriores, disponibilizadas pela plataforma WBES, referentes ao capital humano, na Tabela 2, foram realizados vários testes no âmbito da análise fatorial, de forma a perceber o melhor conjunto de indicadores para enquadrar dois fatores: capital humano e performance financeira. Em relação ao primeiro, após a concretização de vários testes, surgiram, então, as variáveis finais, descritas na Tabela 3, para incorporar neste estudo e descrever de forma conjunta os recursos humanos de uma empresa.

Tabela 3 - Capital Humano (CH) - variáveis finais a incorporar no estudo

Variável	Descrição	Autores
NUM_TRA	Número de trabalhadores da empresa.	(Iwamoto & Suzuki, 2019)
MAN_PIF	Número de trabalhadores permanentes, no setor da manufatura, envolvidos no processo produtivo da empresa, em período integral que são do sexo feminino.	(Celma et al., 2014)
TRA_PER_19	Número de trabalhadores permanentes em tempo integral no ano fiscal completo (2019): todos os trabalhadores contratados para um ou mais exercícios fiscais e / ou com garantia de renovação do emprego ou contrato por tempo indeterminado.	(Celma et al., 2014; Iwamoto & Suzuki, 2019; Lombardi et al., 2020)
TRA_PER_17_18_19	Número de trabalhadores permanentes em tempo integral nos três anos fiscais (2017, 2018, 2019)	(Iwamoto & Suzuki, 2019)

Fonte: World Bank Enterprise Surveys (WBES).

Nota: O ano de referência para todas as empresas é 2019.

Tendo agora como abordagem as variáveis que irão representar neste estudo a performance financeira das empresas, é importante referir que existem vários entraves, embora totalmente contornáveis, à aplicação de dados que mais aparecem e são utilizados nesta temática, nomeadamente, ROA (retorno sobre os ativos), medido pela razão entre o lucro líquido (resultado líquido) da empresa e o total de ativos, ROE (Retorno sobre o património), calculado como a razão do lucro líquido (resultado líquido) e do património total (ativo total líquido) (Ajaz et al., 2020; Chakroun et al., 2019; Koe Hwee Nga, 2009; Yuan et al., 2019) e o Q de Tobin (Tobin's Q) (valor de mercado da empresa) (Flammer et al., 2019; García-Sánchez & Martínez-Ferrero, 2019). No entanto, Secinaro, Bescia, Calandra e Saiti (2020) referem que o uso de rácios financeiros para avaliar a performance de uma empresa é o método de tomada de decisão mais poderoso utilizado por analistas de negócios, credores, investidores e gestores financeiros. Os rácios financeiros são, normalmente, agrupados nas seguintes categorias: liquidez, lucro, solvência de longo prazo, ativos ou índices de rotatividade. Os de liquidez avaliam a capacidade de uma empresa em pagar uma dívida de curto prazo, enquanto os rácios de solvência de longo prazo determinam o risco de um investimento na empresa para os credores. Por outro lado, os rácios para medir o lucro da empresa estudam a capacidade desta gerar lucro com base nas vendas, no património líquido e nos ativos. Por fim, a utilização de taxas de rotatividade mede o sucesso com que a empresa cria receitas ao utilizar os seus ativos, o sucesso de conseguir cobrar contas aos seus devedores e de vender os seus *stocks* (Secinaro et al., 2020).

Assim, neste estudo os indicadores abordados para medir a performance financeira de uma organização estão relacionados com as vendas totais de cada empresa (fornecidos pelo WBES), pois no fundo, todos os indicadores financeiros referidos acima, quer sejam mais ou menos utilizados, fornecem vários benefícios, incluindo a avaliação da performance dos gestores e da própria organização em vários níveis, precedendo a tendência da performance futura da empresa (Secinaro et al., 2020).

Tabela 4 - Performance Financeira (PF)

Variável	Descrição	Autores
VEN	Valor total de vendas anuais, incluindo produtos manufaturados, bens que a empresa comprou para revenda e serviços prestados.	(Chen et al., 2019; Iwamoto & Suzuki, 2019; Koe Hwee Nga, 2009; Liu et al., 2020; Secinaro et al., 2020; Sun et al., 2020)
VEN_17_18_19	Valor de todas as vendas anuais, incluindo produtos manufaturados, bens que a empresa comprou para revenda e serviços prestados, nos 3 anos fiscais (2017, 2018, 2019)	

Fonte: World Bank Enterprise Surveys (WBES).

Nota: O ano de referência para todas as empresas é 2019.

Por fim, dentro desta secção de dados empregues nesta investigação, surgem várias variáveis de controlo, onde é importante mencionar que no que toca à indústria e ao tamanho da organização, o WBES fornece dois outputs, um que se refere à amostra e outro que provém diretamente da resposta que o inquirido deu no questionário, sendo esta última aquela explorada no presente trabalho. Ainda, no que diz respeito à variável que mede o tamanho/dimensão da empresa, será utilizado o número de funcionários da organização em alternativa ao número total de ativos, também comumente utilizado (Chakroun et al., 2019; García-Sánchez & Martínez-Ferrero, 2019; Joubert, 2019; Li et al., 2020; Lin et al., 2020; Sun et al., 2020; Yuan et al., 2019), uma vez que através do WBES não existe acesso a essa informação.

O valor dos gastos em I&D, normalmente, é apresentado como simplesmente o montante monetário utilizado; ou então, o montante anterior em relação ao total de ativos (Berber et al., 2014; Yuan et al., 2019) ou de vendas – que será aquele utilizado neste estudo (García-Sánchez & Martínez-Ferrero, 2019). Na Tabela 5 descrevem-se todas as variáveis de controlo utilizadas nesta dissertação e mencionadas anteriormente.

Através da Tabela 6 é possível verificar as estatísticas descritivas das variáveis utilizadas nesta investigação, já incluindo os dois fatores estudados referentes ao capital humano e à performance financeira, onde a sua construção será esclarecida na secção seguinte. De notar apenas, que quer as estatísticas descritivas, quer as correlações entre variáveis antes da criação de indicadores, encontram-se, na Tabela nº. A.1, A.2 e A.6, respetivamente, em anexo. No que diz respeito às variáveis binárias, é possível apurar através do valor mínimo (0) e do valor máximo (1), a existência de quatro *dummies*. Sendo que, no caso da RSC, com um total de 1057 observações, podemos constatar que, em Portugal, para o ano de 2019, segundo a plataforma WBES, apenas 21,6% das empresas parecem ter adquirido certificados de qualidade reconhecidos apenas internacionalmente, como por exemplo, as normas ISO, HACCP e AATCC. Mais especificamente, são 228 as empresas que praticam atividades socialmente responsáveis, sendo, por isso, pela diferença, 829 aquelas que não praticam RSC, nesta investigação. A *dummy* seguinte, CEO_FEM, parece revelar consoante os dados *cross section*, que 14% dos CEOs, nesta dissertação, são do sexo feminino. De seguida, neste estudo, é possível observar que a maioria das empresas investigadas, nomeadamente 73%, enquadram-se no setor da manufatura. Por fim, no que toca à última variável binária, podemos constatar que a

estatística descritiva da PRO_GOV, aparenta mostrar que apenas 1 empresa das 1060 observadas com informação disponível, assume propriedade governamental.

Tabela 5 - Variáveis de controlo

Variáveis de Controlo		
Variável	Descrição	Autores
IND	Indústria: classificação da atividade do estabelecimento conforme determinado pelo questionário. Dummy: 1- Manufatura; 0 - Serviços	(Benitez et al., 2020; Celma et al., 2014)
TAM	Tamanho da empresa: logaritmo natural do número de trabalhadores da empresa, conforme determinado pelo questionário.	(Benitez et al., 2020)
IDA	Idade da empresa: logaritmo natural do número de anos da empresa.	(Benitez et al., 2020; Chakroun et al., 2019)
PRO_GOV	Propriedade governamental: Dummy: 1 – empresa é estatal; 0 – caso contrário	(Malik et al., 2020; Sun et al., 2020)
ACI_FEM	Proporção de mulheres acionistas: percentagem de mulheres que são proprietárias da empresa.	(Ajaz et al., 2020)
ACI_MAI	Proporção dos maiores acionistas: percentagem dos maiores proprietários da empresa.	(Li et al., 2020; Sun et al., 2020)
CEO_EXP	Experiência do CEO, no setor em que, a empresa opera: número de anos de experiência do CEO no setor que opera.	(García-Sánchez & Martínez-Ferrero, 2019; Liu et al., 2020; Malik et al., 2020; Yuan et al., 2019)
CEO_FEM	Sexo do CEO: Dummy: 1- CEO sexo feminino; 0- contrário	(García-Sánchez & Martínez-Ferrero, 2019; Liu et al., 2020; Malik et al., 2020; Yuan et al., 2019)
I&D	Gastos em investigação e desenvolvimento (I&D) em relação ao valor total de vendas	(García-Sánchez & Martínez-Ferrero, 2019)

Fonte: World Bank Enterprise Surveys.

Nota: O ano de referência para todas as empresas é 2019.

É possível observar que os dois primeiros indicadores da Tabela 6, apresentam o mesmo número de observações (687), e valores médios bastante baixos. Em relação ao desvio padrão, o capital humano e a performance financeira apresentam valores próximos de dispersão média, 0,997 e 0,993, respetivamente.

Em relação às características gerais da empresa, referentes ao ano de 2019, os valores da idade e dimensão que aparecem na tabela 6 estão em logaritmos para facilitar a compreensão, todavia através dos valores originais foi possível aferir que a idade média das empresas, em estudo, para Portugal, é 27,54, aproximadamente 28 anos. Por outro lado, no que diz respeito à variável de controlo tamanho, as empresas portuguesas,

expõem, em média, uma dimensão de 77 colaboradores (sendo o valor exato 76,77), ou seja, em média estamos a lidar com empresas de média dimensão na nossa amostra¹.

Como já foi supramencionado, o CEO é uma peça importante no estudo destas três áreas, e por isso, de acordo com as informações disponibilizadas, pelo Banco Mundial, é possível estudar a influência do seu género (já descrito conjuntamente com as variáveis binárias) e da sua experiência nas três temáticas abordadas desta investigação. Assim, podemos notar que entre as 1035 empresas que responderam a esta questão, nas organizações desta amostra, os CEOs parecem apresentar, em média, 30 anos de experiência, no setor em que operam, com uma dispersão média de, aproximadamente, 12 anos.

Por fim, tendo como foco o conselho de administração, isto é, a proporção de mulheres que são proprietárias da organização, e a percentagem dos maiores acionistas da empresa, pode constatar-se que, existem, em média, 46,2% de mulheres acionistas, dentro da amostra de empresas portuguesas analisadas, e que 75,0% dos indivíduos são proprietários majoritários da organização, neste estudo.

Tabela 6 - Estatísticas Descritivas

Variável	Obs.	Média	Des. Pad.	Mínimo	Máximo
CH	687	4,18e-10	0,997	-1,026	11,914
PF	687	-8,36e-10	0,993	-0,356	14,988
RSC	1057	0,216	0,412	0	1
TAM	1062	3,288	1,349	1,609	7,650
IDA	1046	3,065	0,748	0,693	5,308
CEO_EXP	1035	30,008	12,341	1	70
ACI_FEM	455	0,462	0,287	0,010	1
CEO_FEM	1062	0,140	0,347	0	1
I&D	964	0,002	0,013	0	0,273
ACI_MAI	1050	0,750	0,271	0,020	1
IND	1062	0,730	0,444	0	1
PRO_GOV	1060	0,001	0,031	0	1

Notas: **CH**: Capital Humano como resultado da análise fatorial; **PF**: Performance Financeira como resultado da análise fatorial; **RSC**: Responsabilidade Social Corporativa (Dummy: 1 – Possui certificados de qualidade reconhecidos apenas internacionalmente; 0 – caso contrário); **TAM**: Tamanho da empresa (logaritmo natural do número de trabalhadores da empresa); **IDA**: Idade da empresa (logaritmo natural do número de anos da empresa); **CEO_EXP**: Experiência do CEO (número de anos de experiência do CEO no setor que opera); **ACI_FEM**: Percentagem de mulheres que são proprietárias da empresa; **CEO_FEM**: Sexo do CEO (Dummy: 1- CEO sexo feminino; 0- contrário); **I&D**: Gastos em investigação e desenvolvimento (I&D) em relação ao valor total de vendas; **ACI_MAI**: Proporção dos maiores proprietários da empresa; **IND**: Indústria (classificação da atividade do estabelecimento. Dummy: 1- Manufatura; 0 – Serviços); **PRO_GOV**: Propriedade governamental (Dummy: 1 – empresa é estatal; 0 – caso contrário).

