O Boletim de Conjuntura (BOCA) publica ensaios, artigos de revisão, artigos teóricos e empíricos, resenhas e vídeos relacionados às temáticas de políticas públicas.

O periódico tem como escopo a publicação de trabalhos inéditos e originais, nacionais ou internacionais que versem sobre Políticas Públicas, resultantes de pesquisas científicas e reflexões teóricas e empíricas.

Esta revista oferece acesso livre imediato ao seu conteúdo, seguindo o princípio de que disponibilizar gratuitamente o conhecimento científico ao público proporciona maior democratizacão mundial do conhecimento.



BOLETIM DE CONJUNTURA

BOCA

Ano VI | Volume 18 | Nº 52 | Boa Vista | 2024

http://www.ioles.com.br/boca

ISSN: 2675-1488

https://doi.org/10.5281/zenodo.11180102

BOLETIM DE CONJUNTURA

www.ioles.com.br/boca

LEI DE INCENTIVO AO ESPORTE E O IMPACTO NO DESEMPENHO FINANCEIRO DE EMPRESAS FINANCIADORAS

Thais Azzolini Piva[1]

Odilanei Morais dos Santos[2]

Resumo

Este estudo investiga o efeito do aporte em projetos da Lei de Incentivo ao Esporte no desempenho financeiro das empresas financiadoras, sob a perspectiva da teoria da legitimidade. Para isso, utilizou-se três métricas distintas de desempenho financeiro: retorno sobre o ativo, retorno sobre o patrimônio líquido e valor de mercado e sua relação com os aportes aos projetos esportivos. A amostra é composta por empresas de capital aberto que promoveram aportes nos projetos no âmbito da Lei do Incentivo ao Esporte no período entre 2010 e 2019. Os resultados demonstraram que há relação entre o financiamento dos projetos e seu desempenho financeiro, sendo o impacto mais expressivo no ano em que os aportes ocorreram, bem como em empresas que promoveram os aportes de maneira constante dentro do período de análise. Foi possível confirmar as hipóteses formuladas, destacando que, ao estarem engajadas em questões de cunho social, representadas no estudo pelos projetos no âmbito da Lei do Incentivo ao Esporte, as empresas são beneficiadas em sua rentabilidade e valor de mercado, o que permite a obtenção de legitimidade no ambiente em que atuam. Ou seja, os achados evidenciam que ao cumprir o contrato social existente, conforme preconizado pela teoria da legitimidade, as organizações buscam vantagem competitiva, o que acaba refletindo positivamente no seu desempenho financeiro.

Palavras-chave: Desempenho Financeiro; Lei de Incentivo ao Esporte; Responsabilidade Social Corporativa.

Abstract

This study investigates the effect of contributions to Sports Incentive Law projects on the financial performance of funding companies from the perspective of Legitimacy Theory. For this purpose, three financial performance metrics were used: return on assets, return on equity, and market value and their relationship with contributions to sports projects. The sample consists of publicly traded companies that promoted contributions to projects within the scope of the Sports Incentive Law between 2010 and 2019. The results showed a relationship between the financing of projects and their financial performance, with the most significant impact in the year in which the contributions occurred as well as in companies that constantly promoted contributions within the analysis period. It was possible not to reject the formulated hypotheses, emphasizing that, by being engaged in social issues, represented in the study by projects within the scope of the Sports Incentive Law, companies are benefited in their profitability and market value, which allows obtaining legitimacy in the environment in which they act. That is, the findings show that by complying with the existing social contract, as advocated by the theory of legitimacy, organizations seek competitive advantage, reflecting positively on their financial performance.

Keywords: Corporate Social Responsibility; Financial Performance; Sports Incentive Law.

[1] Doutora em Ciências Contábeis pela Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ). E-mail: thaispiva03@hotmail.com

[2] Professor da Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ). Doutor em Contabilidade. E-mail: odilanei@facc.ufrj.br

INTRODUÇÃO

A Responsabilidade Social Corporativa (RSC) pode ser compreendida como a maneira que a organização demonstra para a sociedade seu posicionamento e preocupação com as questões sociais e ambientais, o que evidencia a preocupação em oferecer algo em prol da sociedade, não se restringindo apenas as obrigações normativas e a obtenção de lucros, mas também trazendo a figura da filantropia para o meio corporativo.

Em que pese as ações de RSC, o foco sobre resultados financeiros não é esquecido, de modo que a lucratividade como um dos objetivos das empresas permanece, o que muda é que passa a ser incluída nas demandas das organizações questões éticas e de ações voluntárias que beneficiem o ambiente e auxiliem na obtenção de uma sociedade mais justa.

Ao se envolverem em ações dessa natureza, as empresas obtêm diferenciação das demais, o que vem sendo utilizado de maneira estratégica já que traz vantagem competitiva, pois há melhoria de reputação e imagem, bem como é uma ferramenta de mitigação de possíveis riscos empresariais. Cabe afirmar, então, sobre a existência da dicotomia de objetivos quando se está analisando organizações consideradas socialmente responsáveis, em que de um lado está o desejo em atender o ambiente na qual está inserida e, no outro, a busca por um resultado financeiro favorável a partir de tal medida. É nesse ponto que está concentrado o cerne da pesquisa, com ênfase em projetos sociais de âmbito esportivo.

O esporte é uma forma de as grandes empresas compartilharem os frutos de sua lucratividade e, por meio da inserção em projetos que beneficiem a comunidade, elas buscam alinhar propósitos, demonstrando a preocupação existente em questões sociais por parte das organizações. Os benefícios vão desde a qualidade de vida dos praticantes de esporte, melhorando a saúde destes, assim como os afastando da criminalidade, por exemplo, o que auxilia na formação do indivíduo como um todo.

Nas últimas décadas, o governo brasileiro promoveu uma aproximação entre o setor privado e as entidades esportivas por meio de leis como: Estatuto do Torcedor, sancionada em 2003, e revogada em 2023 pela Lei Geral do Esporte, a lei de criação da Timemania e a Lei de Incentivo ao Esporte (LIE). Destaca-se que, em decorrência dos eventos esportivos sediados no país, mais precisamente a copa do mundo de futebol de 2014 e os jogos olímpicos de 2016, essa relação foi ainda mais incentivada.

A lei movimentou, no período entre 2007 e 2019, o equivalente a R$ 2,67 bilhões e apoiou mais de 4.000 projetos, tendo como proponentes clubes, federações, associações, ligas, fundações, confederações e outras que possuem como objetivo angariar recursos dos doadores/patrocinadores mostrando quais projetos estão pleiteando recursos, a fim de convencê-los a investirem.

O segmento esportivo é único e pode ser visto considerando tanto o campo social como econômico, existindo diferentes abordagens, tais como: a percepção dos envolvidos, o impacto sobre a qualidade de vida, as questões éticas envolvidas, a rentabilidade das transações desse setor, bem como a movimentação de recursos, possibilitando a análise por diferentes prismas. Foi buscando analisar justamente esse segmento por meio do campo de RSC e de desempenho financeiro que surgiu a inquietação para o desenvolvimento do presente estudo.

Tem-se a crença de que as organizações trazem para seu cotidiano o envolvimento em projetos de cunho social a fim de obter legitimidade na sociedade, com maior destaque para a sua atuação e, assim, conseguem o aumento em seu desempenho financeiro, partindo da premissa de que as empresas buscam diferenciação por meio de estratégias que mostrem à sociedade que elas estão fazendo seu papel, sendo a inserção em questões de cunho social uma das formas utilizadas.

Assim, o problema de pesquisa desenvolvido é: Qual a relação entre o aporte em projetos da Lei de Incentivo ao Esporte e o desempenho financeiro das empresas financiadoras? A ideia inicial é de que empresas que possuem muitos projetos em âmbito de responsabilidade social tendem a obter crescimento em seu desempenho e aumentam sua lucratividade.

No contexto apresentado, verifica-se a existência de diferentes *stakeholders*, já que envolve indivíduos impactados pelos projetos sociais, o Estado como criador de políticas públicas e, no caso da LIE, as empresas e pessoas que financiam os projetos existentes. Com isso, surge a oportunidade de analisar as empresas financiadoras e entender a relação sobre o desempenho financeiro por trás dessa ação de Responsabilidade Social.

Dessa forma, o objetivo geral consiste em investigar a relação do aporte em projetos da LIE com o desempenho financeiro das empresas financiadoras. A partir do exposto, é possível destacar a existência de achados inconsistentes quando se trata do tema RSC e como impacta no desempenho financeiro das organizações que promovem ações desse tipo. Portanto, busca-se trazer contribuições inéditas nesse âmbito, reduzindo a lacuna verificada na literatura e demonstrando a relevância que o envolvimento em questões sociais pode trazer para as empresas envolvidas em termos financeiros, bem como tratar do aporte em projetos sociais como uma possível estratégia utilizada pelas organizações.

Outra lacuna constatada foi a ausência de estudos que tratassem da Responsabilidade Social no âmbito de análise como política pública esportiva, demonstrando o cenário atual de ações desse gênero e como as organizações atuam para promover a disseminação do esporte por meio de projetos sociais. Com isso, há uma oportunidade de pesquisa que trata de diferentes vertentes, carece de análise aprofundada e impacta diferentes stakeholders, tais como: o governo, as empresas financiadoras, a comunidade beneficiada pelos projetos oferecidos.

Este estudo busca contribuir para a discussão acerca da figura da Lei de Incentivo ao Esporte como foco do estudo e como forma de legitimação utilizada pelas organizações financiadoras dos projetos sociais no âmbito analisado, contribuindo assim para a teoria da legitimidade ao analisar uma ação que faz parte da política pública brasileira como estratégia de legitimação que pode ser utilizada visando benefícios em seu desempenho financeiro.

Além desta introdução, as próximas seções apresentam a fundamentação teórica, que aborda a responsabilidade social corporativa e a teoria da legitimidade. Segue-se com o delineamento da pesquisa em seus aspectos metodológicos e a apresentação das evidências empíricas visando o atendimento do objetivo desta pesquisa.

