

Bárbara Patrícia Antunes Neves

# O Impacto das Redes Sociais na Rendibilidade e Crescimento das PME:

Estudo aplicado ao *Facebook*

Dissertação de Mestrado em Marketing

Setembro de 2016



UNIVERSIDADE DE COIMBRA





FEUC FACULDADE DE ECONOMIA  
UNIVERSIDADE DE COIMBRA

Bárbara Patrícia Antunes Neves

# **O Impacto das Redes Sociais na Rendibilidade e Crescimento das PMEs: Estudo aplicado ao Facebook**

Dissertação de Mestrado em Marketing,  
apresentada à Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra  
para obtenção do grau de Mestre

Orientador: Prof. Doutor Paulo Miguel Marques Gama Gonçalves

Coimbra, Setembro de 2014



*Ao meu avô  
...que sempre acreditou em mim.*



## Agradecimentos

Não deixa de ser um desafio a enumeração de todos os que permaneceram ao meu lado em mais uma etapa. Acredito, contudo, que chamar-lhe enumeração não será o termo mais correto, é sem dúvida um agradecimento, simbólico, com o peso que cada um lhe queira atribuir, mas sem dúvida sincero. Agora que me debruço sobre o assunto vejo que as oportunidades são inúmeras, mas nem sempre agradecemos àqueles que nunca deixam de estar presentes, ou àqueles que simplesmente nos recebem com um sorriso. Dedico este espaço a todos os que permanecem. Não posso, contudo, deixar de sublinhar aqueles sem os quais, inequivocamente, não conseguiria terminar este percurso.

Ao Professor Doutor Paulo Miguel Marques Gama Gonçalves, que se prontificou desde o início no acompanhamento da elaboração desta tese, repleto de paciência e apoio incondicionais.

Ao Professor Doutor Paulo Gonçalves Pinheiro, da Universidade da Beira Interior, pela força e motivação para seguir este tema que ao início se revelava ambíguo e incerto.

Aos meus pais que nunca duvidaram, que fizeram de mim a pessoa que sou hoje, e que me apoiaram incondicionalmente em todas as aventuras em que escolhi entrar e todas as que não escolhi.

À minha avó que tantas velinhas pôs por mim.

Ao Tiago, ao Nuno e à Cátia, meus colegas de Mestrado que nunca me disseram que não quando mais precisei.

À Inês e ao Fábio, amigos de presente e para sempre.

Ao meu namorado, pela paciência, pelo companheirismo e pelo amor com que sempre me presenteou.

Ao meu avô, que sendo o único que não pode ler este agradecimento acredito ser aquele que nunca tira os olhos de mim.

A todos, um sincero obrigada!



## Resumo

A utilização do meio digital veio permitir às organizações um decréscimo nos gastos, o que aliado a diversos outros fatores é tido como um estímulo, no caso particular das PMEs. Estas empresas procuram cada vez mais, melhores formas de subsistir perante ambientes competitivos.

O mundo digital veio criar pontes entre organização e consumidor, dando primazia à confiança entre ambos e permitindo às empresas uma comunicação em massa mas com uma perceção de comunicação singularizada. Esta ferramenta é detentora, igualmente, de uma crescente relevância no que respeita o acesso à obtenção de informação, ajudando na criação de uma vantagem competitiva. Uma empresa com maior leque de informação possui maior facilidade na resposta às constantes alterações do meio envolvente, bem como a potencialização de previsão no processo de tomada de decisão.

A presente dissertação analisa a utilização das redes sociais, traduzida em número de publicações feitas pela empresa e número de *likes* angariados com essas mesmas publicações, e o reflexo que essa utilização representa nas diversas perspetivas da empresa (i.e. social, comercial, económica e financeira). É desenvolvida uma análise em painel onde constam as 100 PMEs Líder portuguesas que compõe o ranking de PME Líder anual, construído pelo Diário Económico anualmente, observadas entre o período de 2010 a 2014, por forma a testar os efeitos do número de *posts* e *likes* no ROA, ROE, Crescimento das Vendas e Crescimento da Empregabilidade das mesmas.