¹ Microempresa - a que emprega menos de 10 trabalhadores (até 10 trabalhadores no anterior Código); Pequena empresa – a que emprega de 10 a menos de 50 trabalhadores (mais de 10 a 50 trabalhadores no Código anterior); Média empresa – a que emprega de 50 a menos de 250 trabalhadores (mais de 50 até 200 trabalhadores no anterior Código); Grande empresa – a que emprega 250 ou mais trabalhadores (mais de 200 trabalhadores no anterior Código) (Decreto-Lei n.º 372/2007, de 6 de novembro, https://www.ine.pt/xportal/xmain?xpid=INE&xpgid=ine_faqs&FAQSfaq_boui=64092016&FAQSmodo=1&xlang=pt)

Fazendo, agora, referência aos coeficientes de correlação das variáveis estudadas apresentados na Tabela 7, que variam entre -1 e 1, neste caso, os indicadores que se encontram positivamente mais correlacionados são, nomeadamente, a dimensão da empresa (TAM) e o capital humano da mesma, com um valor de 0,7078. O que faz todo o sentido, uma vez que quanto maior o número de recursos humanos de uma organização, maior será a sua dimensão, quando medida, pelo número total de funcionários, como nesta dissertação. Em contraste, as variáveis negativamente mais correlacionadas são, respetivamente, a proporção de mulheres proprietárias e a dimensão da organização (-0,2700). O que parece mostrar, que a presença de mulheres acionistas fomenta, em Portugal, a existência de empresas mais pequenas, com um menor número de colaboradores. Existe, também, uma correlação positiva, de 0,6282, entre as variáveis PF e CH, o que permite aferir, através deste valor, que os recursos humanos de uma empresa parecem aprimorar o desempenho financeiro da mesma. De seguida, é de acrescentar, que os resultados aparentam revelar que o facto de uma empresa possuir uma mulher acionista, estimula, essa organização, a deter um CEO do sexo feminino – situação comprovada pela correlação positiva (0,5671), entre CEO_FEM e ACI_FEM. De referir que todos os valores supramencionados são significativos a 1%.

Como podemos notar, a indústria em que as empresas se enquadram e a propriedade governamental não apresentam qualquer tipo de valor, na correlação com o capital humano e com a performance financeira. Adicionalmente, a propriedade governamental também não se encontra correlacionada com os gastos em I&D e RSC. No que diz respeito à propriedade governamental, este aspeto, pode ser justificado, pelo facto de a base de dados apenas apresentar uma empresa que se enquadra neste registo. Ora, estas ausências de correlação, deram origem à ausência das variáveis indústria e PRO_GOV nas metodologias abordadas posteriormente, de forma a não perturbar todas as estimações infra realizadas. No caso da variável indústria, na amostra existem 287 observações com valor 0 e 775 com valor 1, todavia, não resultaram em valores de correlação com as variáveis de interesse neste estudo CH e PF.

Tabela 7 - Correlações de Pearson

	CH	PF	RSC	TAM	IDA	CEO_EXP	ACI_FEM	CEO_FEM	I&D	ACI_MAI	IND	PRO_GOV
CH	1,000											
PF	0,6282***	1,000										
RSC	0,2931***	0,3055***	1,000									
TAM	0,7078***	0,4275***	0,3831***	1,000								
IDA	0,2321***	0,1768***	0,2012***	0,3001***	1,000							
CEO_EXP	0,0828**	-0,0092	0,0621**	0,1781***	0,4656***	1,000						
ACI_FEM	-0,2212***	-0,2241***	-0,2416***	-0,2700***	-0,2424***	-0,2141***	1,000					
CEO_FEM	-0,0872**	-0,0610	-0,1331***	-0,1163***	-0,1158***	-0,1264***	0,5671***	1,000				
I&D	0,0575	0,0159	0,0771**	0,0585*	0,0397	-0,0198	0,0143	-0,0072	1,000			
ACI_MAI	-0,0005	0,0330	-0,0838***	-0,0841***	-0,0712**	-0,0491	0,2427***	-0,0606**	-0,0414	1,000		
IND			0,1330***	0,0481	0,0873***	0,0607*	0,0205	0,0260	-0,0191	-0,0189	1,000	
PRO_GOV				-0,0342	-0,0602*	-0,0227	0,0063	-0,0124		-0,0285	0,0187	1,000

*** $p < 0,01$; ** $p < 0,05$; * $p < 0,1$

Notas: **CH**: Capital Humano como resultado da análise fatorial; **PF**: Performance Financeira como resultado da análise fatorial; **RSC**: Responsabilidade Social Corporativa (Dummy: 1 – Possui certificados de qualidade reconhecidos apenas internacionalmente; 0 – caso contrário); **TAM**: Tamanho da empresa (logaritmo natural do número de trabalhadores da empresa); **IDA**: Idade da empresa (logaritmo natural do número de anos da empresa); **CEO_EXP**: Experiência do CEO (número de anos de experiência do CEO no setor que opera); **ACI_FEM**: Percentagem de mulheres que são proprietárias da empresa; **CEO_FEM**: Sexo do CEO (Dummy: 1- CEO sexo feminino; 0- contrário); **I&D**: Gastos em investigação e desenvolvimento (I&D) em relação ao valor total de vendas; **ACI_MAI**: Proporção dos maiores proprietários da empresa; **IND**: Indústria (classificação da atividade do estabelecimento. Dummy: 1- Manufatura; 0 – Serviços); **PRO_GOV**: Propriedade governamental (Dummy: 1 – empresa é estatal; 0 – caso contrário).

4. Metodologia

De forma a analisar e testar os dados *cross section*, para o ano de 2019, as hipóteses supramencionadas na revisão de literatura, são abordadas, nesta investigação, através do uso da análise fatorial. Onde, através deste método, se começa por estudar os padrões ou relações latentes de um maior número de variáveis que caracterizam o capital humano e a performance financeira, com o objetivo de determinar um par de fatores associados, respetivamente, a estes dois indicadores. Isto é, cada fator definido como uma combinação linear das variáveis originais representa uma dimensão latente que resume o conjunto original de variáveis, mantendo a representatividade das características da amostra. Assim, na sequência do artigo de Iwamoto e Suzuki (2019), que relaciona as três áreas de estudo e obtém os mesmos elementos finais, foram estimadas e obtidas por uma análise fatorial exploratória as variáveis capital humano e performance financeira. De referir, que a RSC não entra neste processo uma vez que apenas são utilizadas, para caracterizar esta componente as certificações de RSC. Neste sentido, este torna-se um procedimento bastante eficaz, na realização deste trabalho, uma vez que é através da análise fatorial, que se consegue atingir o objetivo da simplificação dos dados. Este é um aspeto crucial nesta investigação pois permite, através de um conjunto de várias variáveis, obter um pequeno número de indicadores. Mais especificamente, possibilita a criação de fatores com variáveis que medem dimensões conceptuais similares. A acrescentar, esta análise fatorial é exploratória, pelo facto de que os dados observados determinam o modelo fatorial subjacente à *posteriori*, ou seja, não existe uma ideia pré-definida da estrutura e de quantos fatores estão presentes perante o conjunto de variáveis iniciais.

Posteriormente, após estarem reunidas as principais variáveis, prosseguiu-se à aplicação de um modelo de probabilidade, modelo logit – para H1 – onde a RSC se assume como variável dependente binária; e do modelo OLS (*Ordinary Least Squares*) com regressões lineares simples e múltiplas robustas (de forma a aumentar a probabilidade de sucesso dos resultados e a contornar possíveis problemas de multicolineariedade e heterocedasticidade) – para H2, H3, H4, sendo neste caso, a performance financeira, a variável explicada. Para além disso, foram realizados, também, os testes de multicolineariedade, heterocedasticidade e de omissão de variáveis. Quanto a este último, é certo que existe omissão de variáveis, que será comprovado por baixos valores do coeficiente de determinação, pois no máximo existem apenas, nestes modelos, duas variáveis explicativas. Assim, de forma a melhorar este aspeto e a enriquecer a presente dissertação, este estudo vai além das quatro questões de investigação principais. Primeiro, é aplicado um modelo logit, de forma a entender o efeito do capital humano e da performance financeira em atividades socialmente responsáveis. De seguida, foram acrescentadas, conjuntamente e a todos os modelos anteriores, as variáveis de controlo supramencionadas na seção dos dados, com a ausência da indústria e da propriedade governamental, de maneira a perceber o seu impacto nas temáticas em estudo e se a interação, entre estas, se mantém de forma uniforme. Será de referir que as variáveis de controlo, começam por ser estudadas em conjunto, no entanto, à medida que este estudo prossegue é retirada uma a uma, para analisar a robustez dos resultados.

De forma a perceber melhor as principais interações, apresenta-se inframencionada, a descrição dos modelos por equações. Sendo que, tal como já foi referido, anteriormente, todos estes métodos são repetidos novamente com a inclusão das várias variáveis de controlo.

- (1) $RSC_i = \beta_1 + \beta_2 CH_i$ (Hipótese 1)
- (2) $PF_i = \beta_1 + \beta_2 RSC_i$ (Hipótese 2)
- (3) $PF_i = \beta_1 + \beta_2 CH_i$ (Hipótese 3)
- (4) $PF_i = \beta_1 + \beta_2 CH_i + \beta_3 RSC_i$ (Hipótese 4)
- (5) $RSC_i = \beta_1 + \beta_2 CH_i + \beta_3 PF_i$ (Hipótese adicional)

Passando, agora, para a apresentação dos *outputs* da análise fatorial, a Tabela 8, relata as cargas fatoriais - correlações entre as variáveis originais e os fatores - e a especificidade - parcela da variância (correlação) dos dados que não pode ser explicada pelo fator - correspondente a cada uma das variáveis escolhidas para mensurar o capital humano e a performance financeira. Podemos inferir que o fator 1 apresenta uma carga fatorial elevada para as componentes apresentadas, sendo estas superiores a 0,5, o que parece indicar sucesso na escolha das variáveis nesta metodologia. É possível observar também que o fator 2 apresenta cargas fatoriais aceitáveis para as variáveis VEN_17_18_19 e VEN. Para além disso, todos os valores da especificidade são menores que 0,5, sendo este um aspeto bastante importante que ajuda a justificar este método e o uso destas variáveis. A acrescentar, o teste *Kaiser-Meyer-Olkin* (KMO), que verifica a adequabilidade da amostra, apresenta um valor de 0,8, parecendo mostrar que os dados são adequados para o uso desta metodologia. Mais especificamente, o valor de KMO representa que 80% da variância pode ser explicada pelos fatores.