RESPONSABILIDADE SOCIAL CORPORATIVA (RSC)

Nas últimas décadas, o tema Responsabilidade Social Corporativa (RSC) tem sido cada vez mais discutido e diversos estudos, como os destacados a seguir, tratam de como as organizações podem se posicionar acerca dessa questão. O tema abrange acionistas, funcionários e a sociedade em geral, bem como as ações tomadas pelas empresas relacionadas à responsabilidade com o ambiente e com o bem-estar dos indivíduos (XUE *et al,* 2022).

Em pesquisa feita pela agência de publicidade norte-americana Union+Webster (2017), com respondentes de diversos países, verificou-se que 77% deles têm preferência por empresas que demonstram preocupação com questões sociais e estão dispostos a pagar até 10% a mais no valor de produtos e serviços em relação as demais. O resultado é ainda maior em nível nacional, já que 87% dos respondentes brasileiros relataram essa predisposição de consumo.

O conceito de RSC vêm sendo ampliado ao longo dos anos, desde o entendimento como uma forma de atender expectativas externas (ULLMANN, 1985); de implementar os direitos sociais (SROUR, 1998); e de participação em políticas públicas (MAINARDES *et al*., 2011), demonstrando a relevância em abarcar interesses sociais nas operações das empresas (EMMANUEL; PRISCILLA, 2022).

Gardberg e Fombrun (2006) definem RSC como a forma de uma organização demonstrar seu engajamento com a sociedade por meio de ações filantrópicas e participação em políticas públicas. Por sua vez, Mainardes *et al*. (2011) consideram que a RSC é um conjunto de estudos que procuram evidenciar o quão importante é para a organização possuir relacionamentos confiáveis e ser bem-vista perante seus stakeholders externos. Na visão de Maqbool e Zameer (2018), a RSC é uma filosofia que aborda a relação das organizações com seus stakeholders.

Esse conceito pode ser compreendido como um compromisso assumido pela organização no qual questões econômicas, sociais e ambientais são alinhadas com o intuito de auxiliar *stakeholders* atuais e futuros, contribuindo para o ambiente onde operam (MARCO-LAJARA *et al*., 2022).

Tenório (2015) afirma que o conceito de RSC surgiu a partir da mudança de valores existentes até então, trazendo a preocupação social, ambiental e da organização com múltiplos objetivos. Para Balon *et al*. (2022), essa área emergiu a partir da análise das melhores práticas econômicas desenvolvidas pelas organizações com o intuito de avaliar formas de crescimento sustentável e melhoria no bem-estar social.

Nesse caso, ao adotar uma postura de organização socialmente responsável deve-se atentar para algumas premissas, tais como: incluir em suas estratégias questões sociais e ambientais e; demonstrar ser uma empresa ética, evidenciando de forma transparente suas ações (BANERJEE, 2008).

Nas últimas décadas, ocorreu uma grande pressão para que as corporações devolvessem à sociedade parte dos recursos obtidos por meio de suas atividades, exigindo um engajamento da organização com os seus stakeholders, devido ao poder que possuem na dinâmica social em que atuam (SCHROEDER; SCHROEDER, 2004; MAHONEY *et al*., 2013). Esse engajamento traz à tona a questão da filantropia estratégica, onde a tomada de decisão é pautada em ações que buscam o equilíbrio entre ambiente, sociedade e finanças, que contribui para a imagem como uma empresa socialmente responsável (RHOU; SINGAL, 2020).

Para Alvaréz e Martínez (2006), ao praticar ações de responsabilidade social, as empresas objetivam diferentes frentes que podem ser inseridas tanto no contexto de atuação social na sociedade na qual está inserida, como na possibilidade de tornar essa conduta em um diferencial competitivo e, a partir disso, aumentar sua rentabilidade. Nesse contexto, Xue *et al*. (2022) relatam três principais razões abordadas na literatura quanto a utilização de ações de RSC, sendo elas: aumento do lucro, ferramenta de desenvolvimento empresarial para satisfação dos stakeholders e altruísmo por parte da administração.

Ou seja, as ações sociais praticadas pelas organizações possibilitam, além da promoção de bem-estar social, um reconhecimento da organização, aumentando seu valor e transformando em retornos financeiros, numa relação de troca (REGINATTO; SOUZA, 2006; VELTE, 2022). Sifuentes e Paschoal (2010) destacam o esporte como sendo uma importante ferramenta social que permite trazer uma nova perspectiva de vida a muitos jovens que desejam mudar sua realidade atual e se tornar um atleta olímpico, por exemplo.

Para com Tubino (1992), o Estado possui o dever de fomento ao esporte, pois é capaz de tratar das necessidades da sociedade por meio da criação de políticas públicas que permitam atingir o bem-estar e minimizar as diversidades existentes entre seus indivíduos. Uma dessas iniciativas relacionadas

às práticas desportivas diz respeito à Lei de Incentivo ao Esporte, que é tratada nesta pesquisa como uma forma de atuação que pode ser considerada como de Responsabilidade Social.

A Lei de Incentivo ao Esporte é objeto do presente estudo, porém, faz-se necessário relatar brevemente sobre a questão de incentivos fiscais, em que, a partir das opções dadas, o contribuinte atua em prol de um determinado projeto específico e, com isso, políticas públicas podem ser elaboradas (ELALI, 2007). Trata-se de uma medida de política pública no qual recursos que seriam arrecadados pela tributação são alocados em projetos que buscam auxiliar diferentes áreas em prol do bem-estar social (REGINATTO; SOUZA, 2016). Há, nesse caso, o cenário ideal para a realização de ações de responsabilidade social corporativa a partir dos incentivos fiscais.

Um desses incentivos pode ser exemplificado por meio da Lei 11.438, que traz a possibilidade de que pessoas físicas ou jurídicas patrocinem ou doem parte do que seria pago de Imposto de Renda em projetos relacionados ao esporte e que tenham a devida aprovação governamental (BRASIL, 2006). Essa lei estabelece um incentivo fiscal aos financiadores, ao mesmo tempo que possibilita a manutenção de uma política pública vigente, por meio da possibilidade de pessoas físicas e jurídicas auxiliarem o Estado a cumprir seu dever de fomento ao Esporte a partir da escolha de financiamento de projetos (NASCIMENTO, 2013). Isso porque, nos termos da lei, "até o ano-calendário de 2027 (...) poderão ser deduzidos do imposto de renda devido (...) pelas pessoas físicas ou (...) pela pessoa jurídica tributada com base no lucro real, os valores despendidos a título de patrocínio ou doação no apoio direto a projetos desportivos e paradesportivos previamente aprovados (...)" (Art. 1º da Lei nº 14.439, de 2022).

Na LIE, há de um lado o patrocinador e do outro o proponente dos projetos. Segundo Bastidas e Bastos (2011), para ser um proponente basta ser uma instituição sem fins lucrativos de natureza esportiva, com destaque para os clubes no que tange a formação de atletas, o que pode ocorrer pelo fato da estrutura organizacional das entidades desportivas.

Ribeiro (2008) destaca a importância de projetos sociais esportivos no cenário brasileiro e aponta que é fundamental a existência destes, já que em decorrência da desigualdade social, para muitos jovens, esta é a oportunidade de integração com a escola e de trazer lições acerca de disciplina, coletividade e esperança de poder se tornar um atleta renomado.

Alecrim (2020) reitera que esse tipo de programa é um dos pilares para o desenvolvimento de políticas públicas, permitindo o acesso ao esporte em diferentes regiões. Nesse cenário, Alves e Pieranti (2007) discorrem a respeito da mudança sofrida pelo esporte nos últimos tempos, abordando não apenas a visão de mero lazer, mas também o conceito econômico, onde organizações privadas contribuem para as políticas públicas existentes.

Para o período compreendido no lapso temporal deste trabalho (2010 a 2019), as deduções permitidas eram de 1% do imposto devido no caso das pessoas jurídicas e de 6% para as pessoas físicas. Esses percentuais aumentaram para 2% e 7%, respectivamente, a partir da Lei nº 11.438/2022, ou seja, o governo federal possibilitou que pessoas físicas e jurídicas destinassem um percentual maior em projetos que fazem parte da Lei de Incentivo ao Esporte.

Portanto, patrocinar um projeto por meio da LIE é uma maneira de colocar parte dos recursos que seriam pagos ao governo, diretamente em prol do setor esportivo, sem transitar pelo caixa geral do governo, sendo uma ação pode ser considerada, lato sensu, dentro do escopo de RSC. Matias ***et al*** (2015) afirmam que a LIE vai além de seu objetivo exposto de promoção do desenvolvimento do esporte e, muitas vezes, é utilizada para alcançar interesses de empresas privadas, cenário no qual a responsabilização das políticas esportivas acaba sendo transferida para estas entidades.

TEORIA DA LEGITIMIDADE

Na visão de Tilling (2004, p. 4) "A legitimidade pode ser considerada de natureza semelhante a um ativo, (...) um recurso que uma organização necessita para operar. Certas ações e eventos aumentam essa legitimidade e outros diminuem". Para Mahmud (2019), ao tratar de legitimidade estão inseridos os conceitos de aceitabilidade e aprovação, com a empresa operando em busca de sua sobrevivência e tendo como objetivo legitimar-se na comunidade em que atua.

A teoria da legitimidade, que aborda esse conceito como uma ferramenta usada pelas organizações para sua continuidade, na qual a figura do contrato social entre entidade e sociedade tem um papel importante, já que é a partir do suprimento das expectativas dentro do cenário onde atua que a organização mostra sua legitimação (GUTHRIE; PARKER, 1989; O'DONOVAN, 2002; ANZILAGO *et al*., 2022; VELTE, 2022).

Deegan (2014), destaca a teoria da legitimidade como orientada para sistemas e que busca o entendimento acerca do porquê de as entidades realizarem determinadas práticas. Ainda segundo esse autor, a legitimidade impacta na sobrevivência organizacional, pois a continuidade das operações está intimamente relacionada ao status outorgado a esta organização.