Os resultados, verificam na sua maioria, a inexistência de uma relação entre as redes sociais e os indicadores das organizações. É de destacar a existência de resultados significativos no que respeita o indicador do crescimento do número de empregados. É igualmente de destacar a relação significativa que se mantêm após a introdução das variáveis de controlo do efeito indústria e ano em algumas das variáveis.

A dificuldade no alcance de resultados, é sempre condicionada pela amostra em estudo, no entanto o presente estudo verificou que a relação que almejava alcançar não era uma relação robusta, não apresentando consistência temporal, nem entre indústrias.

A consciencialização do papel das redes sociais já faz parte do quotidiano de muitas entidades, no entanto a curiosidade no que respeita o seu real valor é ainda recente, tanto é que na literatura ainda se encontram poucos estudos no que respeita a quantificação dessa ferramenta nas diversas perspetivas da entidade.

**Palavras-chave:** Redes Sociais; PME; *Facebook*; Perspetiva financeira; Perspetiva económica; Perspetiva comercial; Perspetiva social.

## Abstract

The use of the digital media enabling a decrease organizations came in spending, which combined with several other factors is taken as a stimulus, in the particular case of SMEs. These companies increasingly seek best ways to survive in the face of competitive environments.

The digital world came to create bridges between Organization and consumer, giving primacy to the trust between them and allowing companies to mass communication but with a lack of communication singularized. This tool has also a growing relevance as regards access to information, helping to create a competitive advantage. A company with wider range of information has greater ease in response to the constant changes in the surroundings, as well as the development of forecasting in the decision-making process.

This dissertation analyzes the use of social networks, translated into number of publications made by the company and number of likes raised with those same publications, and the reflection that this represents the various perspectives of the company (i.e. social, commercial, financial and economic). A Panel analysis is developed which includes the 100 Leading Portuguese Smes listed in the ranking of SME annual Leader, built by economic daily, observed annually from 2010 to 2014 in order to test the effects of the number of posts and likes in the ROA, ROE, sales growth and growth of Employment.

The results, for the most part, the lack of a relationship between social networks and organizations. Is to highlight the existence of significant results in terms of the growth in the number of employees. It is also to highlight the significant relationship that remain after the introduction of the control variables of the industry and year effect in some of the variables.

The difficulty in achieving results, is always conditioned by the sample under study, however this study found that the relationship was reaching it wasn't a robust relationship, not showing temporal consistency, or between industries.

Awareness of the role of social networks is already part of everyday life of many entities, however curiosity as regards their real value is still fresh, so much so that in the

literature are still few studies regarding the quantification of this tool in the various perspectives of the entity.

**Keywords:** Social networks; SMEs; Facebook; Financial perspective; Economic perspective; Commercial perspective; Social perspective.

## Índice de Tabelas

Tabela 1 - Variáveis de controlo .....	39
Tabela 2 – Descrição da Amostra (global) .....	42
Tabela 3 - Matriz de Correlação de Pearson (global) .....	43
Tabela 4 – Análise Univariada.....	45
Tabela 5 – Regressão Pooled (variável de interesse NLIKES perante variáveis dependentes ROA E ROE) .....	48
Tabela 6 - Regressão Pooled (variável de interesse NLIKES perante variáveis dependentes GROWTH E EGROWTH).....	49
Tabela 7 - Regressão Pooled (variável de interesse NPOSTS perante variáveis dependentes ROA E ROE) .....	50
Tabela 8 - Regressão Pooled (variável de interesse NPOSTS perante variáveis dependentes SGROWTH e EGROWTH).....	51
Tabela 9 - Regressão Pooled para número de Likes/Posts (anual e médias).....	52
Tabela 10 - Regressão Pooled com efeito da interação das indústrias em número de likes ROA E ROE.....	55
Tabela 11 - Regressão Pooled com efeito da interação das indústrias em número de likes SGROWTH e EGROWTH .....	57
Tabela 12 - Regressão Pooled com efeito da interação das indústrias em número de posts ROA E ROE .....	58
Tabela 13 - Regressão Pooled com efeito da interação das indústrias em número de posts SGROWTH e EGROWTH.....	60
Tabela 14 - Regressão Pooled (Indústria a indústria).....	61
Tabela 15 - Regressão Pooled (Interação dos Anos – Variáveis NLIKES, ROA e ROE) .....	63
Tabela 16 - Regressão Pooled (Interação dos Anos – Variáveis NLIKES, SGROWTH E EGROWTH) .....	64
Tabela 17- Regressão Pooled (Interação dos Anos – Variáveis NPOSTS, ROA E ROE) .....	65