Tabela 8 - Análise fatorial: Matriz padrão - Cargas fatoriais e variações únicas

Variável	Fator 1	Fator 2	Fator 3	Especificidade
NUM_TRA	0,9037	-0,2413	-0,1369	0,1063
TRA_PER_19	0,9737	-0,2256	0,0052	0,0010
TRA_PER_17_18_19	0,9729	-0,1978	-0,0535	0,0115
VEN_17_18_19	0,8479	0,5117	-0,0020	0,0192
VEN	0,8373	0,5245	0,0350	0,0226
MAN_PIF	0,7626	-0,3184	0,1876	0,2818
<i>Kaiser-Meyer-Olkin</i> (KMO): 0,8				

Notas: **NUM_TRA:** Número de trabalhadores da empresa; **TRA_PER_19:** Número de trabalhadores permanentes em tempo integral no ano fiscal completo 2019; **TRA_PER_17_18_19:** Número de trabalhadores permanentes em tempo integral nos três anos fiscais 2017, 2018 e 2019; **VEN_17_18_19:** Valor de todas as vendas anuais, incluindo produtos manufaturados, bens que a empresa comprou para revenda e serviços prestados, nos 3 anos fiscais 2017, 2018 e 2019; **VEN:** Valor total de vendas anuais, incluindo produtos manufaturados, bens que a empresa comprou para revenda e serviços prestados; **MAN_PIF:** Número de trabalhadores permanentes, no setor da manufatura, envolvidos no processo produtivo da empresa, em período integral que são do sexo feminino.

De seguida a Tabela 9 apresenta o enquadramento das variáveis em estudo por fatores, ou seja, a rotação das cargas fatoriais. Nesta dissertação é utilizada uma rotação

oblíqua *promax* (método mais rápido para bancos de dados maiores) e não ortogonal, pois permite que os fatores sejam correlacionados, ou seja, dependentes. Como se pode verificar, todas as cargas fatoriais são elevadas, muito próximas de 1, à exceção da variável MAN_PIF, que, ainda assim, apresenta um valor aceitável. Posteriormente, podemos perceber, através da rotação, a distribuição das cargas fatoriais em dois fatores: o fator 1 correspondente à variável latente capital humano, constituído pelos indicadores NUM_TRA, TRA_PER_19, TRA_PER_17_18_19 e MAN_PIF; e o fator 2 associado à performance financeira definida pelas variáveis VEN_17_18_19 e VEN.

Tabela 9 - Análise Fatorial: Matriz padrão - Rotação das cargas fatoriais e variações únicas

Variável	Fator 1	Fator 2	Fator 3	Especificidade
NUM_TRA	0,9595			0,1063
TRA_PER_19	0,8850			0,0010
TRA_PER_17_18_19	0,9018			0,0115
VEN_17_18_19		0,9372		0,0192
VEN		0,9618		0,0226
MAN_PIF	0,6922			0,2818

Notas: **NUM_TRA:** Número de trabalhadores da empresa; **TRA_PER_19:** Número de trabalhadores permanentes em tempo integral no ano fiscal completo 2019; **TRA_PER_17_18_19:** Número de trabalhadores permanentes em tempo integral nos três anos fiscais 2017, 2018 e 2019; **VEN_17_18_19:** Valor de todas as vendas anuais, incluindo produtos manufaturados, bens que a empresa comprou para revenda e serviços prestados, nos 3 anos fiscais 2017, 2018 e 2019; **VEN:** Valor total de vendas anuais, incluindo produtos manufaturados, bens que a empresa comprou para revenda e serviços prestados; **MAN_PIF:** Número de trabalhadores permanentes, no setor da manufatura, envolvidos no processo produtivo da empresa, em período integral que são do sexo feminino; **Fator 1:** Corresponde à variável latente capital humano; **Fator 2:** Corresponde à variável latente performance financeira.

5. Resultados Empíricos

Nesta secção, serão apresentados os principais resultados obtidos nesta dissertação, através da utilização, como já foi referido, do modelo logit – RSC como variável dependente binária – e do modelo OLS com regressões simples e múltiplas robustas – PF como variável explicada. Terminamos a secção com uma breve discussão dos resultados apresentados.

5.1 Apresentação dos resultados empíricos

De forma a esclarecer e a perceber melhor este segmento de resultados, os *outputs*, desta dissertação, serão expostos da seguinte forma: 1) serão apresentados os modelos e os efeitos quer das quatro questões de investigação, quer do modelo já supramencionado de análise adicional; 2) para cada metodologia, referida anteriormente, serão abordadas, as variáveis de controlo. Sendo que, inicialmente serão incluídos todos os indicadores de controlo e posteriormente retirados de forma consecutiva. Isto é, mais especificamente, iremos ter, neste caso, em cada uma das tabelas, desta secção 2), 9 modelos, sendo o primeiro - (1) - o correspondente à questão de investigação em causa, e à análise adicional, e os seguintes com a inclusão das variáveis de controlo, isto é, (2): TAM, IDA, CEO_FEM, CEO_EXP, I&D, ACI_FEM e ACI_MAI; (3): TAM, IDA, CEO_FEM, CEO_EXP, I&D e ACI_FEM; (4): TAM, IDA, CEO_FEM, CEO_EXP e I&D; (5): TAM, IDA, CEO_FEM e CEO_EXP; (6): TAM, IDA, CEO_FEM; (7): TAM, IDA e I&D; (8): TAM e IDA; (9): TAM.

Para além disso, foram também realizados testes de multicolineariedade, para todos os modelos (2) de H2, H3 e H4 (hipóteses onde são utilizadas regressões OLS), uma vez que é este que aborda todas as variáveis em estudo. Estes testes encontram-se, em anexo, nas Tabelas nº. A.3 a A.5, mas deve desde já notar-se a ausência de multicolineariedade em todas as especificações, pois todos os valores VIF são menores que 5 e (1/VIF) apresenta apenas resultados acima de 0,1.

Sendo assim, tendo neste momento como referência as hipóteses de estudo desta dissertação, através do modelo logit, a Tabela 10 permite responder com sucesso à primeira questão de investigação. Isto é, os resultados parecem indicar que o capital humano, ou seja, os recursos humanos de uma organização têm uma influência direta e positiva nas atividades de RSC, com um nível de significância de 1%.

Tabela 10 - Hipótese 1: Regressão logística

	Variável dependente: RSC	
Variável		
CH	0,167***	H1 suportada
LR χ^2 (1)	62,64***	
*** $p < 0,01$		

Nota: *, **, *** coeficiente significativo a 10%, 5%, e 1% respectivamente. **CH**: Capital Humano como resultado da análise fatorial; **RSC**: Responsabilidade Social Corporativa (Dummy: 1 – Possui certificados de qualidade reconhecidos apenas internacionalmente; 0 – caso contrário). LR – Likelihood Ratio.

Mais especificamente, interpretando o valor da Tabela 10, pode aferir-se que por cada unidade adicional no CH, a probabilidade da empresa adquirir certificações em RSC aumenta em 16,7 pontos percentuais.

De uma forma mais concreta, nesta investigação, tendo como foco principal o capital humano medido pelos funcionários da empresa - grupo de *stakeholders* mais relevante - podemos verificar que estes desempenham um papel fundamental nas organizações para fomentar atividades socialmente responsáveis. A acrescentar, podemos observar que o *likelihood ratio chi-square test* para um grau de liberdade apresenta um valor de 62,64, sendo significativo a 1%, expressando que o modelo é globalmente significativo.

Tendo agora como variável dependente a performance financeira e variável explicativa as atividades de RSC, de forma a solucionar a questão de investigação 2, pela Tabela 11, podemos inferir que as práticas de RSC têm um impacto significativo, com nível de confiança de 99%, e positivo na performance financeira. Ou seja, a adoção de práticas responsáveis, recorrendo a certificados de qualidade reconhecidos apenas internacionalmente, parece impulsionar o desempenho financeiro e, por isso, consequentemente aumentar a vantagem competitiva e a reputação de uma organização, criando valor à empresa. Isto é, em média, as organizações que praticam atividades socialmente responsáveis aumentam a sua performance financeira relativamente às empresas que não possuem certificados de RSC.

Tabela 11 - Hipótese 2: Regressão OLS simples robusta

	Variável dependente: PF	
Variável		
RSC	0,696***	H2 suportada
F-stat	28,02***	
R ²	9,33%	
*** p < 0,01		

Nota: *, **, *** coeficiente significativo a 10%, 5%, e 1% respectivamente. **PF**: Performance Financeira como resultado da análise fatorial; **RSC**: Responsabilidade Social Corporativa (Dummy: 1 – Possui certificados de qualidade reconhecidos apenas internacionalmente; 0 – caso contrário).

O valor F que mede a significância global é significativo a 1% revelando que o modelo é globalmente estatisticamente significativo. De notar, também, que neste caso, o coeficiente de determinação apresenta um valor baixo, isto é, apenas 9,33% da variação total da performance financeira em torno da sua média amostral é explicada pelo modelo. No entanto, esta percentagem é facilmente esclarecida pelo facto de apenas existir uma variável independente a explicar a performance financeira.

Tal como já foi mencionado na revisão de literatura, antes da última questão de investigação, é importante perceber o efeito mediador dos recursos humanos na performance financeira, considerando que os certificados de RSC estão intimamente relacionados com o capital humano, tal como os resultados indiciam na resposta à primeira questão de investigação. Ora, analisando a relação intrínseca entre CH e PF,

através da Tabela 12, podemos constatar que as estimações efetuadas parecem indicar que os recursos humanos têm um impacto positivo e significativo a 1% no desempenho financeiro, suportando, assim, a terceira hipótese. Mais uma vez, aqui, este modelo é globalmente estatisticamente significativo a um nível de confiança de 99%.

Tabela 12 - Hipótese 3: Regressão OLS simples robusta

Variável dependente: PF		
Variável		
CH	0,625***	H3 suportada
F-stat	18,76***	
R ²	39,47%	
*** p < 0,01		

Nota: *, **, *** coeficiente significativo a 10%, 5%, e 1% respectivamente. **CH**: Capital Humano como resultado da análise fatorial; **PF**: Performance Financeira como resultado da análise fatorial.

Comparando, agora, o coeficiente de determinação desta regressão com aquele obtido na questão de investigação anterior, constatamos que o R² é superior. Ou seja, o capital humano, constituído por todos os recursos humanos de uma empresa, em confronto com as práticas de RSC, consegue explicar uma maior percentagem da variação total da PF em torno da sua média amostral. Pois bem, através deste facto pode indicar-se a importância do estudo desta relação, para uma melhor perceção sobre a relevância dos recursos humanos numa empresa para criar vantagem competitiva nos seus negócios.

Por fim, através de uma regressão robusta, como já foi verificado nos modelos anteriores, o capital humano revela um papel importante na medida em que não só aparenta ter uma relação direta e positiva na performance financeira, como também em atividades socialmente responsáveis. Assim, nesta última hipótese de investigação, quando são estudados os efeitos conjuntos do CH e da RSC na performance financeira, pode aferir-se, pela tabela 13, que investimentos em RSC continuam a ter um impacto positivo e significativo a 1% no desempenho financeiro, logo na vantagem competitiva de uma organização.

Tabela 13 - Hipótese 4: Regressão OLS múltipla robusta

Variável dependente: PF		
Variável		
CH	0,587***	H4 suportada
RSC	0,302***	
F-stat	24,96***	
R ²	41,11%	
*** p < 0,01		

Nota: *, **, *** coeficiente significativo a 10%, 5%, e 1% respectivamente. **CH**: Capital Humano como resultado da análise fatorial; **PF**: Performance Financeira como resultado da análise fatorial; **RSC**: Responsabilidade Social Corporativa (Dummy: 1 – Possui certificados de qualidade reconhecidos apenas internacionalmente; 0 – caso contrário).