Akintoye e Kassim (2022) relatam que essa teoria descreve a forma de interação entre empresas, seu processo de gestão e desempenho com a sociedade em que atua. Para Zyznarska-Dworczak (2018), a partir da teoria da legitimidade é possível compreender de que maneira a organização busca demonstrar suas ações de responsabilidade social, já que ao legitimar-se ela está buscando influenciar a sociedade a partir de premissas racionais.

Essa influência, segundo Velte (2022), propicia a sobrevivência da organização e relaciona-se à capacidade de atender as demandas da comunidade, sendo a busca por legitimação um processo contínuo. Ou seja, por meio de ações de RSC fica estabelecido o contrato implícito entre a organização e seus stakeholders (XUE *et al*., 2022).

Lee e Raschke (2023) afirmam que o bom desempenho financeiro de uma organização é atrelado a legitimidade dada por seus stakeholders. Diante disso, como são os stakeholders que promovem a legitimidade da organização, deve-se buscar entender o comportamento destes stakeholders, quais critérios são analisados por eles, bem como saber a visibilidade que a entidade possui no mercado, já que a tendência é de que quanto mais exposta a organização estiver maior será a propensão de engajamento em questões socialmente responsáveis, o que acaba por influenciar positivamente no seu objetivo de legitimar-se e no seu desempenho como um todo (BRANCO; RODRIGUES, 2006; CHIU; SHARFMAN, 2011; ROECK; DELOBBE, 2012; SCHIOPOIU; POPA, 2013).

Como preconizado pela teoria da legitimidade, o intuito das organizações é buscar sua

sobrevivência, com estratégias que estejam de acordo com os valores e crenças da sociedade. Sendo assim, compreende-se a importância da teoria da legitimidade, a fim de analisar o aporte aos projetos de lei de incentivo ao esporte como forma de estratégia organizacional, visando suprir as expectativas da sociedade e obter, assim, desempenho financeiro satisfatório ao atender a demanda existente.

ESTUDOS RELACIONADOS A LEI DE INCENTIVO AO ESPORTE

O estudo de Matias *et al* (2015) procura trazer a discussão acerca do cenário da Lei de Incentivo ao Esporte (LIE) e se de fato está contribui ou não para o direito a prática esportiva. O estudo foi elaborado por meio de análise documental entre 2007 e 2013, constatando que as escolhas dos projetos que seriam financiados na realidade são pautadas muitas vezes pelo setor de marketing da organização, buscando a ampliação econômica e seria, na essência, uma forma de retirar do Estado a carga de reponsabilidade da execução de políticas públicas no setor.

Silva (2015) analisou a efetividade da LIE na Costa do Sol/ RJ a partir da análise documental e de entrevistas em entidades do segundo e terceiro setor. Foi possível constatar a dificuldade enfrentada pelas entidades esportivas que buscavam elaborar os projetos para pleitear investimento, denotando ainda a concentração em regiões específicas do país, metropolitanas e com isso a inefetividade dessa lei na região analisada.

No trabalho de Reginatto e Souza (2016), os autores mostraram como funciona a LIE a partir de entrevistas com empresas do Vale do Paranhana e Serra do Rio Grande do Sul, que já haviam patrocinado projetos através da LIE. Como resultados, foram verificados que esta é uma forma de investimento socialmente responsável na qual as organizações buscam promover o bem-estar social e com isso divulgar sua imagem.

Em âmbito municipal, Almeida, Vanucci e Bastos (2019) avaliaram o Programa Municipal de Incentivo Fiscal de Apoio ao Esporte em Santos – SP e constaram que mesmo em projetos locais há predominância de investimentos em esportes de rendimento bem como uma dificuldade em conseguir captação de recursos.

Para Nascimento (2019), a LIE é um importante instrumento para o fomento do esporte nacional, porém, a concentração de aportes em projetos de determinadas regiões do país prejudica o processo de disseminação do esporte preconizado por essa legislação.

Percebe-se que os estudos apresentados referentes as questões de políticas públicas esportivas e especificamente em relação à LIE abrangem questões que buscam analisar o que tem sido feito efetivamente, a manutenção da garantia do direito, o direcionamento de recursos a regiões e modalidades específicas. O presente estudo proporciona uma discussão diferente do que tem sido vista até então, já que o olhar passa a ser pelo campo das empresas de capital aberto e da LIE como ação de responsabilidade social, utilizada de forma estratégica para melhoria do desempenho financeiro das empresas.

METODOLOGIA

Tratando de classificação metodológica, quanto aos dados utilizados, o presente estudo classifica-se como documental, pois as análises foram feitas com dados financeiros obtidos na base de dados da Economática e no site do Ministério do Esporte foram coletados os montantes referentes aos aportes feitos para projetos da Lei de Incentivo ao Esporte das empresas que compõem a amostra.

Esta pesquisa classifica-se como descritiva, quanto ao seu objetivo, já que busca descrever determinado fenômeno através da identificação de relações entre variáveis (GIL, 2022). Essa classificação decorre do fato de que o estudo busca analisar empresas que financiam projetos de LIE para verificar a relação dessa ação com seu desempenho financeiro. Destaca-se também a abordagem quantitativa, em que são empregadas diferentes técnicas estatísticas para o tratamento dos dados coletados, dentre elas a análise de regressão, que é utilizada nessa tese e é detalhada mais adiante (RICHARDSON, 2015).

Procedimentos para Levantamento e Análise dos Dados

A amostra é composta por 24 empresas de capital aberto, que aplicaram recursos em projetos advindos da Lei de Incentivo ao Esporte e divulgaram suas demonstrações financeiras no período de 2010 a 2019. No cenário onde havia aportes de controladas e controladoras, optou-se por considerar a empresa controladora.

A figura de RSC é analisada fazendo uso da variável explicativa referente a Lei de Incentivo ao Esporte, analisada a partir dos aportes desembolsados pelas organizações em seus projetos. Foram considerados para as análises os aportes nos projetos de Lei em dois momentos:

• No ano em que os aportes ocorreram, ou seja, com a variável em t. Nesse caso, a variável da LIE está impactando no desempenho das organizações no mesmo ano em que os aportes foram feitos.

• Com a variável de aportes em projetos da LIE defasada. Ou seja, o objetivo é verificar se ao fazer aporte em um determinado ano (t-1) impacta no ano posterior (t), buscando verificar se o impacto no desempenho financeiro das empresas é maior ou menor quando comparado a utilização de LIE em (t).

Os projetos financiados por essa lei apresentam uma oportunidade de auxiliar a sociedade e partindo desse princípio, dentro da seara de responsabilidade social corporativa e da teoria da legitimidade, as empresas tenderiam a utilizar-se de ações em projetos que demonstrem seu engajamento com a sociedade, visando obter resultados financeiros favoráveis que permitam legitimar sua existência perante o mercado.

A literatura existente sobre o tema pauta-se em diferentes proxies para avaliar o desempenho financeiro das organizações dentro desse tema (FREEMAN, 1984; DONALDSON; PRESTON, 1995; WADDOCK; GRAVES,1997; PLETSCH *et al*., 2015; MADORRAN; GARCIA, 2016; CARVALHO; MADALENO; 2022). Sendo assim, com o intuito de agregar conhecimento a partir dos recortes estipulados, foram analisadas três variáveis como proxies de desempenho financeiro, conforme a Quadro 1.

Quadro 1 - Proxies relativas ao desempenho financeiro

Variável	Descrição	Autores
ROA	Retorno sobre o Ativo (Resultado / Ativo Total) Obtido na Economática.	Waddock e Graves (1997); Pletsch *et al*. (2015); Madorran e Garcia (2016); Fayad *et al*. (2017); Maqbool e Zameer (2018).
ROE	Retorno sobre o Patrimônio (Resultado / Patrimônio Líquido Final) Obtido na Economática	Waddock e Graves (1997); Pletsch *et al*. (2015); Fayad *et al*. (2017); Maqbool e Zameer (2018).
VM	Valor de Mercado (Total de ações *outstanding* x cotação não ajustada por proventos) Em caso de mais de uma classe, somou-se o produto da quantidade de cada classe de ações pelo preço de cada classe de ação. Obtido na Economática.	Lee *et al*. (2013); Freguete *et al*. (2015); Kim *et al*. (2018).

Fonte: Elaboração própria.

Ao analisar a associação de LIE nessas variáveis é possível verificar se atuar como financiadora dos projetos de lei de incentivo ao esporte influencia na eficiência operacional da empresa em gerir seus ativos (ROA), na geração de valor da empresa com seus próprios recursos (ROE) e na avaliação da empresa no mercado em que atua (VM).

Parte-se da premissa que as empresas ao promoverem aportes nos projetos de lei de incentivo ao esporte apresentam desempenho financeiro melhor, já que tendem a construir uma imagem favorável para a sociedade, aumentando sua reputação e sendo mais atrativas para investidores e clientes que valorizam essa característica dentro de uma organização (REHMAN *et al*., 2020). Isso reflete em seu lucro e percepção do mercado, influenciando positivamente em seus indicadores ROA, ROE e VM.

A teoria da legitimidade destaca que as empresas buscam a inserção em questões de responsabilidade social como diferencial competitivo, mostrando o cumprimento do contrato social existente. Essa teoria é relacionada ao desempenho financeiro das organizações, pois ações estratégicas de legitimação visam a distinção entre empresas do mesmo setor e fortalecimento no mercado que podem ser capturados por medidas de rentabilidade e avaliação de mercado (MAHMUD, 2019; ROMAN *et al*., 2020; LEE; RASCHKE, 2023). Sendo assim, acredita-se que as empresas ao financiarem os projetos de lei de incentivo ao esporte o fazem buscando melhoria em seu desempenho financeiro, por meio dessa ação como forma de legitimação no ambiente em que operam.