Tabela 18 - Regressão Pooled (Interação dos Anos – Variáveis NPOSTS, SGROWTH E EGROWTH) .....	66
Tabela 19 - Regressão Pooled (Ambas as Interações, variáveis NLIKES, ROA e ROE) .....	67
Tabela 20 - Regressão Pooled (Ambas as Interações, variáveis NLIKES, SGROWTH e EGROWTH) .....	69
Tabela 21 - Regressão Pooled (Ambas as Interações, variáveis NPOSTS, ROA e ROE) .....	71
Tabela 22 - Regressão Pooled (Ambas as Interações, variáveis NPOSTS, SGROWTH e EGROWTH) .....	73
Tabela 23 – Regressão Pooled (empresas só com likes, variáveis dependentes ROA e ROE para número de likes) .....	74
Tabela 24– Regressão Pooled (empresas só com likes, variáveis dependentes SGROWTH e EGROWTH para número de likes) .....	75
Tabela 25– Regressão Pooled (empresas só com likes, variáveis dependentes ROA e ROE para número de posts) .....	76
Tabela 26– Regressão Pooled (empresas só com likes, variáveis dependentes SGROWTH e EGROWTH para número de posts) .....	76
Tabela 27 – Regressão Pooled (empresas só com likes, variáveis dependentes ROA e ROE para número de likes) .....	77
Tabela 28– Regressão Pooled (empresas só com likes, variáveis dependentes SGROWTH e EGROWTH para número de likes) .....	78
Tabela 29– Regressão Pooled (empresas só com likes, variáveis dependentes ROA e ROE para número de posts) .....	78
Tabela 30– Regressão Pooled (empresas só com likes, variáveis dependentes SGROWTH e EGROWTH para número de posts) .....	79

## Lista de Abreviaturas

No decorrer do presente projeto irão ser utilizadas algumas abreviaturas, sendo a sua designação especificada no seguimento.

CAE Classificação das Atividades Económica Portuguesa por Ramos de Atividade

CGM Media Gerados pelo Consumidor

I&D Investigação e Desenvolvimento

INE Instituto Nacional de Estatística

PME Pequena e Média Empresa

ROA Rendibilidade do Ativo

ROE Rendibilidade do Capital Investido

SIM Sistemas de Informação de Marketing

TI Tecnologias de Informação

VAB Valor Acrescentado Bruto



# Índice

1. Introdução .....	1
2. Revisão da Literatura .....	5
2.1. Enquadramento .....	5
2.2. Marketing .....	5
2.3. Marketing Digital .....	7
2.4. Redes Sociais .....	8
2.4.1. Plataformas Sociais .....	9
2.4.2. O fenómeno do <i>Facebook</i> .....	14
2.5. As redes sociais nas organizações .....	15
2.5.1. Métricas referentes à influência social .....	22
2.6. Rendibilidade e Crescimento das PMEs .....	24
2.7. Impacto das redes sociais na rendibilidade e crescimento .....	29
2.8. PME em Portugal .....	30
3. Método de Investigação .....	33
3.1. Hipóteses .....	33
3.2. Dados e variáveis .....	34
3.3. Definição da amostra .....	34
3.4. Definição das Variáveis .....	37
3.5. Modelo de Estimação .....	39
3.6. Descrição da Amostra .....	41
3.7. Análise Univariada .....	43
4. Resultados .....	47
4.1. Análise Multivariada .....	47
4.2. Efeito Indústria .....	53
4.3. Estudos Adicionais .....	62
4.3.1. Efeito Ano .....	62
4.3.2. Efeito das duas interações em simultâneo .....	66
4.3.3. Subamostra de entidades que possuam <i>likes</i> .....	74
4.3.4. Subamostra de entidades que possuam <i>posts</i> .....	77
5. Conclusões .....	80

Bibliografia .....	83
Anexos	

# 1. Introdução

A Era da Informação, catapultada pelo desenvolvimento tecnológico e pelas tecnologias de informação (TI), trouxe como consequência irrevogável a alteração, tanto no quotidiano das pessoas, como no das organizações (Chiavenato, 2004). Esta Era fez-se acompanhar de uma diversidade de novos paradigmas e formas de atuação para o Homem e consequentemente para as organizações. Aliada a essa vaga de conhecimentos surgiu a necessidade da procura incessante por uma elasticidade e flexibilidade facultando uma melhor adaptação e transformação perante todos os desafios a que as organizações se proponham (Chiavenato, 2004).