Por outro lado, olhando para o capital humano, tendo em conta todos os funcionários da empresa, podemos verificar que os resultados parecem continuar a mostrar um impacto positivo a um nível de confiança de 99% na performance financeira. Também é importante referir que a intensidade do impacto dos recursos humanos na PF parece ser maior relativamente, e comparativamente, ao impacto provocado pela RSC. Como é de esperar, o valor do coeficiente de determinação, neste modelo, apresenta uma maior percentagem na explicação do desempenho financeiro, uma vez que, agora, existe mais do que uma variável explicativa. Por fim, fazendo, ainda, referência a esta Tabela 13, é relevante notar que existe um aumento do coeficiente de determinação face aos modelos das hipóteses estudadas 2 e 3, o que permite aferir que o estudo conjunto dos indicadores capital humano e RSC permite ajudar, ainda mais, a explicar a variação total da performance financeira.

Fugindo, agora, um pouco às quatro questões de investigação, estudando o efeito do capital humano e do desempenho financeiro na RSC, de maneira a opulentar esta investigação, através do modelo binário logit, para o ano de 2019, podemos continuar a verificar, através da Tabela 14, que os valores quer dos coeficientes das variáveis independentes quer do *likelihood ratio chi-square test*, são significativos com um nível de confiança de 99%. Mais concretamente, e interpretando de forma pormenorizada os resultados, por cada unidade adicional nos recursos humanos de uma organização, a probabilidade de a empresa praticar atividades socialmente responsáveis aumenta em 9,7 pontos percentuais.

Tabela 14 - Análise adicional: Regressão logística

	Variável dependente: RSC
Variável	
CH	0,097***
PF	0,193***
<i>LR</i> χ^2 (2)	93,06***
*** $p < 0,01$	

Nota: *, **, *** coeficiente significativo a 10%, 5%, e 1% respectivamente. **CH**: Capital Humano como resultado da análise fatorial; **PF**: Performance Financeira como resultado da análise fatorial; **RSC**: Responsabilidade Social Corporativa (Dummy: 1 – Possui certificados de qualidade reconhecidos apenas internacionalmente; 0 – caso contrário). LR – Likelihood Ratio.

Por outro lado, o aumento de uma unidade na performance financeira fomenta a probabilidade de as organizações adquirirem certificados de RSC em 19,3 pontos percentuais. Assim, comparando a intensidade do efeito do capital humano, quando envolvido com as outras duas dimensões, neste modelo (RSC como variável explicada) e no anterior (PF como variável dependente), podemos verificar que os resultados aparentam indicar que o capital humano de uma empresa parece ter um maior impacto no desempenho financeiro do que na RSC. O mesmo ocorria na questão de investigação 1 e

3 quando os impactos dos indicadores deste estudo foram investigados de forma individual.

Posto isto, será, agora, abordado o segmento 2) mencionado no topo desta secção de resultados, ou seja, serão analisados os impactos e poder explicativo das variáveis de controlo. Ora, começando pela primeira hipótese de estudo, através da Tabela 15, pode constatar-se que o capital humano a partir do momento que entra em interação com qualquer tipo de outra variável de controlo passa a ter um impacto negativo e não significativo na RSC.

Para além disso, a dimensão de uma organização, parece ter, em todas as situações, um efeito positivo e significativo a 1% na RSC de uma empresa, ou seja, o aumento de recursos humanos aumenta a probabilidade de adesão a certificados socialmente responsáveis, numa organização. No entanto, I&D, CEO_FEM e ACI_FEM, também, aparentam ter impactos significativos, em todas as interações a que se sujeitam na RSC. Sendo que, no caso da I&D, é um efeito positivo, fazendo sentido uma vez que é necessário inovar para agir de forma socialmente responsável (Borghesi & Chang, 2020; Mei et al., 2021). Já no caso das outras duas variáveis, o impacto é negativo, ou seja, CEOs e acionistas femininos aparentam diminuir a probabilidade de realizar RSC (Cook & Glass, 2018; García-Sánchez et al., 2021; Torchia et al., 2011).

Tabela 15 - H1 e variáveis de controlo: Regressões logísticas

Variável	Variável dependente: RSC								
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)
CH	0,167***	-0,075	-0,076	-0,037	-0,030	-0,028	-0,037	-0,029	-0,029
TAM		0,125***	0,127***	0,135***	0,138***	0,135***	0,138***	0,139***	0,151***
IDA		0,037	0,045	0,070**	0,073***	0,047*	0,053**	0,055**	
CEO_FEM		-0,152***	-0,153***	-0,138***	-0,138***	-0,132***			
CEO_EXP		-0,002	-0,003	-0,003**	-0,003**				
I&D		7,686**	7,957**	3,935**			3,858**		
ACI_FEM		-0,210**	-0,222**						
ACI_MAI		-0,120							
LR χ^2	62,64***	76,53***	74,35***	140,84***	140,00***	138,19***	129,92***	128,82***	123,88***
*** $p < 0,01$; ** $p < 0,05$; * $p < 0,1$									

Nota: *, **, *** coeficiente significativo a 10%, 5%, e 1% respectivamente. **CH**: Capital Humano como resultado da análise fatorial; **RSC**: Responsabilidade Social Corporativa (Dummy: 1 – Possui certificados de qualidade reconhecidos apenas internacionalmente; 0 – caso contrário); **TAM**: Tamanho da empresa (logaritmo natural do número de trabalhadores da empresa); **IDA**: Idade da empresa (logaritmo natural do número de anos da empresa); **CEO_EXP**: Experiência do CEO (número de anos de experiência do CEO no setor que opera); **ACI_FEM**: Percentagem de mulheres que são proprietárias da empresa; **CEO_FEM**: Sexo do CEO (Dummy: 1- CEO sexo feminino; 0- contrário); **I&D**: Gastos em investigação e desenvolvimento (I&D) em relação ao valor total de vendas; **ACI_MAI**: Proporção dos maiores proprietários da empresa. LR – Likelihood Ratio.

Segundo os autores Mei et al. (2021) o efeito da RSC medeia positivamente a relação entre os investimentos efetuados em I&D por parte da empresa e a performance financeira da mesma. Todavia, apontam que o efeito diminui se as empresas não

prestarem a atenção necessária às necessidades dos seus funcionários. Adicionalmente, Borghesi e Chang (2020) referem que são as empresas mais envolvidas em I&D as mais atingidas por políticas de governação restritivas em alturas de instabilidade económica. Contudo, e segundo os autores, também é nos momentos de maior instabilidade económica que estas empresas beneficiam dos investimentos que realizam anteriormente em RSC.

De seguida, através da Tabela 16, pode observar-se que, quer a RSC, quer a dimensão da empresa, independentemente da interação com as restantes variáveis, aparentam ter, em todos os modelos, um impacto positivo e significativo, com nível de significância de 1%, na performance financeira. Ou seja, tanto atividades socialmente responsáveis, como o aumento do número de funcionários de uma organização permitem estimular o indicador que mede o desempenho financeiro.

Tabela 16 - H2 e variáveis de controlo: Regressões OLS robustas

	Variável dependente: PF								
Variável	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)
RSC	0,696***	0,233***	0,237**	0,295***	0,304***	0,338***	0,319***	0,336***	0,348***
TAM		0,101***	0,101***	0,222***	0,272***	0,268***	0,219***	0,267***	0,277***
IDA		0,067	0,069	0,063	0,089	0,026	0,017	0,025	
CEO_FEM		0,080	0,083	0,025	0,010	0,020			
CEO_EXP		-0,004	-0,004	-0,007**	-0,009**				
I&D		-4,147	-3,889	-5,774***			-4,909***		
ACI_FEM		-0,161	-0,182						
ACI_MAI		-0,087							
F-stat	28,02***	11,26***	13,03***	15,13***	8,66***	8,78***	14,49***	11,36***	17,15***
R ²	9,33%	19,24%	19,00%	24,54%	21,76%	19,71%	21,16%	19,71%	20,25%
***p < 0,01; **p < 0,05; *p < 0,1									

Nota: *, **, *** coeficiente significativo a 10%, 5%, e 1% respectivamente. **PF**: Performance Financeira como resultado da análise fatorial; **RSC**: Responsabilidade Social Corporativa (Dummy: 1 – Possui certificados de qualidade reconhecidos apenas internacionalmente; 0 – caso contrário); **TAM**: Tamanho da empresa (logaritmo natural do número de trabalhadores da empresa); **IDA**: Idade da empresa (logaritmo natural do número de anos da empresa); **CEO_EXP**: Experiência do CEO (número de anos de experiência do CEO no setor que opera); **ACI_FEM**: Percentagem de mulheres que são proprietárias da empresa; **CEO_FEM**: Sexo do CEO (Dummy: 1- CEO sexo feminino; 0- contrário); **I&D**: Gastos em investigação e desenvolvimento (I&D) em relação ao valor total de vendas; **ACI_MAI**: Proporção dos maiores proprietários da empresa.

Por outro lado, a idade da empresa, o género do CEO, a proporção de mulheres acionistas e a percentagem dos maiores proprietários da organização não parecem ter, neste caso, qualquer efeito, significativo, na performance financeira. Os nossos resultados parecem ir de encontro aos de Ajaz et al. (2020), que também utilizaram a variável ACI_FEM, e portanto só comparável nesta situação. Em relação à I&D, nos modelos (4) e (7), esta aparenta ter um impacto negativo e significativo a 1% na PF. O que é, também, facilmente justificado pela forma como a variável é calculada, isto é, são os gastos em I&D em relação ao valor total das vendas da empresa. Por fim, o modelo (4), constituído

pelas variáveis RSC, TAM, IDA, CEO_FEM, CEO_EXP e I&D, é aquele que melhor parece explicar a variação total da performance financeira em torno da sua média amostral, dado pelo coeficiente de determinação.

Imediatamente a seguir é apresentada a Tabela 17 que permite clarificar que o acréscimo de recursos humanos numa organização parece fomentar o seu desempenho financeiro, à exceção das situações em que o capital humano interage conjuntamente com as variáveis ACI_FEM e ACI_MAI.

Tabela 17 - H3 e variáveis de controlo: Regressões OLS robustas

	Variável dependente: PF								
Variável	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)
CH	0,625***	0,172	0,169	0,320***	0,634***	0,646***	0,339***	0,646***	0,650***
TAM		0,060	0,063	0,094**	-0,033	-0,042	0,083*	-0,042	-0,026
IDA		0,076	0,080	0,090**	0,107*	0,061	0,049	0,062	
CEO_FEM		0,045	0,048	-0,004	-0,013	-0,009			
CEO_EXP		-0,004	-0,005	-0,007**	-0,008**				
I&D		-2,635	-2,230	-2,989**			-2,060		
ACI_FEM		-0,207*	-0,236*						
ACI_MAI		-0,116							
F-stat	18,76***	13,03***	15,67***	24,12***	13,92***	15,29***	24,31***	20,08***	29,78***
R ²	39,47%	17,02%	16,58%	29,04%	42,80%	39,27%	25,31%	39,26%	39,53%

*** $p < 0,01$; ** $p < 0,05$; * $p < 0,1$

Nota: *, **, *** coeficiente significativo a 10%, 5%, e 1% respectivamente. **CH**: Capital Humano como resultado da análise fatorial; **PF**: Performance Financeira como resultado da análise fatorial; **TAM**: Tamanho da empresa (logaritmo natural do número de trabalhadores da empresa); **IDA**: Idade da empresa (logaritmo natural do número de anos da empresa); **CEO_EXP**: Experiência do CEO (número de anos de experiência do CEO no setor que opera); **ACI_FEM**: Percentagem de mulheres que são proprietárias da empresa; **CEO_FEM**: Sexo do CEO (Dummy: 1- CEO sexo feminino; 0- contrário); **I&D**: Gastos em investigação e desenvolvimento (I&D) em relação ao valor total de vendas; **ACI_MAI**: Proporção dos maiores proprietários da empresa.