Constitui-se, então, o cenário fundamental de análise para verificação prática da teoria supracitada, em que empresas listadas na Bolsa que optaram por destinar parte do valor devido a título de imposto à projetos esportivos através da Lei de Incentivo ao Esporte tem seu desempenho financeiro analisado em busca do entendimento sobre a relação que os aportes nesses projetos sociais possuem, levando a testar as seguintes hipóteses:

- H1: O aporte em projetos de Lei de Incentivo ao Esporte tem associação positiva com o retorno sobre o ativo das organizações financiadoras.
- H2: O aporte em projetos de Lei de Incentivo ao Esporte tem associação positiva com o retorno sobre o patrimônio das organizações financiadoras.
- H3: O aporte em projetos de Lei de Incentivo ao Esporte tem associação positiva com o valor de mercado das organizações financiadoras.

Tratando de responsabilidade social corporativa, a literatura nacional também destacada o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE), considerado de grande relevância, pois este traz a lista de organizações que são listadas na B3 e tem as melhores práticas de sustentabilidade corporativa (B3, 2020). Logo, optou-se por analisar o ISE como variável explicativa complementar. Nessa etapa, foi

considerada a variável ISE, com o intuito de analisar o impacto das práticas socialmente responsáveis no desempenho financeiro das organizações de forma conjunta.

Utilizou-se a dummy ISE com o intuito de promover a comparação das organizações que utilizam mais de uma forma de sinalização com questões de responsabilidade social corporativa em relação as organizações que apenas atuaram no âmbito da Lei de Incentivo ao Esporte. Isso permite verificar a influência de diferentes formas de RSC no desempenho das organizações. Contudo, essa abordagem continua sendo uma análise de cunho complementar, trazendo, nesse caso específico, a figura de um grupo de tratamento, das organizações que financiaram projetos de cunho esportivo por meio da LIE e fazem parte do ISE.

As variáveis de controle foram escolhidas na suposição de que suas características influenciam a legitimidade da organização (ROMAN *et al*., 2020) e são variáveis frequentemente utilizadas na maior parte dos estudos relacionados ao tema, sendo importante isolar variáveis que podem impactar no relacionamento entre a variável dependente e a de interesse. As variáveis são descritas no Quadro 2.

Quadro 2 - Proxies de Controle

Variável	Descrição	Autores
TAM	Total do Ativo Total, obtido na Economática	Waddock e Graves (1997); Nunes *et al* (2010); Lee *et al*. (2013); Freguete *et al*. (2015); Pletsch *et al*. (2015); Madorran e Garcia (2016); Kim *et al*. (2018); Maqbool e Zameer (2018); Carvalho e Madaleno (2022).
IDADE	Tempo de atuação da empresa desde sua fundação, obtido no site das empresas.	Kim *et al*. (2018); Maqbool e Zameer (2018); Carvalho e Madaleno (2022).
SET	Setor, conforme classificação da B3 e obtido em seu site.	Waddock e Graves (1997); López *et al*. (2007); Nunes *et al* (2010); Machado e Machado (2011); Madorran e Garcia (2016); Fayad *et al*. (2017).
RISCO	Grau de Alavancagem Operacional, obtido pela fórmula (receita líquida – CPV) / (receita líquida – CPV – despesas com vendas – despesas administrativas), obtido na Economática.	Waddock e Graves (1997); López *et al*. (2007); Lee *et al*. (2013); Kim *et al*. (2018); Maqbool e Zameer (2018); Carvalho e Madaleno (2022).

Fonte: Elaboração própria.

Quanto aos modelos econométricos desenvolvidos, eles buscam captar a influência dos aportes em projetos da LIE, trazendo, a partir das variáveis selecionadas, diferentes aspectos financeiros considerados relevantes dentro das organizações e que podem ser impactados quando as organizações buscam ter uma postura socialmente responsável.

Cabe destacar que para a utilização desse método é necessário testar os pressupostos de normalidade, homoscedasticidade, multicolinearidade e autocorrelação dos resíduos (GUJARATI, 2006; FÁVERO, 2015). Foram utilizados: o teste de Jarque-Bera para verificar a normalidade dos resíduos, teste para homoscedasticidade, variance inflation factor (VIF) na verificação de multicolinearidade.

Tratando-se do modelo de operacionalização do estudo, a base de dados traz somente empresas que fizeram aportes nos projetos de LIE em todos os anos entre 2010 e 2019, visando uma base mais homogênea. Nesse caso, a base é formada por um painel balanceado, o que traz a necessidade de realizar testes para verificação do modelo de painel mais adequado, sendo feito o teste de Chow (pooled ou efeito fixo), teste LM de Breusch-Pagan (pooled ou efeito aleatório) e teste de Hausman (efeito fixo ou efeito aleatório) (GUJARATI, 2006). Optou-se pela análise de dados dispostos em painel pois, quando se utiliza dados em cross section ao longo do tempo, essa é a técnica que melhor se adapta. Fávero (2015) destaca que o pressuposto de autocorrelação não se justifica nesses casos, sendo relevante quando a análise é feita por séries temporais. O autor também destaca que a grande vantagem ao optar pela regressão de dados em painel é a possibilidade de promover análises relativas a um fenômeno em diferentes indivíduos ao longo do tempo.

Sendo assim, os modelos econométricos utilizados são:

$$ROA = \alpha_0 + \alpha_1 \text{LIE}_{i,t} + \alpha_2 \text{TAM}_{i,t} + \{\alpha_3 Dummies\text{SET}_{\cdot} \ldots.\} + \alpha_4 IDADE_{i,t} + \alpha_5 RISCO_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

$$ROA = \alpha_0 + \alpha_1 \text{LIE DEF}_{i,t} + \alpha_2 \text{TAM}_{i,t} + \{\alpha_3 Dummies\text{SET}_{\cdot} \ldots.\} + \alpha_4 IDADE_{i,t} + \alpha_5 RISCO_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

$$ROE = \alpha_0 + \alpha_1 \text{LIE}_{i,t} + \alpha_2 \text{TAM}_{i,t} + \{\alpha_3 Dummies\text{SET}_{\cdot} \ldots.\} + \alpha_4 IDADE_{i,t} + \alpha_5 RISCO_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

$$ROE = \alpha_0 + \alpha_1 \text{LIE DEF}_{i,t} + \alpha_2 \text{TAM}_{i,t} + \{\alpha_3 Dummies\text{SET}_{\cdot} \ldots.\} + \alpha_4 IDADE_{i,t} + \alpha_5 RISCO_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

$$VM = \alpha_0 + \alpha_1 \text{LIE}_{i,t} + \alpha_2 \text{TAM}_{i,t} + \{\alpha_3 Dummies\text{SET}_{\cdot} \ldots.\} + \alpha_4 IDADE_{i,t} + \alpha_5 RISCO_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

$$VM = \alpha_0 + \alpha_1 \text{LIE DEF}_{i,t} + \alpha_2 \text{TAM}_{i,t} + \{\alpha_3 Dummies\text{SET}_{\cdot} \ldots.\} + \alpha_4 IDADE_{i,t} + \alpha_5 RISCO_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Onde:

ROA é mensurado pelo lucro líquido/ativo total.

ROE é mensurado pelo lucro líquido/patrimônio líquido (final).

VM é o valor de mercado da empresa (Preço de fechamento da ação em 31/12 não ajustado por dividendos x Quantidade de ações) em termos logarítmicos. Em caso de mais de uma classe de ação, considerou o somatório das classes.

LIE é o montante destinado pela empresa em recurso para projetos da LIE em t, em termos logarítmicos.

LIE DEF é o montante destinado pela empresa em recurso para projetos da LIE em t-1, em termos logarítmicos.

TAM é o tamanho da empresa mensurado pelo Ativo Total em termos logarítmicos.

DummiesSET são as dummies de cada setor, sendo 1 quando pertence ao setor de análise e 0 caso contrário.

IDADE é o tempo de operação da organização desde sua fundação.

RISCO é o grau de alavancagem operacional.

ε é o termo de erro.

t é o período da análise.

i é a unidade analisada.

Ressalta-se que em cada modelo supracitado também foram analisados os cenários de inserção da variável ISE, em que ISE é uma dummy de empresa que faz parte do ISE, sendo 1 para quem tem a característica e 0 caso contrário.

Parte-se da premissa que, ao atuar em ações socialmente responsáveis, existem efeitos positivos ao longo do tempo, no que diz respeito ao valor da empresa, seu fortalecimento com os stakeholders, maior destaque perante o mercado, possibilitando engajar mais investidores e obtendo oportunidades de expansão (SILVA; LUCENA, 2019). Macedo *et al*. (2008) destacam que a RSC é vista como uma das maneiras para obtenção de desempenho favorável nas organizações, sendo utilizada de forma estratégica para alinhar interesses entre diferentes stakeholders, o que torna relevante a análise do real potencial que esse tipo de prática traz.

Conforme preconizado pela teoria da legitimidade, o envolvimento em questões sociais pode ser utilizado pelas organizações de forma estratégica visando legitimação dentro do ambiente onde atuam, devolvendo a sociedade parte do lucro que possui e ainda cumprindo a expectativa dos stakeholders.

Sendo assim, espera-se que empresas, ao atuarem em ações de responsabilidade social, nesse caso, em âmbito esportivo, patrocinando projetos de Lei de Incentivo ao Esporte, sejam diferenciadas das demais e, a partir disso, sejam mais rentáveis e possuam um valor maior quando comparada a organizações que não façam esse tipo de ação.

Tratando das limitações do estudo, destaca-se a composição amostral, que foi obtida partindo necessariamente de empresas que financiaram projetos da Lei de Incentivo ao Esporte no período estipulado, o que torna os resultados limitados ao corte amostral feito. A disponibilidade pública dos dados relacionados aos recursos captados pela LIE até 2019 também se apresenta como uma limitação ao não conseguir avançar para um período mais próximo à realização da pesquisa. Outra limitação refere-se as métricas utilizadas, pois mesmo apoiando-se em variáveis pautadas em estudos anteriores, podem não capturar algum impacto relevante. Sob o aspecto teórico, importante destacar que a proxy utilizada para RSC, no caso a LIE, representa apenas uma pequena forma de atuação RSC, existindo outras ações não capturadas no modelo proposto.