A atualidade é marcada por uma constante e insaciável fluidez de conhecimento, banhada por uma crescente necessidade de busca de informações. A consciencialização para o papel, cada vez mais importante, que a informação representa para a organização levou a que o homem procurasse e desenvolvesse meios que o permitissem estar em constante atualização no que respeita a obtenção de informação. Como resultado deste fenómeno, as empresas encontram-se diariamente perante uma competitividade agressiva e tendencial. É neste ambiente ávido de informação e conhecimento, onde permanece a constante procura por uma vantagem perante os concorrentes, que surge a necessidade de criar relações duráveis e estáveis. Kotler e Keller (2012) defendem que esta vaga de informação foi alavancada pela revolução digital que “promete proporcionar a níveis mais precisos de produção, uma comunicação mais precisa e preços mais relevantes”<sup>1</sup>.

Atualmente a Internet e a Web assumem-se como uma plataforma de colaboração e partilha, a qual se dá pelo nome de Web 2.0 (Lai e Turban, 2008), sendo através da mesma que o Marketing Digital estimula a comunicação, servindo-se dos diversos canais digitais. Surgem então as redes sociais, como alicerce ao marketing da empresa, permitindo à mesma uma maior proximidade na relação com o cliente. A sua atratividade prende-se pelo

---

<sup>1</sup> Tradução livre da autora. No original “*that promises to lead to more accurate levels of production, more targeted communications, and more relevant pricing*” (Kotler e Keller, 2012: 12).

uso intuitivo, custo barato e acessibilidade que as mesmas têm inerentes a si (Stelzner, 2012).

Kirtis e Karahan (2011) referem que o fenómeno das redes sociais é transversal a todas as organizações, desde as grandes empresas às micro, pequenas ou médias empresas (PMEs). Meske e Stieglitz (2013) defendem que a utilização de plataformas sociais como o *Facebook*, pelas PMEs encontra-se intrinsecamente ligada à necessidade que as mesmas possuem na comunicação com os diversos *stakeholders* da empresa. Estas encontram nas TI a sua sustentabilidade para as tarefas diárias, a custos baixos e acessibilidade a todos os colaboradores pois não carecem de elevadas competências no que respeita à sua utilização (Derham *et al.*, 2011), incitando ao crescimento das mesmas (Nichter e Goldmark, 2009).

Atualmente assistimos a um crescente número de empresas que entram no mais recente mundo digital. É, por isso, importante que a organização saiba quantificar, quanto do tempo investido nestas redes possui um retorno para a mesma nas diversas perspetivas da empresa, sendo que segundo Pinheiro (2012) ainda não existe uma medida estabelecida na medição da eficiência que resulta dessa utilização.

Stelzner (2012) verificou que uma das principais preocupações das entidades passa pela medição do retorno que a utilização das redes sociais representa para as mesmas. É sustentado nesta questão que surge este estudo, focando na sua essência o impacto da utilização das redes sociais na rendibilidade e crescimento das PMEs portuguesas.

A temática das redes sociais suscita curiosidade em diversos autores. Enquanto que uns estudos apontam os benefícios das redes sociais (Havnes e Senneseth, 2001; Stelzner, 2012) destacando claramente a mais valia que as mesmas representam para as organizações, outros abordam algumas das desvantagens deste fenómeno (Adler e Kwon, 2002; Wernerfelt, 2004). A literatura apresenta também estudos inconclusivos no que respeita a conexão entre a utilização das redes sociais e o desempenho organizacional (Aldrich e Reese, 1993). No entanto, já podemos assistir a autores que procuram desmistificar esse *gap*, existente na literatura, tendo já sido estudado a consequência que a utilização das redes sociais possui na rendibilidade e crescimento da organização (Delmar *et al.*, 2003; Sivathaasan *et al.*, 2013).