Pela primeira vez podemos ver, pela Tabela 17, que a dimensão da empresa parece não ter qualquer tipo de efeito, significativo, na vantagem competitiva de uma organização, à exceção dos modelos (4) e (7). De resto não parece existir nenhum aspeto mais relevante e protótipo nesta tabela, sendo apenas de notar que o modelo que mais consegue explicar a variação do desempenho financeiro é constituído pelos indicadores, CH, TAM, IDA, CEO_FEM e CEO_EXP.

Ademais, perante a Tabela 18, há alguns aspetos que se repetem da tabela anterior. São eles, o facto de ser o modelo (5) aquele com melhor coeficiente de determinação; e o capital humano apenas não apresentar um impacto significativo na vantagem competitiva, na presença dos indicadores ACI_FEM e ACI_MAI. Além disto, a I&D, aparenta ter, em todos os casos em que interage, nestas circunstâncias, um efeito negativo e significativo na performance financeira (García-Sánchez & Martínez-Ferrero, 2019). É ainda importante mencionar o impacto persistente em todos os modelos das atividades socialmente responsáveis na vantagem competitiva de um meio empresarial. A

acrescentar, para além da dimensão da empresa, as variáveis ACI_FEM, ACI_MAI e CEO_FEM não apresentam choques significativos no desempenho financeiro da organização.

Tabela 18 - H4 e variáveis de controlo: Regressões OLS robustas

	Variável dependente: PF								
Variável	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)
CH	0,587***	0,179	0,177	0,322***	0,636***	0,647***	0,342***	0,647***	0,650***
RSC	0,302***	0,237***	0,241***	0,301***	0,315***	0,347***	0,326***	0,344***	0,355***
TAM		0,032	0,034	0,057	-0,074	-0,087	0,042	-0,087	-0,075
IDA		0,067	0,069	0,071*	0,086*	0,048	0,034	0,046	
CEO_FEM		0,076	0,079	0,033	0,027	0,032			
CEO_EXP		-0,004	-0,004	-0,006**	-0,007**				
I&D		-4,749**	-4,465**	-4,540***			-3,741**		
ACI_FEM		-0,173	-0,196						
ACI_MAI		-0,093							
F-stat	24,96***	15,75***	18,39***	27,39***	13,81***	13,19***	25,35***	16,17***	22,14***
R ²	41,11%	20,80%	20,52%	31,65%	44,52%	41,19%	27,97%	41,18%	41,55%
***p < 0,01; **p < 0,05; *p < 0,1									

Nota: *, **, *** coeficiente significativo a 10%, 5%, e 1% respectivamente. **CH**: Capital Humano como resultado da análise fatorial; **PF**: Performance Financeira como resultado da análise fatorial; **RSC**: Responsabilidade Social Corporativa (Dummy: 1 – Possui certificados de qualidade reconhecidos apenas internacionalmente; 0 – caso contrário); **TAM**: Tamanho da empresa (logaritmo natural do número de trabalhadores da empresa); **IDA**: Idade da empresa (logaritmo natural do número de anos da empresa); **CEO_EXP**: Experiência do CEO (número de anos de experiência do CEO no setor que opera); **ACI_FEM**: Percentagem de mulheres que são proprietárias da empresa; **CEO_FEM**: Sexo do CEO (Dummy: 1- CEO sexo feminino; 0- contrário); **I&D**: Gastos em investigação e desenvolvimento (I&D) em relação ao valor total de vendas; **ACI_MAI**: Proporção dos maiores proprietários da empresa.

Por fim, ainda neste âmbito, é apresentada a última Tabela 19 referente à análise adicional já mencionada neste estudo. Na Tabela 19 é possível verificar que a maior parte dos resultados obtidos nestas estimações são significativos. Isto é, o aumento do número de colaboradores numa empresa e o investimento em I&D parecem estimular a probabilidade de aquisição de certificados de RSC, por parte das organizações.

Para além disso, neste caso, o capital humano, ao interagir com a performance financeira e com as restantes variáveis de controlo, assume uma característica interessante, ou seja, este indicador apenas parece influenciar de forma positiva e significativa, a RSC, no modelo (7) e quando se encontra relacionado apenas com a PF. Isto é, nas restantes situações, o aumento dos recursos humanos de uma organização aparenta diminuir a probabilidade de as empresas participarem em atividades socialmente responsáveis. Este resultado leva-nos a ponderar sobre os efeitos intermédios de interação entre as variáveis de controlo e a RSC adotada pelas empresas. Questões como a dimensão, a idade, a composição da equipa de gestão de topo, e a I&D quando consideradas em conjunto com CH e PF, alteram os sinais de impacto como nos revelam os resultados apresentados na Tabela 19.

Ora, considerando o facto de que o CH pode promover valores de RSC para criar uma cultura socialmente responsável na organização, que a RSC pode ajudar a avaliar as práticas sociais de RH, que a RSC pode ajudar a motivar os funcionários, promover o comprometimento e a identificação organizacional e que o CH pode desenvolver esquemas de compensação de longo prazo, tal como identificado pela literatura (Amran et al., 2021; García-Sánchez et al., 2021; Habisch & Moon, 2006), leva-nos a considerar que para a amostra considerada neste estudo, o CH pode não estar a promover os valores de RSC de forma adequada. Todavia, isto ocorre quando se considera a idade, dimensão, o facto de o CEO ser mulher ou as atividades de I&D. Logo, estas empresas podem não estar a fazer a melhor gestão dos seus RH que possibilitariam as práticas sociais de RH, nem tão pouco estarão a motivar de modo conveniente os seus funcionários por forma a conseguir deles o comprometimento e identificação necessários para promoção de práticas de RSC.

Tabela 19 - Análise adicional e variáveis de controlo: Regressões logísticas

	Variável dependente: RSC								
Variável	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)
CH	0,097***	-0,315**	-0,320**	-0,101***	-0,107***	-0,085***	0,083***	-0,088***	-0,093***
PF	0,193***	0,797***	0,782***	0,187***	0,192***	0,130***	0,132***	0,135***	0,143***
TAM		0,126**	0,131***	0,130***	0,140***	0,138***	0,136***	0,144***	0,154***
IDA		0,037	0,045	0,059**	0,062**	0,042	0,047*	0,049*	
CEO_FEM		-0,182***	-0,185***	-0,150***	-0,149***	-0,139***			
CEO_EXP		-0,002	-0,003	-0,002	-0,002				
I&D		11,085**	11,396**	4,384**			4,059**		
ACI_FEM		-0,151	-0,158						
ACI_MAI		-0,143							
LR χ^2	93,06***	100,08***	98,09***	161,97***	162,31***	159,05***	148,97***	149,74***	146,78***

*** $p < 0,01$; ** $p < 0,05$; * $p < 0,1$

Nota: *, **, *** coeficiente significativo a 10%, 5%, e 1% respectivamente. **CH**: Capital Humano como resultado da análise fatorial; **PF**: Performance Financeira como resultado da análise fatorial; **RSC**: Responsabilidade Social Corporativa (Dummy: 1 – Possui certificados de qualidade reconhecidos apenas internacionalmente; 0 – caso contrário); **TAM**: Tamanho da empresa (logaritmo natural do número de trabalhadores da empresa); **IDA**: Idade da empresa (logaritmo natural do número de anos da empresa); **CEO_EXP**: Experiência do CEO (número de anos de experiência do CEO no setor que opera); **ACI_FEM**: Percentagem de mulheres que são proprietárias da empresa; **CEO_FEM**: Sexo do CEO (Dummy: 1- CEO sexo feminino; 0- contrário); **I&D**: Gastos em investigação e desenvolvimento (I&D) em relação ao valor total de vendas; **ACI_MAI**: Proporção dos maiores proprietários da empresa.

De forma a terminar a análise desta tabela, deve referir-se, o impacto negativo de um CEO do sexo feminino na RSC (Cook & Glass, 2018; García-Sánchez et al., 2021). Ou seja, os CEOs do sexo feminino comparativamente aos homens, têm uma menor probabilidade de adquirir, na sua empresa, certificados internacionais de RSC, como por exemplo, normas ISO, tal como verificado nas Tabela 19 e 15.

5.2 Discussão dos resultados

Além de tudo, para terminar esta secção de resultados, será realizado um balanço geral das Tabelas 15 a 19, ou seja, a partir do momento em que são incluídas todas as variáveis em estudo, apontando-se os aspetos mais relevantes, e intercalando com artigos que utilizaram estes mesmos indicadores de controlo.

Assim, em relação à variável TAM, é possível aferir que a dimensão de uma empresa parece não só aumentar a probabilidade das empresas portuguesas praticarem atividades socialmente responsáveis, como também fomentar a vantagem competitiva de uma organização. No entanto, esta última relação somente acontece quando a dimensão da empresa interage apenas com RSC, e não com o capital humano – modelo (3) – ou simultaneamente com CH e RSC – modelo (4). Na literatura, recente, os resultados mostram que o tamanho da organização afeta positivamente a divulgação de RSC, além disso, apontam que esta última tem um efeito positivo na performance financeira, fortalecido em pequenas empresas. Ou seja, para pequenas empresas, a divulgação de atividades socialmente responsáveis, melhora o desempenho financeiro. Por outro lado, a difusão de RSC nas grandes empresas não tem impacto na PF (Ting, 2021). Ainda sobre esta variável de controlo, Celma et al. (2014) mostram que micro e pequenas empresas aumentam a probabilidade, com um nível de significância de 1%, da prática de RSC vista pela perspectiva do envolvimento dos funcionários e não da saúde e segurança (Celma et al., 2014). No nosso estudo, e como verificado anteriormente, estamos maioritariamente a lidar com empresas de média dimensão na amostra o que poderá justificar alguns dos resultados contraditórios. Para além disso, noutro estudo, é também referido um efeito positivo, mas não significativo, neste caso, na reputação da entidade empregadora (Benitez et al., 2020).

Passando agora para o indicador IDA, pode observar-se, nesta investigação, que, em geral, a idade aparenta ter choques mais significativos e positivos na RSC do que no desempenho financeiro de uma empresa. Contrastando com estudos anteriores, a idade de uma organização amplifica, com um nível de confiança de 90%, tanto a reputação de uma entidade empregadora (Benitez et al., 2020), como, através do método dos mínimos quadrados generalizados, a performance financeira, quando medida pelo ROA ou pelo Q de Tobin, a um nível de significância de 5% e 1%, respetivamente (Chakroun et al., 2019). O que permite sugerir, que uma maior maturidade da empresa destaca a sua experiência e o seu possível poder de mercado, dado pela elevada rentabilidade (Chakroun et al., 2019). Além disto, um estudo a organizações estatais na China, através do método dos mínimos quadrados a dois estágios (2SLS), sugere que empresas com um maior número de anos no mercado (idade superior e conseqüente maturidade) tendem a aumentar a probabilidade de práticas socialmente responsáveis (Li et al., 2020), tal como os resultados nesta investigação parecem indicar. Não esquecer que em média as empresas da nossa amostra têm experiência de 28 anos de mercado. Um aspeto importante que deve ser referido, é o facto de D'Amato e Falivena (2020) mostrarem evidências de que a relação entre RSC e o valor de uma empresa serem moderados pela sua dimensão e idade, de modo que, é influenciada negativamente quando são consideradas organizações mais

pequenas e jovens (D'Amato & Falivena, 2020). O que nos permite sustentar, de certa forma, os resultados desta dissertação, adotando uma visão de que as iniciativas em RSC podem ser, por vezes, ineficazes em empresas menores e mais jovens devido à falta de, por exemplo, recursos financeiros, experiência e reputação.