ANÁLISE DOS RESULTADOS

Foram considerados os dados por meio de painéis balanceados, com empresas que possuíam aportes em todos os anos entre 2010 e 2019. Acerca dos pressupostos da regressão, ambos os cenários apresentaram problemas de normalidade, contudo, este pressuposto foi relaxado pautando-se no teorema do limite central, em decorrência do número de observações (BROOKS, 2002). No que tange a

multicolinearidade, todos os valores de VIF foram menores do que 10, sinalizando ausência de multicolinearidade. Quanto a autocorrelação, partindo da característica da base de dados em cross-section, Fávero (2015) afirma que nesse caso em específico não se justifica esse pressuposto já que deve ser analisada em caso de séries temporais.

Por fim, ao tratar da heterocedasticidade, somente a o modelo com a variável ROA não

apresentou problema. Os demais modelos foram corrigidos por meio da utilização de erro padrão robusto.

Ressalta-se também que as regressões foram subdivididas em quatro cenários:

- Considerando os aportes de LIE no ano em que ocorreram;
- Considerando os aportes de LIE defasados, ou seja, influenciando no ano posterior;
- Considerando os aportes de LIE no ano em que ocorreram e a variável ISE, dummy
- que sinaliza se a empresa pertencia à carteira ISE da B3 em t;
- Considerando os aportes de LIE defasados e a variável ISE, dummy que sinaliza se a empresa pertencia à carteira ISE em t;

A Tabela 1 apresenta os resultados do modelo ROA, agora elaborado a partir de um painel balanceado. Nesse caso, por meio dos testes de diagnóstico de painel, a abordagem por efeitos aleatórios mostrou-se consistente em todas as regressões.

Verifica-se que todos os modelos se mostraram significativos, ao menos a 10%, o que permite afirmar a adequação do conjunto de variáveis propostas para explicar o retorno sobre o ativo nos quatro modelos analisados. Quanto ao poder explicativo de cada modelo, o R^2 obteve uma variação expressiva, ficando entre 7% nos casos em que se utilizou a variável de LIE defasada e 17% quando a variável LIE foi utilizada no ano corrente. Isso reforça que os modelos possuem maior valor preditivo quando tratam todas as variáveis em t.

Quanto as variáveis do estudo, um ponto relevante é que, de todas as equações, somente nas que trazem a amostra balanceada, com a variável LIE defasada e com a variável dependente ROA houve significância da variável RISCO. Essa variável apresentou sinal negativo e significância a um nível de 5%. Esse resultado era esperado, tendo em vista que empresas menos propensas ao risco possuem um maior poder atrativo para os investidores que podem ficar receosos, já que organizações mais alavancadas tendem a apresentar dificuldade em quitar suas obrigações. Logo, no cenário de empresas que promoveram aportes em todos os anos na LIE, ser cauteloso em relação às finanças impacta no retorno sobre o ativo.

Tabela 1 - Resultados da Regressão – Modelo ROA

Variáveis	Regressão 1			Regressão 2			Regressão 3			Regressão 4		
	Coeficiente	p-valor	Sig	Coeficiente	p-valor	Sig	Coeficiente	p-valor	Sig	Coeficiente	p-valor	Sig
LIE	4,0926	0,0000	***	-	-	-	4,1334	0,0000	***	-	-	-
LIE DEFASADA	-	-	-	0,9857	0,0774	*	-	-	-	0,9629	0,0841	*
ISE	-	-	-	-	-	-	-0,0092	0,9930		-0,4477	0,6859	
TAM	-3,2645	0,0130	**	-2,1470	0,1073		-3,2756	0,0151	**	-2,0746	0,1282	
DummyBI	-0,2775	0,8838		-1,1544	0,5406		-0,2758	0,8866		-1,2126	0,5278	
DummyCom	0,6238	0,8438		1,2571	0,6891		0,6274	0,8465		1,4205	0,6588	
DummyCC	1,6093	0,3703		1,7118	0,3371		1,6060	0,3797		1,6979	0,3492	
DummyMB	-2,2320	0,3412		-1,5386	0,5080		-2,2302	0,3587		-1,3366	0,5792	
DummyPet	-4,2352	0,2663		-2,1154	0,5769		-4,2454	0,2772		-2,3203	0,5512	
DummySaud	-0,9306	0,7748		-0,8866	0,7832		-0,9390	0,7768		-0,9384	0,7748	
IDADE	0,0050	0,7973		-0,0050	0,7972		0,0051	0,7954		-0,0053	0,7861	
RISCO	-0,2114	0,1149		-0,3026	0,0339	**	-0,2110	0,1169		-0,3011	0,0340	**
Const	16,5542	0,1984		23,3498	0,0745	*	16,5435	0,2072		22,8318	0,0871	*
Infs. Adicionais	R^2 (%)	17,50		R^2 (%)	7,41		R^2 (%)	17,45		R^2 (%)	7,38	
	R^2 Ajustado (%)	13,87		R^2 Ajustado (%)	3,37		R^2 Ajustado (%)	13,47		R^2 Ajustado (%)	2,91	
	F (estat)	4,849455		F (estat)	1,832945		F (estat)	4,380813		F (estat)	1,65232	
	F (p-value)	0,00000		F (p-value)	0,05603		F (p-value)	0,00000		F (p-value)	0,08564	
Nº de Observações							240					

Fonte: Elaboração própria.

Nota1: ROA é o retorno sobre o ativo; LIE é o montante destinado em recurso para projetos de Lei do Incentivo ao Esporte em t; LIE DEFASADA é o montante destinado em recurso para projetos de Lei do Incentivo ao Esporte em t-1; ISE é a dummy de empresa que financia os projetos de LIE e faz parte da carteira ISE; TAM é o tamanho; DummyBI é a dummy do setor de bens industriais; DummyCom é a dummy do setor de comunicações; DummyCC é a dummy do setor de consumo cíclico; DummyMB é a dummy do setor do setor de materiais básicos; DummyPet é a dummy do setor de petróleo, gás e biocombustíveis; DummySaud é a dummy do setor de saúde; IDADE é o tempo de atuação; RISCO é o grau de alavancagem operacional.

Nota2: Os asteriscos mostram o nível de significância das variáveis explicativas sendo, *** significativa no nível 0,01 e ** significativa no nível 0,05 e; * significativa no nível 0,10.

Já a variável de tamanho, teve o sinal negativo e foi significativa ao nível de 5%, porém, somente nas variáveis que tratam da LIE em t. No modelo defasado não apresentou significância.

Sendo assim, contrapondo estudos relevantes que analisaram a relação do desempenho com ações de RSC, tais como: Waddock e Graves (1997), Wahba e Elsayed (2015) e Bhattacharyya e Rahma (2019), ao tratar da figura de RSC por meio de aportes aos projetos de Lei de Incentivo ao Esporte as empresas menores possuem maior destaque. Diversos pontos podem sugerir esse cenário que é contraditório na literatura. As empresas menores podem estar buscando consolidação de mercado, buscando atrair mais investidores e fornecedores. A Teoria da Legitimidade traça a inserção em questões sociais como forma de legitimar sua existência no ambiente corporativo. Empresas menores também possuem um grupo de stakeholders menor, que podem ser atendidos com maior facilidade, em comparação com grandes companhias. Conforme salientado, a busca por legitimação e o atendimento às diversas partes envolvidas têm sido consideradas um dos grandes pontos de diferencial competitivo na atualidade.

As questões de âmbito social, o engajamento com projetos que proporcionam o desenvolvimento da sociedade também são estratégias utilizadas pelas organizações. O aporte a projetos como os de LIE,

que beneficiam a comunidade são um exemplo disso (SMITH; WESTERBEEK, 2007). Também é uma forma de desenvolvimento da economia através de toda a infraestrutura envolvida para seu funcionamento e manutenção (CARVALHO; MELLO, 2023).

Não obstante, as variáveis referentes a esses projetos, LIE e LIE defasada mostraram-se significativas e positivas em todos os cenários estipulados. Há impacto no retorno sobre o ativo das organizações ao fazer aportes em projetos do âmbito esportivo, destacados no estudo por pertencer a Lei de Incentivo ao Esporte.

Esse impacto ocorre tanto quando a organização faz o aporte como posteriormente. Ou seja, os efeitos da inserção nesse rol de empresas que promoveu aporte durante todo o período de análise podem ser verificados no desempenho financeiro, retratado pela variável ROA. Ou seja, ao identificar a relação positiva da variável de interesse com a rentabilidade, percebe-se que buscar legitimação por meio dos aportes aos projetos de LIE é benéfico para o desempenho financeiro das organizações. Esse achado permite confirmar uma das hipóteses do estudo: "H1: O aporte em projetos de Lei de Incentivo ao Esporte tem associação positiva com o retorno sobre o ativo das organizações financiadoras".

A Tabela 2 apresenta os resultados dos modelos de regressão que possuem a variável de retorno sobre o patrimônio líquido como variável dependente. As regressões 6 e 8, que trazem a LIE defasada obtiveram no teste F, p-valor acima no nível de significância de 5%. O resultado aponta que, nesses casos o conjunto das variáveis explicativas não consegue influenciar no ROE. Sendo assim, esses modelos não são significativos.

Contudo, as regressões 5 e 7, que trazem a figura da LIE em t possuem p-valor de 0,00511 e 0,00933 respectivamente, o que sinaliza que o conjunto de variáveis explicativas consegue explicar a variável dependente ROE. Ou seja, o modelo como um todo é significativo e pode ser analisado nos demais parâmetros.

Ao avaliar empresas que promoveram aportes em todos os anos, a rentabilidade sobre o patrimônio líquido tem sua influência capturada pelos aportes de LIE no ano em que ocorreram. Ademais, verifica-se que as equações tiveram R^2 de 10%, retratando ser essa a capacidade explicativa da regressão.