Ora, analisando agora a variável CEO_FEM, o facto de o CEO de uma empresa ser do sexo feminino, parece diminuir a probabilidade, com um nível de confiança de 99%, da organização se envolver em práticas de RSC. Em relação à outra temática, o género do CEO, no geral, não aparenta ser relevante, ou significativo, na criação de vantagem competitiva de uma empresa. Estes resultados podem ser facilmente justificados pela literatura e pela evidência existente de que as mulheres CEOs geralmente são uma minoria, num mundo de negócios predominantemente masculino. Consequentemente, as mulheres enfrentam grandes barreiras para expressar as suas opiniões e para que esses pontos de vista sejam levados em consideração na estratégia da empresa (García-Sánchez et al., 2021). Como resultado, a sua capacidade de influenciar a tomada de decisão em questões como RSC é muitas vezes severamente limitada (Cook & Glass, 2018), o que parece estar a ocorrer na amostra considerada neste estudo. Segundo a teoria da massa crítica de Torchia et al. (2011), quando uma empresa decide inovar, deve haver pelo menos três mulheres no conselho para que a perspectiva feminina seja influente (Torchia et al., 2011). Esta conclusão é ainda corroborada por estudos empíricos de estratégias de RSC (Amorelli & García-Sánchez, 2019, 2020; Cook & Glass, 2018; Demartini, 2019). Logo, as mulheres em cargos de direção como na posição de CEO só podem promover práticas de RSC com eficácia quando a proporção de mulheres no conselho atinge uma massa crítica considerável e justificável para o efeito. García-Sánchez e Martínez-Ferrero (2019), comprovam que esta mesma variável, não mostra ser significativa na performance financeira quando calculada pelo Q de Tobin (García-Sánchez & Martínez-Ferrero, 2019). Por outro lado, os resultados de estudos anteriores mostram que, em contraste, a esta investigação, o facto de o CEO ser uma mulher permite estimular a RSC (Liu et al., 2020; Yuan et al., 2019). De outro modo, quando o CEO é do sexo masculino não é revelada qualquer influência significativa em atividades socialmente responsáveis (Malik et al., 2020).

Além disto, a experiência do CEO, independentemente da variável dependente em estudo, apresenta como padrão, que os seus *outputs* são sempre negativos, sendo que, as únicas vezes que estes se podem apresentar significativos, a 5%, é quando a variável CEO_EXP, não interage na mesma regressão com a proporção de acionistas mulheres e maioritários. Ou seja, quando os resultados se apresentam com significância, sugerem que a experiência do CEO, não só diminui a probabilidade de praticar RSC, como também o desempenho financeiro de uma organização. É importante referir que noutras investigações em que a experiência do CEO é vista como o número de anos do seu mandato, esta apresenta um impacto significativo na RSC, indicando que quanto maior a posse do CEO, maior a probabilidade da empresa participar em atividades socialmente responsáveis (Malik et al., 2020). O que insinua que CEOs experientes são mais maduros, confiantes, autónomos e estrategicamente conscientes para adotar iniciativas de RSC (Malik et al., 2020). Por outro lado, também existem estudos onde a experiência do CEO,

tal como nesta dissertação, tem um efeito negativo e por vezes significativo na RSC (Liu et al., 2020; Yuan et al., 2019), ao contrário da influência na PF, que se pode apresentar positiva (García-Sánchez & Martínez-Ferrero, 2019).

De seguida, apresenta-se a variável I&D onde os resultados parecem mostrar efeitos bastante significativos quer na RSC, quer na performance financeira, sendo positivos no primeiro caso e negativos no segundo. Isto é, como sabemos, a I&D surge muitas vezes na literatura como sinónimo de inovar, logo, é normal que investimentos em investigação e desenvolvimento fomentem o incentivo e a probabilidade de praticar atividades socialmente responsáveis. Por outro lado, inovar tem custos, o que pode fazer diminuir o desempenho financeiro de uma empresa. No que se refere a este último indicador, García-Sánchez e Martínez-Ferrero (2019) revelam, tal como nesta dissertação, um choque negativo e significativo a 1% das despesas em I&D na PF, quando prevista pelo Q de Tobin (García-Sánchez & Martínez-Ferrero, 2019). Para além disso, pode verificar-se, na literatura mais recente, que a RSC modera de forma positiva a relação entre investimentos em I&D e o desempenho financeiro de uma empresa, sendo que este efeito diminui quando as empresas não concedem a atenção necessária para satisfazer as necessidades dos seus funcionários (Mei et al., 2021). A acrescentar, é também visto, que as empresas mais envolvidas em I&D são as que mais sofrem com políticas de governança restritivas quando existe uma elevada instabilidade económica. No entanto, quando o ambiente económico é volátil, são essas mesmas empresas, as que mais se beneficiam dos investimentos anteriores em responsabilidade social corporativa (Borghesi & Chang, 2020).

Tendo, agora, como foco a variável ACI_FEM, podemos verificar que os impactos significativos que esta parece apresentar, é quando se encontra conjugada apenas com o capital humano numa regressão. Sendo que, quando há significância, a existência de mulheres no conselho de administração, comparativamente ao sexo masculino, numa organização, reduz a probabilidade de praticar RSC, assim como a vantagem competitiva de uma empresa. Ajaz et al. (2020), mostram que uma percentagem de mulheres no conselho de administração maior que 30% reduz a probabilidade da existência de práticas de RSC (tal como ocorre nesta investigação), a reputação da empresa e o indicador ROS (Retorno das vendas). Por outro lado, aumenta o ROA e o ROE, sendo que todas estas relações não são significativas (Ajaz et al., 2020).

Por fim, a proporção de acionistas maioritários, numa empresa, apresenta sempre *outputs* negativos, embora não significativos. Nos artigos, anteriormente analisados, esta variável quando medida pelo índice de participação do maior acionista, tem influência positiva e significativa na RSC. O que parece significar que, quando, a concentração de capital, ocorre, no caso de um acionista maioritário, poderá ajudar a melhorar o nível de responsabilidade social divulgado pelas empresas, uma vez que, o principal acionista passa a ter a capacidade de monitorizar a gestão, preocupando-se mais com os interesses de longo prazo e com a relação da empresa com seus *stakeholders*, promovendo, portanto, o desempenho de RSC (Li et al., 2020; Sun et al., 2020). Por outro lado, o resultado negativo nesta dissertação é facilmente justificado por Joubert (2019), uma vez que este afirma que empresas europeias tendem a ter um maior nível de concentração na

participação de ações dos gestores das empresas, prejudicando o fomento de RSC, pois considera que esta última é maior numa estrutura dispersa de ações e sob propriedade institucional (Jouber, 2019).

Um pormenor importante, crucial e indispensável, nos dias de hoje, são os avanços contínuos na tecnologia que mudaram drasticamente a forma como as empresas divulgam as práticas que adotam. Dentro destas divulgações encontra-se inserida a RSC (Amin et al., 2021). Os resultados mostram que a popularidade das redes sociais, por exemplo, da plataforma *Twitter*, aumentou significativamente nos últimos anos. Ora, considerando esta vertente, existem evidências que podem ajudar a justificar alguns resultados. Segundo Amin et al. (2021), os resultados revelam que a presença de mulheres nos conselhos de administração, especialmente mulheres não executivas, está positivamente associada à extensão da divulgação de RSC, nas redes sociais. Para além disso, empresas maiores também divulgam mais informações, nestas plataformas, em comparação com organizações mais pequenas (Amin et al., 2021).

6. Conclusões

Esta dissertação, por meio de testes de hipóteses às relações de causalidade, teve como objetivo, para o ano de 2019 em Portugal, estabelecer uma ligação entre o capital humano, a RSC e a performance financeira. Para o efeito foi utilizada uma base de dados de inquéritos às empresas portuguesas do Banco Mundial, “*Enterprise Surveys Indicators Data- World Bank Group*”. Após a recolha, tratamento e processamento de todas as informações necessárias para a concretização deste projeto, procedeu-se a um método de análise fatorial exploratória, de forma a construir duas das três variáveis protagonistas desta dissertação: o capital humano e a performance financeira. De seguida, os dados *cross section*, dependendo da essência da variável dependente, em cada um dos modelos econométricos, foram estimados econometricamente através dos métodos *logit* e *OLS robust*.

No que concerne aos resultados deste estudo, todas as hipóteses de investigação foram validadas com sucesso. Isto é, o capital humano, mensurado por todos os funcionários da empresa, encena um papel crucial na forma como as organizações se envolvem (positivamente) em atividades socialmente responsáveis, através de, neste caso, certificados internacionais de RSC – H1 verificada. Ademais, práticas socialmente responsáveis aparentam fomentar a performance de uma organização, avaliada pelas vendas totais da mesma, e com isso, a prosperidade financeira da respetiva entidade – H2 verificada. Para além disso, e como se pode verificar nos resultados apresentados, a RSC ao se encontrar intimamente relacionada com o capital humano, remete ao estudo da ligação entre este último e o desempenho financeiro. Assim, as duas componentes, aparentam mostrar, neste âmbito, evidências bastante significativas, ou seja, o grupo de *stakeholders* considerado mais relevante numa organização, aparenta ter uma influência não só bastante significativa como também positiva, na performance financeira – H3 verificada.

Já na quarta questão de investigação, onde aparece pela primeira vez, mais do que uma variável explicativa, pode aferir-se que os impactos em simultâneo na PF, por parte dos recursos humanos e de atividades socialmente responsáveis continuam a ser aqueles verificados em H2 e H3, no que toca ao sinal e à significância desse efeito. É apenas de referir que neste caso, a magnitude do impulso do capital humano na vantagem competitiva de uma empresa aparenta ser superior, comparativamente àquele provocado por certificações socialmente responsáveis. Por fim, dada a importância que todas estas temáticas revelam exibir, nas suas várias interações, nos resultados obtidos para empresas portuguesas, surgiu a necessidade de investigar uma hipótese adicional, onde os resultados se mostraram sólidos, na verificação desta última. Ou seja, os recursos humanos de uma organização, conjuntamente com um bom desempenho financeiro, aparentam, conseguir, simultaneamente, incrementar a implementação de atividades socialmente responsáveis numa entidade.

Como em todas as investigações, os resultados deste estudo têm implicações sociais e políticas importantes, pois fornecem orientação, por exemplo, aos formuladores de políticas, reguladores, acionistas e gestores, como CEOs, quanto à importância e ao grau de interação entre, não só, apenas, as três temáticas abordadas, como também com

as diversas variáveis de controlo apresentadas. Esta dissertação tem implicações relevantes, na medida em que, consegue acautelar as empresas portuguesas, apelando à sua consciência sobre a importância de todos os recursos humanos de uma organização, sendo estes a parte mais afetada e interessada numa entidade. Assim, uma boa gestão de recursos humanos torna-se fundamental para alavancar o sucesso de uma organização, e desempenha, conseqüentemente um papel crucial, não só na forma como a RSC é concebida numa empresa, como também no sucesso de negócios da respetiva instituição. Ora esta afirmação, permite-nos aferir sobre o importante papel promotor do capital humano na responsabilidade social corporativa, conseguindo, por isso, oferecer um favorável desempenho financeiro.

Estas três temáticas quando relacionadas com os vários indicadores de controlo, remetem-nos a avaliar várias implicações de políticas, uma vez que, podem, por vezes, alterar os sinais, dos efeitos, vistos, anteriormente, nas hipóteses de estudo. Mais concretamente, quando se estuda o impacto simultâneo da RSC e do CH na PF, em conjunto com as restantes variáveis de controlo, os impactos positivos e significativos, no geral, continuam a verificar-se. O possível alerta surge, na sequência, de se utilizar em conjunto o CH, a PF e os restantes indicadores de estudo, para explicar a RSC, onde o impacto dos recursos humanos nesta última passa a ser negativo e significativo. Pois bem, a literatura e os restantes resultados desta dissertação aparentam mostrar uma relação importante, positiva e recíproca entre estas duas áreas, e para mais indicam que a RSC está fortemente relacionada com o envolvimento e a satisfação dos funcionários no trabalho, assim como à identificação com a organização e ao suporte organizacional. Mostrando, por isso, que os esforços realizados em desenvolver práticas socialmente responsáveis incitam um bom desempenho interno e o bem-estar social dos funcionários na organização.