Os setores petróleo, gás e biocombustíveis e de saúde apresentaram significância a um nível de 10% e sinal negativo. Os achados sinalizam que pertencer a esses dois setores tem um impacto negativo no retorno sobre o patrimônio líquido quando comparado ao setor de utilidade pública que foi utilizado como referência. Ressalta-se que o setor de referência foi escolhido por possuir o maior número de empresas que compõem essa amostra.

Tabela 2 - Resultados da Regressão – Modelo ROE

Variáveis	Regressão 5			Regressão 6			Regressão 7			Regressão 8		
	Coeficiente	p-valor	Sig	Coeficiente	p-valor	Sig	Coeficiente	p-valor	Sig	Coeficiente	p-valor	Sig
LIE	12,7778	0,0218	**	-	-	-	12,9090	0,0216	**	-	-	-
LIE DEFASADA	-	-	-	4,0400	0,1991		-	-	-	3,9822	0,2009	
ISE	-	-	-	-	-	-	0,0334	0,9899		-1,3037	0,6673	
TAM	-5,1186	0,3638		-2,1613	0,6623		-5,0819	0,3649		-1,8711	0,6956	
DummyBI	0,7862	0,8902		-1,8250	0,7089		0,8939	0,8779		-1,9415	0,7001	
DummyCom	-8,0109	0,2011		-6,1316	0,2217		-8,1130	0,2080		-5,7094	0,3082	
DummyCC	2,2925	0,7024		2,7305	0,6498		2,3164	0,6999		2,7078	0,6545	
DummyMB	-14,5036	0,2034		-12,4180	0,0743	*	-14,6117	0,1932		-11,8816	0,0965	*
DummyPet	-23,7366	0,0779	*	-17,4296	0,0749	*	-23,9793	0,0774	*	-18,1630	0,0591	*
DummySaud	-14,7169	0,0547	*	-14,7546	0,1524		-14,7249	0,0555	*	-14,9001	0,1507	
IDADE	0,1624	0,1503		0,1354	0,3173		0,1636	0,1488		0,1347	0,3192	
RISCO	-0,5633	0,4011		-0,8542	0,3515		-0,5632	0,4003		-0,8569	0,3495	
Const	-9,6479	0,8731		11,3491	0,8054		-10,8186	0,8588		9,0770	0,8426	
Infs. Adicionais	R^2 (%)	10,23		R^2 (%)	5,08		R^2 (%)	10,17		R^2 (%)	4,99	
	R^2 Ajustado (%)	6,31		R^2 Ajustado (%)	0,93		R^2 Ajustado (%)	5,84		R^2 Ajustado (%)	0,40	
	F (estat)	2,608362		F (estat)	1,225375		F (estat)	2,346876		F (estat)	1,087628	
	F (p-value)	0,00511		F (p-value)	0,27554		F (p-value)	0,00933		F (p-value)	0,37207	
Nº de Observações							240					

Fonte: Elaboração própria.

Nota1: ROE é o retorno sobre o patrimônio líquido; LIE é o montante destinado em recurso para projetos de Lei do Incentivo ao Esporte em t; LIE DEFASADA é o montante destinado em recurso para projetos de Lei do Incentivo ao Esporte em t-1; ISE é a dummy de empresa que financia os projetos de LIE e faz parte da carteira ISE; TAM é o tamanho; DummyBI é a dummy do setor de bens industriais; DummyCom é a dummy do setor de comunicações; DummyCC é a dummy do setor de consumo cíclico; DummyMB é a dummy do setor do setor de materiais básicos; DummyPet é a dummy do setor de petróleo, gás e biocombustíveis; DummySaud é a dummy do setor de saúde; IDADE é o tempo de atuação; RISCO é o grau de alavancagem operacional.

Nota2: Os asteriscos mostram o nível de significância das variáveis explicativas sendo, *** significativa no nível 0,01 e ** significativa no nível 0,05 e; * significativa no nível 0,10.

O resultado também sugere que em se tratando de retorno sobre o patrimônio líquido, pertencer a um setor de primeira necessidade, perene, como é o caso do setor de utilidade pública tem uma influência maior do que os demais setores.

Ao falar sobre a variável de interesse LIE, verifica-se que esta foi positiva e significativa ao nível de 5%. Os coeficientes foram semelhantes no cenário com e sem a variável ISE, não sendo possível afirmar que a inserção em mais de uma forma de ação de responsabilidade social impacte no retorno sobre o patrimônio líquido das empresas.

Ao observar que a variável de aportes nos projetos da LIE impacta nesse indicador de rentabilidade, que sinaliza o quanto rendeu o capital investido pelos sócios, pode-se afirmar que isso está atrelado justamente a eficiência do processo decisório da organização ao buscar formas legitimação, aqui elencadas pelos projetos de âmbito esportivos que compõem a lei.

Conforme a seguinte hipótese formulada e confirmada: “H2: O aporte em projetos de Lei de Incentivo ao Esporte tem associação positiva com o retorno sobre o patrimônio das organizações financiadoras”, atrelar as operações da companhia a questões sociais proporciona um melhor

desempenho e possibilita, conforme conceituado pela teoria da legitimidade, influenciar a sociedade a partir da premissa de empresa consciente do seu papel com seus stakeholders.

O último modelo que compõe as análises é composto pela variável dependente de valor de mercado e seus resultados podem ser vistos na Tabela 3.

Em todos os cenários avaliados, o p-valor do teste F foi de 0,0000, demonstrando que o coeficiente do conjunto de variáveis é significativo. Ou seja, a partir das variáveis selecionadas é possível explicar o comportamento da variável de valor de mercado. Nesse modelo o R^2 ficou em torno de 27%. No entanto, ainda assim este valor é considerado expressivo para predizer a capacidade explicativa do modelo.

A variável de tamanho também apresentou sinal positivo. Sendo assim, empresas maiores tendem a possuir uma gestão qualificada que permite obter uma valoração de mercado favorável (FREGUETE *et al*., 2015).

Tabela 3 - Resultados da Regressão - Modelo VM

Variáveis	Regressão 9			Regressão 10			Regressão 11			Regressão 12		
	Coeficiente	p-valor	Sig	Coeficiente	p-valor	Sig	Coeficiente	p-valor	Sig	Coeficiente	p-valor	Sig
LIE	0,1906	0,0005	***	-	-	-	0,1927	0,0005	***	-	-	-
LIE DEFASADA	-	-	-	0,0436	0,0941	*	-	-	-	0,0438	0,0930	*
ISE	-	-	-	-	-	-	0,0249	0,6165		0,0073	0,9065	
TAM	0,8908	0,0000	***	0,9141	0,0000	***	0,8851	0,0000	***	0,9140	0,0000	***
DummyBI	-0,5293	0,3689		-0,59302	0,2909		-0,5260	0,3709		-0,5910	0,2925	
DummyCom	0,1359	0,2530		0,1865	0,1338		0,1285	0,2814		0,1835	0,1487	
DummyCC	0,2637	0,1774		0,2597	0,1738		0,2620	0,1788		0,2593	0,1723	
DummyMB	-0,0178	0,9254		0,0355	0,7646		-0,0295	0,8692		0,0311	0,7917	
DummyPet	-0,3954	0,0844	*	-0,2394	0,3148		-0,3834	0,0936	*	-0,2384	0,3159	
DummySaud	0,3269	0,1839		0,3288	0,1431		0,3242	0,1883		0,3273	0,1450	
IDADE	0,0048	0,2461		0,0041	0,2799		0,0049	0,2357		0,0042	0,2738	
RISCO	-0,0034	0,7522		-0,0063	0,6458		-0,0033	0,7602		-0,0063	0,6448	
Const	-0,4238	0,7530		0,2014	0,8869		-0,3898	0,7727		0,1970	0,8896	
Infs. Adicionais	R^2 (%)	28,65		R^2 (%)	26,68		R^2 (%)	28,50		R^2 (%)	26,49	
	R^2 Ajustado (%)	25,53		R^2 Ajustado (%)	23,48		R^2 Ajustado (%)	25,05		R^2 Ajustado (%)	22,95	
	F (estat)	9,194828		F (estat)	8,3324252		F (estat)	8,262612		F (estat)	7,4709	
	F (p-value)	0,00000		F (p-value)	0,00000		F (p-value)	0,00000		F (p-value)	0,00000	
Nº de Observações							240					

Fonte: Dados da Pesquisa (2023).
Nota1: VM é o valor de mercado; LIE é o montante destinado em recurso para projetos de Lei do Incentivo ao Esporte em t; LIE DEFASADA é o montante destinado em recurso para projetos de Lei do Incentivo ao Esporte em t-1; ISE é a dummy de empresa que financia os projetos de LIE e faz parte da carteira ISE; TAM é o tamanho; DummyBI é a dummy do setor de bens industriais; DummyCom é a dummy do setor de comunicações; DummyCC é a dummy do setor de consumo cíclico; DummyMB é a dummy do setor do setor de materiais básicos; DummyPet é a dummy do setor de petróleo, gás e biocombustíveis; DummySaud é a dummy do setor de saúde; IDADE é o tempo de atuação; RISCO é o grau de alavancagem operacional.
Nota2: Os asteriscos mostram o nível de significância das variáveis explicativas sendo, *** significativa no nível 0,01 e ** significativa no nível 0,05 e; * significativa no nível 0,10.

Reiterando que, devido a maior visibilidade que possui, maior número de partes envolvidas no ambiente organizacional e até mesmo pressão por parte de consumidores e investidores, as empresas de

grande porte são levadas a possuir questões de cunho social dentre suas estratégias e considerar formas de legitimação.

As variáveis de interesse "LIE" e "LIE defasada" apresentaram sinal positivo e foram significativas a 1% e 10%. Mesmo que o impacto não seja tão grande em termos de coeficientes, os resultados são relevantes para a pesquisa e sinalizam a importância dos aportes em projetos da Lei de Incentivo ao Esporte.

O valor da organização que é impactado pela imagem exposta ao mercado, denota legitimidade e, conforme os resultados obtidos, se relacionam aos aportes de LIE. Esses resultados também permitem afirmar que há benefícios ao promover de forma constante o aporte em ações sociais, já que nesse caso específico, todas as empresas realizaram aportes em todos os anos de análises dentro do setor que atuam.

Sendo assim, a hipótese levantada: "H3: O aporte em projetos de Lei de Incentivo ao Esporte tem associação positiva com o valor de mercado das organizações financiadoras." é confirmada.

Constata-se que, ao realizar aportes nos projetos da Lei de Incentivo ao Esporte, todas as variáveis de desempenho financeiro obtiveram relação positiva e significativa com a variável de interesse. Isso permite considerar a Lei de Incentivo ao esporte além de uma política pública que beneficia a sociedade por meio de seus projetos esportivos, mas também como uma ferramenta estratégica de legitimação utilizada pelas empresas para demonstrar sua contribuição para a sociedade na qual estão inseridas. Ao participarem desse cenário de responsabilidade social corporativa, as empresas legitimam sua existência, passando maior credibilidade.

A partir da composição da amostra com diferentes setores, foi possível verificar empresas engajadas em diferentes polos econômicos, evidenciando a importância da inserção em projetos sociais no cotidiano da organização e os benefícios financeiros que são obtidos ao atuarem no escopo da LIE.

Com os aportes nos projetos de Lei de Incentivo ao Esporte atuando como uma das formas de demonstrar a postura socialmente responsável das organizações envolvidas, seus resultados significativos são respaldados em estudos anteriores, que também encontraram influência positiva entre ações de RSC e o desempenho financeiro (WADDOCK; GRAVES, 1997; LEE *et al*., 2013; SAYEKTI, 2015; RIBEIRO *et al*, 2017; FAYAD *et al*., 2017; BHATTACHARYYA; RAHMA, 2019).

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esse estudo teve como objetivo investigar a relação do aporte em projetos da Lei de Incentivo ao Esporte (LIE) com o desempenho financeiro das empresas financiadoras. O aporte em projetos através da LIE vem aumentando a cada ano e já arrecadou mais de R$ 3 bilhões desde a sua criação em 2007,

sendo decorrente da credibilidade que a lei possui atuando como ponte entre pessoas jurídicas e pessoas físicas com projetos desportivos brasileiros.

Como forma de política pública, que permite a inserção de empresas em questões de cunho social, buscou-se também analisar os financiadores dos projetos de LIE verificando a existência de diferentes perfis, quanto ao setor pertencente, tempo de atuação no mercado e porte. São empresas que decidem auxiliar no desenvolvimento esportivo, a partir do fomento de diferentes projetos.

Acreditando que, a partir dessa ação a empresa legitima sua existência e busca melhoria seu desempenho financeiro analisou-se a relação entre diferentes variáveis de retorno e lucratividade com os aportes aos projetos de LIE. Os resultados obtidos demonstram que o aporte em projetos de LIE contribui para que as organizações apresentem um desempenho financeiro satisfatório.

Foi evidenciado que há relação entre os aportes da LIE com o retorno sobre o ativo, o retorno sobre o patrimônio líquido bem como o seu valor de mercado. Ou seja, a estratégia de destinar recursos às questões socialmente responsáveis mostrou-se relevante para que isso trouxesse em contrapartida um impacto positivo em termos de desempenho financeiro para a organização. Esses achados corroboram com a literatura que encontraram associação positiva entre ações de RSC e o desempenho financeiro das empresas.

O tamanho da organização apresentou sinal variado, com relação positiva ao valor de mercado e negativa ao retorno sobre o ativo. Isso demonstra que a depender da métrica utilizada as empresas impactam de formas distintas, em conformidade com a literatura que ressaltam que a magnitude das organizações por si só não denota em lucratividade e rentabilidade.

Destaca-se que, os resultados estão em linha com a teoria da legitimidade que sugere que as organizações têm como objetivo principal a busca pela legitimação perante o ambiente no qual estão inseridas.

Tendo em vista que todo trabalho abre novas possibilidade de pesquisa, recomenda-se para estudos futuros: analisar o desempenho de organizações frente as demais leis de incentivo; adentrar acerca das modalidades de projetos existentes, verificando se há diferença entre organizações que fazem aportes em modalidades específicas de esportes; verificar a LIE como influenciada por variáveis de desempenho financeiro, mudando assim o olhar perante essa relação.

REFERÊNCIAS

AKINTOYE, R. I.; KASSIM, S. K. “Sustainability and Financial Reporting Quality for Listed Manufacturing Companies in Nigeria: The Legitimacy Theory Perspective”. **Universal Journal of Accounting and Finance**, vol. 10, n. 4, 2022.

ALECRIM, J. V. C. "Políticas Públicas de Esporte e Lazer na Promoção da Saúde e Covid-19: O que Devemos Aprender para o Futuro". **Boletim de Conjuntura (BOCA)**, vol. 2, n. 5, 2020.

ALMEIDA, V. R.; VANUCCI, L. H. T.; BASTOS, F. C. "A Lei de Incentivo ao Esporte no Município de Santos-SP: Aplicação e Captação de Recursos de 2010 a 2017". **Revista Intercontinental de Gestão Desportiva**, vol. 9, n. 1, 2019.

ALVARÉZ, J. L. L.; MARTÍNEZ, P. N. "La Responsabilidad en el Capitalismo Futuro. Competencia, Gasto Público y Comportamiento Social de Las Empresas". **Universia Business Review**, n. 10, 2006.

ALVES, J. A. B.; PIERANTI, O. P. "O Estado e a Formulação de uma Política Nacional de Esporte no Brasil". **Revista de Administração de Empresas**, vol. 6, n. 1, 2007.

ANZILAGO, M. *et al*. "Efeitos da Responsabilidade Social Corporativa no Desempenho Financeiro das Empresas Listadas no ISE". **Revista Universo Contábil**, vol. 16, n. 4, 2022.

BALON, V. *et al*. "Mandatory Corporate Social Responsibility and Firm Performance in Emerging Economies: An Institution-Based View". **Sustainable Technology and Entrepreneurship**, vol. 1, n. 3, 2022.

BANERJEE, S. B. "Corporate Social Responsibility: The Good, the Bad and the Ugly". **Critical Sociology**, vol. 34, n. 1, 2008.

BASTIDAS, M. G.; BASTOS, F. C. "A Lei de Incentivo Fiscal para o Desporto e a Formação de Atletas no Brasil". **Revista Intercontinental de Gestão Desportiva**, vol. 1, n. 2, 2011.

BHATTACHARYYA, A.; RAHMAN, M. L. "Mandatory CSR Expenditure and Firm Performance". **Journal of Contemporary Accounting & Economics**, vol. 15, n. 3, 2019.

BRANCO, M. C.; RODRIGUES, L. L. "Communication of Corporate Social Responsibility by Portuguese Banks: A Legitimacy Theory Perspective". **Corporate Communications: An International Journal**, vol. 11, n. 3, 2006.

BRASIL. **Lei n. 11.438, de 29 de dezembro de 2006**. Brasília: Planalto, 2006. Disponível em: <www.planalto.gov.br>. Acesso em: 08/05/2024.

BRASIL. **Lei n. 14.439, de 24 de agosto de 2022**. Brasília: Planalto, 2022. Disponível em: <www.planalto.gov.br>. Acesso em: 15/02/2024.

BROOKS, C. **Introductory Econometrics for Finance**. Cambridge: Cambridge University Press, 2002.

CARVALHO, C.; MADALENO, M. "The Corporate Social Responsibility Challenge on Financial Performance: Portuguese Business Situation". **Environmental Science and Pollution Research**, n. 15, 2022.

CARVALHO, G. F.; MELLO, R. D. C. "The Transformation of a Brazilian Sports Association into Open Capital Enterprise: A Case Study of the Impact on Marketing Activities in a Brazilian Football Club". **Boletim de Conjuntura (BOCA)**, vol. 16, n. 48, 2023.

CHIU, S.; SHARFMAN, M. "Legitimacy, Visibility, and the Antecedents of Corporate Social Performance: An Investigation of the Instrumental Perspective". **Journal of Management**, vol. 37, n. 6,

2011.

DEEGAN, C. "An Overview of Legitimacy Theory as Applied Within the Social and Environmental Accounting Literature". *In*: BEBBINGTON, J.; UNERMAN, J.; O'DWYER, B. (eds.). **Sustainability Accounting and Accountability**. London: Routledge, 2014.

DONALDSON, T.; PRESTON, L. E. "The Stakeholder Theory of The Corporation: Concepts, Evidence, and Implications". **Academy of Management Review**, vol. 20, n. 1, 1995.

ELALI, A. **Incentivos Fiscais, Neutralidade da Tributação e Desenvolvimento Econômico**: a Questão da Redução das Desigualdades Regionais e Sociais. Incentivos Fiscais: Questões Pontuais nas Esferas Federal, Estadual e Municipal. São Paulo: Ministério Público, 2007.

EMMANUEL, B.; PRISCILLA, O. "A Review of Corporate Social Responsibility and Its Relationship with Customer Satisfaction and Corporate Image". **Open Journal of Business and Management**, vol. 10, n. 2, 2022.

FÁVERO, L. P. **Análise de Dados**. Rio de Janeiro: Editora Elsevier, 2015.

FAYAD, A. A.; AYOUB, R.; AYOUB, M. "Causal Relationship Between CSR and FB in Banks". **Arab Economic and Business Journal**, vol. 12, n. 2, 2017.

FREEMAN, R. E. **Strategic Management**: A Stakeholder Approach. Boston: Pitman, 1984.

GARDBERG, N.; FOMBRUN, G. "Corporate Citizenship: Creating Intangible Assets Across Institutional Environments". **Academy of Management Review**, vol. 31, n. 2, 2006.

GIL, A. C. **Como Elaborar Projetos de Pesquisa**. São Paulo: Editora Atlas, 2022.

GUJARATI, D. N. **Econometria Básica**. Rio de Janeiro: Editora Elsevier, 2006.