Estes fatores transportam-nos para uma dimensão em que temos de considerar, que os recursos humanos portugueses, podem não conseguir estimular, antes pelo oposto, contrariar a ligação mútua, que deveria ser positiva, entre CH e RSC, quando confrontados conjuntamente com a dimensão, idade, investimentos em I&D, características do CEO (anos de experiência e género feminino) e composição do conselho de administração (acionistas femininos e maioritários). Ora, neste âmbito, somos remetidos a exibir espírito crítico em relação a esta amostra de entidades portuguesas, uma vez que a gestão de recursos humanos pode não estar a conseguir adotar as melhores práticas, para ser bem sucedida na obtenção de certificações socialmente responsáveis. Nesta perspetiva, é essencial entender que embora sejam os gestores de topo a coordenar as decisões mais importantes, são os funcionários o ativo mais valioso, devendo existir uma boa gestão destes, para se atingir conseqüentemente resultados positivos no que respeita às práticas de RSC.

Para além disso, esta pesquisa pode ser um ponto de partida para um debate em que as mulheres acionistas e CEOs, são uma minoria, no mundo corporativo, em que vivemos hoje, o que pode ser comprovado, nesta dissertação. Muitas vezes estas são negadas em vários ambientes de negócios não tendo sequer uma oportunidade de opinião.

A acrescentar, a importância que a RSC aparenta mostrar quer na PF quer no CH, abre oportunidades às empresas, na medida em que estas devem considerar cada vez mais, como uma prioridade e fonte competitiva, a integração de esforços de sustentabilidade organizacional nos seus compromissos corporativos.

Em relação às limitações e investigação futura, este é um estudo feito apenas para empresas portuguesas, que embora seja um contributo, por existir escassez de literatura, neste âmbito, não permite generalizar os resultados para outros países; o facto de ser abordado um período de curto prazo, pode influenciar de certa forma os resultados obtidos, e por isso, deve realizar-se, esta investigação, para um período temporal mais longo, de forma a verificar, se as principais conclusões se mantêm na possibilidade de realizar um estudo longitudinal; o facto de a variável RSC ser binária pode não ter em conta a extensão e a qualidade da RSC. Uma outra limitação, pode ser o facto de poder haver empresas, nesta amostra, a praticarem princípios de RSC sem realmente terem certificação devido a restrições, por exemplo, de custo. Para pesquisa futura, pode ser importante incluir outras componentes no capital humano como remuneração, benefícios, equilíbrio entre vida-trabalho e comunicação dos funcionários, e relacioná-las quer com atividades socialmente responsáveis, quer com PF. Por fim, uma última limitação deste trabalho, foi o facto de não conseguirmos estudar o indicador que mede a propriedade governamental de uma empresa, dado bastante relevante nestas três temáticas, e por isso espera-se, futuramente, uma análise no âmbito desta dissertação, incluindo como variável a propriedade institucional.

Referências

- Aboushady, N., & Zaki, C. (2020). Do exports and innovation matter for the demand of skilled labor? *International Review of Applied Economics*, 00(00), 1–20. <https://doi.org/10.1080/02692171.2020.1822298>
- Ajaz, A., Shenbei, Z., & Sarfraz, M. (2020). Delineating the influence of boardroom gender diversity on corporate social responsibility, financial performance, and reputation. *Scientific Journal of Logistics*, 16(1), 61–74. <https://doi.org/http://doi.org/10.17270/J.LOG.2019.376>
- Amin, M. H., Mohamed, E. K. A., & Elragal, A. (2021). CSR disclosure on Twitter: Evidence from the UK. *International Journal of Accounting Information Systems*, 40(XXXX), 100500. <https://doi.org/10.1016/j.accinf.2021.100500>
- Amorelli, M. F., & García-Sánchez, I. M. (2019). Critical mass of female directors, human capital, and stakeholder engagement by corporate social reporting. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(1), 204–221. <https://doi.org/10.1002/csr.1793>
- Amorelli, M. F., & García-Sánchez, I. M. (2020). Trends in the dynamic evolution of board gender diversity and corporate social responsibility. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 28(2), 537–554. <https://doi.org/10.1002/csr.2079>
- Azlan Amran, Lim Chia Yon, Shaian Kiumarsi, Amar Hisham Jaaffar. (2021). Intellectual human capital, corporate social innovation and sustainable development: a conceptual framework, *International Journal of Innovation and Sustainable Development*, Volume 15, Issue 1, DOI: 10.1504/IJISD.2021.111550
- Benitez, J., Ruiz, L., Castillo, A., & Llorens, J. (2020). How corporate social responsibility activities influence employer reputation: The role of social media capability. *Decision Support Systems*, 129(November 2019), 113223. <https://doi.org/10.1016/j.dss.2019.113223>
- Berber, N., Stangl Susnjar, G., Slavic, A., & Baosic, M. (2014). Relationship between Corporate Social Responsibility and Human Resource Management - as New Management Concepts – in Central and Eastern Europe. *Inzinerine Ekonomika*, 25(3), 360–369. <https://doi.org/https://doi.org/10.5755/j01.ee.25.3.4222>
- Borghesi, R., & Chang, K. (2020). Economic policy uncertainty and firm value: the mediating role of intangible assets and R&D. *Applied Economics Letters*, 27(13), 1087–1090. <https://doi.org/10.1080/13504851.2019.1661951>
- Burchman, S. (2018). How to Tie Executive Compensation to Sustainability. *Harvard Business Review Home*, 1–5. <https://doi.org/https://hbr.org/2018/11/how-to-tie-executive-compensation-to-sustainability>
- Celma, D., Martínez-García, E., & Coenders, G. (2014). Corporate social responsibility in human resource management: An analysis of common practices and their determinants in Spain. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 21(2), 82–99. <https://doi.org/10.1002/csr.1301>
- Chakroun, S., Salmi, B., Ben Amar, A., & Jarboui, A. (2019). The impact of ISO 26000 social responsibility standard adoption on firm financial performance: Evidence

- from France. *Management Research Review*, 43(5), 545–571. <https://doi.org/10.1108/MRR-02-2019-0054>
- Chen, W., Zhou, G., & Zhu, X. (2019). CEO tenure and corporate social responsibility performance. *Journal of Business Research*, 95(July 2017), 292–302. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2018.08.018>
- Cook, A., & Glass, C. (2018). Women on corporate boards: Do they advance corporate social responsibility? *Human Relations*, 71(7), 897–924. <https://doi.org/10.1177/0018726717729207>
- D'Amato, A., & Falivena, C. (2020). Corporate social responsibility and firm value: Do firm size and age matter? Empirical evidence from European listed companies. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(2), 909–924. <https://doi.org/10.1002/csr.1855>
- Demartini, P. (2019). Why and How Women in Business Can Make Innovations in Light of the Sustainable Development Goals. *Administrative Sciences*, 9(3), 64. <https://doi.org/10.3390/admsci9030064>
- Du, Q. (2020). Executive Team Characteristics, Internal Control, and Corporate Social Responsibility. *Advances in Economics, Business and Management Research*, 110. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.191225.133>
- Flammer, C., Hong, B., & Minor, D. (2019). Corporate governance and the rise of integrating corporate social responsibility criteria in executive compensation: Effectiveness and implications for firm outcomes. In *Strategic Management Journal* (Vol. 40, Issue 7, pp. 1097–1122). <https://doi.org/10.1002/smj.3018>
- García-Sánchez, I. M., & Martínez-Ferrero, J. (2019). Chief executive officer ability, corporate social responsibility, and financial performance: The moderating role of the environment. In *Business Strategy and the Environment* (Vol. 28, Issue 4, pp. 542–555). <https://doi.org/10.1002/bse.2263>
- García-Sánchez, I. M., Rodríguez-Ariza, L., & Granada-Abarzuza, M.-C. (2021). The Influence of Female Directors and Institutional Pressures on Corporate Social Responsibility in Family Firms in Latin America. *Journal of Risk and Financial Management*, 14(1), 28. <https://doi.org/10.3390/jrfm14010028>
- Habisch, A., & Moon, J. (2006). *Social Capital and Corporate Social Responsibility*. *March 2016*, 63–77. <https://doi.org/10.1057/9780230626355>
- Herrera, J., & de las Heras-Rosas, C. (2020). Corporate social responsibility and human resource management: Towards sustainable business organizations. *Sustainability (Switzerland)*, 12(3), 841. <https://doi.org/10.3390/su12030841>
- Iwamoto, H., & Suzuki, H. (2019). An empirical study on the relationship of corporate financial performance and human capital concerning corporate social responsibility: Applying SEM and Bayesian SEM. *Cogent Business and Management*, 6(1), 1656443. <https://doi.org/10.1080/23311975.2019.1656443>
- Jouber, H. (2019). How does CEO pay slice influence corporate social responsibility? U.S.–Canadian versus Spanish–French listed firms. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 26(2), 502–517. <https://doi.org/10.1002/csr.1728>
- Koe Hwee Nga, J. (2009). The influence of ISO 14000 on firm performance. *Social*

- Responsibility Journal*, 5(3), 408–422. <https://doi.org/10.1108/17471110910977311>
- Li, J., Shen, J. H., & Lee, C.-C. (2020). Executive Compensation and Corporate Social Responsibility: Evidence from Chinese-listed SOEs. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3513996>
- Lin, C., Chen, T., & Dong, H. (2020). Institutional shareholders and corporate social responsibility. *Journal of Financial Economics*, 135(2), 483–504. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2019.06.007>
- Liu, X., Chen, J., Song, W., & Zhou, S. (2020). General managerial skills and corporate social responsibility. *Journal of Empirical Finance*, 55(October 2019), 43–59. <https://doi.org/10.1016/j.jempfin.2019.10.007>
- Lombardi, R., Manfredi, S., Cuzzo, B., & Palmaccio, M. (2020). The profitable relationship among corporate social responsibility and human resource management: A new sustainable key factor. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, May, 1–11. <https://doi.org/10.1002/csr.1990>
- Malik, F., Wang, F., Naseem, M. A., Ikram, A., & Ali, S. (2020). Determinants of Corporate Social Responsibility Related to CEO Attributes: An Empirical Study. *SAGE Open*, 10(1). <https://doi.org/10.1177/2158244019899093>
- Mascarenhas, C., Mendes, L., Marques, C., & Galvão, A. (2020). Exploring CSR's influence on employees' attitudes and behaviours in higher education. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 11(4), 653–678. <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-04-2018-0101>
- Mei, X., Ge, Y., Huang, J., & Chen, Y. (2021). CSR and appropriation potential of firm innovative knowledge. *European Journal of Innovation Management*, 17. <https://doi.org/10.1108/EJIM-05-2020-0205>
- Merriman, K. K., Sen, S., Felo, A. J., & Litzky, B. E. (2016). Employees and sustainability: the role of incentives. *Journal of Managerial Psychology*, 31(4), 820–836. <https://doi.org/10.1108/JMP-09-2014-0285>
- Secinaro, S., Brescia, V., Calandra, D., & Saiti, B. (2020). Impact of climate change mitigation policies on corporate financial performance: Evidence-based on European publicly listed firms. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, May, 1–11. <https://doi.org/10.1002/csr.1971>
- Singh, K., & Misra, M. (2021). Linking Corporate Social Responsibility (CSR) and Organizational Performance: the moderating effect of corporate reputation. *European Research on Management and Business Economics*, 27(1), 100139. <https://doi.org/10.1016/j.iedeen.2020.100139>
- Sun, S., Li, T., Ma, H., Man Li, R. Y., Gouliamos, K., Zheng, J., Han, Y., Manta, O., Comite, U., Barros, T., Duarte, N., & Yue, X. G. (2020). Does employee quality affect corporate social responsibility? Evidence from China. *Sustainability (Switzerland)*, 12(7), 1–19. <https://doi.org/10.3390/SU12072692>
- Ting, P. H. (2021). Do large firms just talk corporate social responsibility? - The evidence from CSR report disclosure. *Finance Research Letters*, 38(January 2020), 101476. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101476>
- Torchia, M., Calabrò, A., & Huse, M. (2011). Women Directors on Corporate Boards:

- From Tokenism to Critical Mass. *Journal of Business Ethics*, 102(2), 299–317.
<https://doi.org/10.1007/s10551-011-0815-z>
- Tseng, C. Y., & Demirkan, S. (2021). Joint effect of CEO overconfidence and corporate social responsibility discretion on cost of equity capital. *Journal of Contemporary Accounting and Economics*, 17(1), 100241.
<https://doi.org/10.1016/j.jcae.2020.100241>
- Turner, M. R., McIntosh, T., Reid, S. W., & Buckley, M. R. (2019). Corporate implementation of socially controversial CSR initiatives: Implications for human resource management. *Human Resource Management Review*, 29(1), 125–136.
<https://doi.org/10.1016/j.hrmr.2018.02.001>
- Voegtlin, C., & Greenwood, M. (2016). Corporate social responsibility and human resource management: A systematic review and conceptual analysis. *Human Resource Management Review*, 26(3), 181–197.
<https://doi.org/10.1016/j.hrmr.2015.12.003>
- Wang, Z., Cai, S., Liang, H., Wang, N., & Xiang, E. (2021). Intellectual capital and firm performance: the mediating role of innovation speed and quality. *International Journal of Human Resource Management*, 32(6), 1222–1250.
<https://doi.org/10.1080/09585192.2018.1511611>
- Yuan, Y., Tian, G., Lu, L. Y., & Yu, Y. (2019). CEO Ability and Corporate Social Responsibility. *Journal of Business Ethics*, 157(2), 391–411.
<https://doi.org/10.1007/s10551-017-3622-3>

Anexos

A. 1 - Estatísticas descritivas das variáveis que constituem o fator CH

Variável	Obs.	Média	Des. Pad.	Mínimo	Máximo
NUM_TRA	1062	76,771	176,058	5	2100
MAN_PIF	759	23,789	71,137	0	970
TRA_PER_19	1062	74,737	165,202	5	2000
TRA_PER_17_18_19	1032	70,135	154,007	2	2000

Nota: **NUM_TRA**: Número de trabalhadores da empresa; **MAN_PIF**: Número de trabalhadores permanentes, no setor da manufatura, envolvidos no processo produtivo da empresa, em período integral que são do sexo feminino; **TRA_PER_19**: Número de trabalhadores permanentes em tempo integral no ano fiscal completo 2019; **TRA_PER_17_18_19**: Número de trabalhadores permanentes em tempo integral nos três anos fiscais 2017, 2018 e 2019.

A. 2 - Estatísticas descritivas das variáveis que constituem o fator PF

Variável	Obs.	Média	Des. Pad.	Mínimo	Máximo
VEN	985	1.55e+07	1.42e+08	20000	4.30e+09
VEN_17_18_19	949	1.42e+07	1.37e+08	9000	4.10e+09

Nota: **VEN**: Valor total de vendas anuais, incluindo produtos manufaturados, bens que a empresa comprou para revenda e serviços prestados; **VEN_17_18_19**: Valor de todas as vendas anuais, incluindo produtos manufaturados, bens que a empresa comprou para revenda e serviços prestados, nos 3 anos fiscais 2017, 2018 e 2019.

A. 3 - H2: Teste de multicolineariedade para o modelo (2) da tabela 16

Variável	VIF	1/VIF
ACI_FEM	1,67	0,5987
IDA	1,54	0,6484
CEO_FEM	1,53	0,6536
CEO_EXP	1,47	0,6798
TAM	1,38	0,7245
RSC	1,29	0,7773
ACI_MAI	1,10	0,9121
I&D	1,09	0,9151
VIF-média	1,38	

Nota: **RSC**: Responsabilidade Social Corporativa (Dummy: 1 – Possui certificados de qualidade reconhecidos apenas internacionalmente; 0 – caso contrário); **TAM**: Tamanho da empresa (logaritmo natural do número de trabalhadores da empresa); **IDA**: Idade da empresa (logaritmo natural do número de anos da empresa); **CEO_EXP**: Experiência do CEO (número de anos de experiência do CEO no setor que opera); **ACI_FEM**: Percentagem de mulheres que são proprietárias da empresa; **CEO_FEM**: Sexo do CEO (Dummy: 1- CEO sexo feminino; 0- contrário); **I&D**: Gastos em investigação e desenvolvimento (I&D) em relação ao valor total de vendas; **ACI_MAI**: Proporção dos maiores proprietários da empresa.

A. 4 - H3: Teste de multicolineariedade para o modelo (2) da tabela 17

Variável	VIF	1/VIF
TAM	3,12	0,3210
CH	2,81	0,3558
ACI_FEM	1,66	0,6013
IDA	1,54	0,6511
CEO_FEM	1,50	0,6648
CEO_EXP	1,47	0,6819
ACI_MAI	1,09	0,9156
I&D	1,07	0,9331
VIF-média	1,78	

Nota: **CH**: Capital Humano como resultado da análise fatorial; **TAM**: Tamanho da empresa (logaritmo natural do número de trabalhadores da empresa); **IDA**: Idade da empresa (logaritmo natural do número de anos da empresa); **CEO_EXP**: Experiência do CEO (número de anos de experiência do CEO no setor que opera); **ACI_FEM**: Percentagem de mulheres que são proprietárias da empresa; **CEO_FEM**: Sexo do CEO (Dummy: 1- CEO sexo feminino; 0- contrário); **I&D**: Gastos em investigação e desenvolvimento (I&D) em relação ao valor total de vendas; **ACI_MAI**: Proporção dos maiores proprietários da empresa.

A. 5 - H4: Teste de multicolineariedade para o modelo (2) da tabela 18

Variável	VIF	1/VIF
TAM	3,24	0,3082
CH	2,81	0,3556
ACI_FEM	1,67	0,5972
IDA	1,54	0,6484
CEO_FEM	1,53	0,6532
CEO_EXP	1,47	0,6796
RSC	1,29	0,7768
I&D	1,10	0,9108
ACI_MAI	1,10	0,9113
VIF-média	1,75	

Nota: **CH**: Capital Humano como resultado da análise fatorial; **RSC**: Responsabilidade Social Corporativa (Dummy: 1 – Possui certificados de qualidade reconhecidos apenas internacionalmente; 0 – caso contrário); **TAM**: Tamanho da empresa (logaritmo natural do número de trabalhadores da empresa); **IDA**: Idade da empresa (logaritmo natural do número de anos da empresa); **CEO_EXP**: Experiência do CEO (número de anos de experiência do CEO no setor que opera); **ACI_FEM**: Percentagem de mulheres que são proprietárias da empresa; **CEO_FEM**: Sexo do CEO (Dummy: 1- CEO sexo feminino; 0- contrário); **I&D**: Gastos em investigação e desenvolvimento (I&D) em relação ao valor total de vendas; **ACI_MAI**: Proporção dos maiores proprietários da empresa.

A. 6 - Correlação de Pearson (antes da criação de fatores)

	NUM_TRA	MAN_PIF	TRA_PER_19	TRA_PER_17_18_19	VEN	VEN_17_18_19	RSC	TAM	IDA	CEO_EXP	ACI_FEM	CEO_FEM	I&D	ACI_MAI	IND	PRO_GOV
NUM_TRA	1,000															
MAN_PIF	0,7386***	1,000														
TRA_PER_19	0,9617***	0,8194***	1,000													
TRA_PER_17_18_19	0,9545***	0,7965***	0,9915***	1,000												
VEN	0,1730***	0,4766***	0,1851***	0,1781***	1,000											
VEN_17_18_19	0,1657***	0,4796***	0,1770***	0,1734***	0,9992***	1,000										
RSC	0,2584***	0,1653***	0,2796***	0,2715***	0,1249***	0,1268**	1,000									
TAM	0,6846***	0,5396***	0,6950***	0,6949***	0,1603***	0,1516**	0,3831***	1,000								
IDA	0,2001***	0,1351***	0,2159***	0,2328***	0,0652**	0,0615*	0,2012***	0,3001***	1,000							
CEO_EXP	0,0990***	0,0468	0,0900***	0,1002***	0,0035	0,0020	0,0621**	0,1781***	0,4656***	1,000						
ACI_FEM	-0,1419***	-0,0499	-0,1432***	-0,1543***	-0,0044	-0,1693***	-0,2416***	-0,2700***	-0,2424***	-0,2141***	1,000					
CEO_FEM	-0,0655**	-0,0316	-0,0667**	-0,0654**	-0,0279	-0,0273	-0,1331***	-0,1163***	-0,1158***	-0,1264***	0,5671***	1,000				
I&D	0,0079	-0,0226	0,0098	0,0088	-0,0024	-0,0026	0,0771**	0,0585*	0,0397	-0,0198	0,0143	-0,0072	1,000			
ACI_MAI	-0,0026	0,0128	0,0052	0,0012	0,0424	0,0395	-0,0838***	-0,0841***	-0,0712**	-0,0491	0,2427***	-0,0606**	-0,0414	1,000		
IND	-0,0125		-0,0209	-0,0228	-0,0448	-0,0500	0,1330***	0,0481	0,0873***	0,0607*	0,0205	0,0260	-0,0191	-0,0189	1,000	
PRO_GOV	-0,0124	-0,0122	-0,0117	-0,0128				-0,0342	-0,0602*	-0,0227	0,0063	-0,0124		-0,0285	0,0187	1,000

*** $p < 0,01$; ** $p < 0,05$; * $p < 0,1$

Nota: **NUM_TRA**: Número de trabalhadores da empresa; **MAN_PIF**: Número de trabalhadores permanentes, no setor da manufatura, envolvidos no processo produtivo da empresa, em período integral que são do sexo feminino; **TRA_PER_19**: Número de trabalhadores permanentes em tempo integral no ano fiscal completo 2019; **TRA_PER_17_18_19**: Número de trabalhadores permanentes em tempo integral nos três anos fiscais 2017, 2018 e 2019; **VEN**: Valor total de vendas anuais, incluindo produtos manufaturados, bens que a empresa comprou para revenda e serviços prestados; **VEN_17_18_19**: Valor de todas as vendas anuais, incluindo produtos manufaturados, bens que a empresa comprou para revenda e serviços prestados, nos 3 anos fiscais 2017, 2018 e 2019; **RSC**: Responsabilidade Social Corporativa (Dummy: 1 – Possui certificados de qualidade reconhecidos apenas internacionalmente; 0 – caso contrário); **TAM**: Tamanho da empresa (logaritmo natural do número de trabalhadores da empresa); **IDA**: Idade da empresa (logaritmo natural do número de anos da empresa); **CEO_EXP**: Experiência do CEO (número de anos de experiência do CEO no setor que opera); **ACI_FEM**: Percentagem de mulheres que são proprietárias da empresa; **CEO_FEM**: Sexo do CEO (Dummy: 1- CEO sexo feminino; 0- contrário); **I&D**: Gastos em investigação e desenvolvimento (I&D) em relação ao valor total de vendas; **ACI_MAI**: Proporção dos maiores proprietários da empresa; **IND**: Indústria (classificação da atividade do estabelecimento. Dummy: 1- Manufatura; 0 – Serviços); **PRO_GOV**: Propriedade governamental (Dummy: 1 – empresa é estatal; 0 – caso contrário)