GUTHRIE, J.; PARKER, L. D. "Corporate Social Reporting: A Rebuttal of Legitimacy Theory". **Accounting and Business Research**, vol. 19, n. 76, 1989.

KIM, K.; KIM, M.; QIAN, C. "Effects of Corporate Social Responsibility on Corporate Financial Performance: A Competitive-Action Perspective". **Journal of Management**, vol. 44, n. 3, 2018.

LEE, M. T.; RASCHKE, R. L. "Stakeholder Legitimacy in Firm Greening and Financial Performance: What About Greenwashing Temptations?" **Journal of Business Research**, vol. 155, 2023.

LEE, S.; SEO, K.; SHARMA, A. "Corporate Social Responsibility and Firm Performance in the Airline Industry: The Moderating Role of Oil Prices". **Tourism Management**, vol. 38, 2013.

LÓPEZ, M. V.; GARCIA, A.; RODRIGUEZ, L. "Sustainable Development and Corporate Performance: A Study Based on the Dow Jones Sustainability Index". **Journal of Business Ethics**, vol. 75, n. 3, 2007.

MACEDO, M. A. S. *et al*. "Desempenho de Empresas Socialmente Responsáveis: Uma Análise por Índices Contábil-Financeiros". **Revista Produção *Online***, vol.7, n.4, 2008.

MACHADO, M. A. V.; MACHADO, M. R. "Responsabilidade Social Impacta o Desempenho Financeiro das Empresas?" **Advances and Applied Accounting**, vol. 4, n. 1, 2011.

MADORRAN, C.; GARCIA, T. "Responsabilidade Social Corporativa e Desempenho Financeiro: O Caso Espanhol". **Revista de Administração de Empresas**, vol. 56, n. 1, 2016.

MAHMUD, M. T. "Legitimacy Theory and its Relationship to CSR Disclosures: A Literature Review". **Economic Research**, vol. 163, 2019.

MAHONEY, L. S. *et al*. "A Research Note on Standalone Corporate Social Responsibility Reports: Signaling or Greenwashing?" **Critical Perspectives on Accounting**, vol. 24, n. 4-5, 2013.

MAINARDES, E. W. *et al*. "Stakeholder Theory: Issues to Resolve". **Management Decision**, vol. 49, n. 2, 2011.

MAQBOOL, S.; ZAMEER, M. N. "Corporate Social Responsibility and Financial Performance: An Empirical Analysis of Indian Banks". **Future Business Journal**, vol. 4, n. 1, 2018.

MARCO-LAJARA, B. *et al*. "Corporate Social Responsibility: A Narrative Literature Review". *In*: POPESCU, C. (org.). **Frameworks for Sustainable Development Goals to Manage Economic, Social, and Environmental Shocks and Disasters**. Cham: IGI Global, 2022.

MATIAS, W. B. *et al*. "A Lei de Incentivo Fiscal e o (não) Direito ao Esporte no Brasil". **Movimento**, vol. 21, n. 1, 2015.

MINISTÉRIO DA CIDADANIA. **Projetos da Lei de Incentivo Registram Recorde na Captação de Recursos em 2021**. Brasília: Ministério da Cidadania, 2021. Disponível em: <www.gov.br>. Acesso em: 20/02/2024.

MINISTÉRIO DO ESPORTE. **Relatório de Gestão 2017**. Brasília: Ministério do Esporte, 2018. Disponível em: <www.esporte.gov.br>. Acesso em: 05/04/2024.

NASCIMENTO, A. S. **A Lei Federal de Incentivo ao Esporte**: Análise do Perfil dos Proponentes e Financiadores dos Projetos Esportivos (2007-2016) (Dissertação de Mestrado em Educação Física). Campinas: UNICAMP, 2019.

NASCIMENTO, C. R. V. "Políticas Públicas e Incentivos Fiscais". **Revista de Finanças Públicas, Tributação e Desenvolvimento**, vol. 1, n. 1, 2013.

O'DONOVAN, G. "Environmental Disclosures in the Annual Report: Extending the Applicability and Predictive Power of Legitimacy Theory". **Accounting, Auditing & Accountability Journal**, vol. 15, n. 3, 2002.

PLETSCH, C. S. *et al*. "Responsabilidade Social e Desempenho Econômico-Financeiro das Empresas Listadas no Índice de Sustentabilidade Empresarial-ISE". **Revista de Gestão Social e Ambiental**, vol. 9, n. 2, 2015.

REGINATTO, D. A.; SOUZA, A. O. "Análise dos Incentivos Fiscais ao Desporto e Paradesporto no Âmbito da Lei nº 11.438/2006". **Revista Eletrônica de Contabilidade**, vol. 5, n. 8, 2016.

REHMAN, Z. *et al*. "Corporate Social Responsibility's Influence on Firm Risk and Firm Performance: The Mediating Role of Firm Reputation". **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, vol. 27, n. 6, 2020.

RHOU, Y.; SINGAL, M. "A Review of the Business Case for CSR in the Hospitality Industry". **International Journal of Hospitality Management**, vol. 84, 2020.

RICHARDSON, R. J. **Pesquisa Social**: Métodos e Técnicas. São Paulo: Editora Atlas, 2015.

ROECK, K.; DELOBBE, N. "Do Environmental CSR Initiatives Serve Organizations 'Legitimacy in the Oil Industry? Exploring Employees' Reactions Through Organizational Identification Theory". **Journal of Business Ethics**, vol. 110, n. 4, 2012.

ROMAN, C. P. *et al*. "O Efeito da Comunicação Sobre a Legitimidade e o Desempenho das Organizações". **Revista Brasileira de Gestão de Negócios**, vol. 22, n.3, 2020.

SCHIOPOIU, A. B.; POPA, I. "Legitimacy Theory". *In*: IDOWU, S. O. *et al*. (orgs). **Encyclopedia of Corporate Social Responsibility**. Berlin: Springer, 2013.

SCHROEDER, J. T.; SCHROEDER, I. "Responsabilidade Social Corporativa: Limites e Possibilidades". **Revista de Administração de Empresas**, vol. 3, n. 1, 2004.

SIFUENTES, J. P.; PASCHOAL, S. R. R. I. "O Incentivo à Prática do Esporte Como Forma de Inclusão Social". **Ambiente Jurídico** [2010]. Disponível em:<www.ambitojuridico.com.br>. Acesso em: 23/03/2024.

SILVA, C. L. **Análise da Efetividade da Lei de Incentivo ao Esporte (Lei 11.438/2006) na Costa Do Sol/RJ**: Investigação sob o Prisma dos Três Setores da Sociedade (Dissertação de Mestrado em Sistemas de Gestão). Niterói: UFF, 2015.

SILVA, V. M.; LUCENA, W. G. L. "Contabilidade Ambiental: Análise da Participação no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) e a Rentabilidade das Empresas Listadas na [B] 3. **Revista Gestão e Tecnologia**, vol. 19, n. 2, 2019.

SMITH, A. C.; WESTERBEEK, H. M. "Sport as a Vehicle for Deploying Corporate Social Responsibility". **Journal of Corporate Citizenship**, vol. 25, n. 1, 2007.

SROUR, R. H. **Poder, Cultura e Ética nas Organizações**. Rio de Janeiro: Editora Campus, 1998.

TENÓRIO, F. G. **Responsabilidade Social Empresarial**: Teoria e Prática. Editora FGV, 2015.

TILLING, M. V. "Some Thoughts on Legitimacy Theory in Social and Environmental Accounting". **Social and Environmental Accountability Journal**, vol. 24, n. 2, 2004.

TUBINO, M. J. G. **Dimensões Sociais do Esporte**. São Paulo: Editora Cortez, 1992.

ULLMANN, A. A. "Data in Search of a Theory: A Critical Examination of the Relationships Among Social Performance, Social Disclosure, and Economic Performance of US Firms". **Academy of Management Review**, vol. 10, n. 3, 1985.

UNION+WEBSTER. "In Good Company: The Value of Conscious Consumers". California: Union+Webster, 2017.

VELTE, P. "Meta-Analyses on Corporate Social Responsibility (CSR): A Literature Review". **Management Review Quarterly**, vol. 72, 2022.

WADDOCK, S. A.; GRAVES, S. B. “The Corporate Social Performance–Financial Performance Link”. **Strategic Management Journal**, vol. 18, n. 4, 1997.

XUE, F. *et al*. “Is Corporate Social Responsibility Value Relevant? Evidence From a Quasi-Natural Experiment of Anti-Corruption Campaign”. **Journal of Business Research**, vol. 140, 2022.

ZYZNARSKA-DWORCZAK, B. “Legitimacy Theory in Management Accounting Research”. **Problemy Zarządzania**, vol. 16, n. 1, 2018.

1



BOLETIM DE CONJUNTURA (BOCA)

Ano VI | Volume 18 | Nº 52 | Boa Vista |2024

http://www.ioles.com.br/boca

Editor chefe:

Elói Martins Senhoras

Conselho Editorial

Antonio Ozai da Silva, Universidade Estadual de Maringá

Vitor Stuart Gabriel de Pieri, Universidade do Estado do Rio de Janeiro

Charles Pennaforte, Universidade Federal de Pelotas

Elói Martins Senhoras, Universidade Federal de Roraima

Julio Burdman, Universidad de Buenos Aires, Argentina

Patrícia Nasser de Carvalho, Universidade Federal de Minas Gerais

Conselho Científico

Claudete de Castro Silva Vitte, Universidade Estadual de Campinas

Fabiano de Araújo Moreira, Universidade de São Paulo

Flávia Carolina de Resende Fagundes, Universidade Feevale

Hudson do Vale de Oliveira, Instituto Federal de Roraima

Laodicéia Amorim Weersma, Universidade de Fortaleza

Marcos Antônio Fávaro Martins, Universidade Paulista

Marcos Leandro Mondardo, Universidade Federal da Grande Dourados

Reinaldo Miranda de Sá Teles, Universidade de São Paulo

Rozane Pereira Ignácio, Universidade Estadual de Roraima