Este estudo pretende seguir essa linha de análise, de que as redes sociais impactam nos indicadores da organização adotando como indicadores do desempenho organizacional a rentabilidade e crescimento da entidade. A rentabilidade será percebida através do ROA e do ROE, e o crescimento será compreendido através do crescimento das vendas e do crescimento do número de empregados. Para além das variáveis dependentes do estudo, as variáveis de controlo serão o *leverage*, a tangibilidade, a dimensão, o crescimento das vendas, a liquidez as oportunidades futuras e a idade.

Para além deste capítulo introdutório, o estudo será dividido em mais 4 capítulos, almejando como objetivo final a apresentação e enquadramento do tema, introduzindo a pertinência do mesmo e questionando a literatura quanto à existência de *gaps* a cima mencionados.

No capítulo 2 é feito um levantamento de literatura já existente. É abordado o tema geral das redes sociais, sendo introduzidas algumas definições. Ao longo deste capítulo procede-se a uma breve enumeração das principais plataformas. São também introduzidos no mesmo os dois conceitos basilares do estudo (i.e. rentabilidade e crescimento da organização), identificando-os e procedendo-se ao seu enquadramento no contexto global do mesmo. Estes dois conceitos irão trazer agregados a si as diversas perspetivas inerentes a uma organização, perspetiva económica (e.g. ROA), perspetiva financeira (e.g. ROE), perspetiva social (e.g. Crescimento do número de empregados) e perspetiva comercial (e.g. Crescimento das vendas). Posteriormente é feito o relacionamento das três grandezas intrínsecas ao estudo (i.e. redes sociais, rentabilidade e crescimento da organização). É nesta secção que é debatida a importância que as redes sociais, hoje ao dispor das organizações, representam particularmente no processo de fomentação e manutenção da relação com os clientes e como isso pode refletir-se financeiramente na organização.

É aberto então o capítulo 3, no qual é apresentada a metodologia aplicada no seguimento do estudo. Clarifica-se o método e técnicas seguidas e as escolhas feitas, sendo apresentada a recolha de dados à qual se procedeu e à descrição dos mesmos.

No capítulo 4 constam os resultados do estudo empírico, estando presente no mesmo as análises univariada e multivariada. Podemos observar neste capítulo que a

relação entre ROA, ROE, Crescimento das vendas e Crescimento do número de empregados, é uma relação de difícil deteção. Inexistente na maioria das situações, mas quando se procede à sua análise em casos mais concretos a sua existência é verificada.

O capítulo 5 assinala o término da dissertação, através da elaboração de um breve sumário da literatura, confrontando a mesma com as conclusões retiradas da investigação. No mesmo estão presentes também as maiores limitações com que o estudo foi confrontado, bem como uma breve enumeração de algumas sugestões para trabalhos que poderão vir a realizar-se no futuro.

## 2. Revisão da Literatura

### 2.1. Enquadramento

Os ambientes cada vez mais diligentes, o surgimento das TI, bem como as mudanças dos comportamentos dos clientes obrigam a uma preocupação redobrada por parte das organizações (Blanchard, 2011). Toda esta revolução, despontada através da necessidade da organização se comunicar com os seus consumidores, levou ao desenvolvimento cada vez mais abrupto das TI, culminando na criação das redes sociais (Blanchard, 2011; Stelzner, 2012).

O presente capítulo procura, através da análise da literatura, encontrar sustentação para o estudo empírico, começando por introduzir o conceito de marketing e a sua evolução. Posteriormente são inseridas no estudo as redes sociais, começando a despertar o leitor para o elo de ligação existente entre estas e a organização. Após a desmistificação dos conceitos de rentabilidade e crescimento da entidade são debatidas as métricas que serviram de suporte ao estudo empírico. O capítulo é encerrado com a consciencialização para a importância que as PME's representam na sociedade.

### 2.2. Marketing

Nos seus primórdios, o marketing consistia no simples processo de venda da produção da empresa. Esse marketing apelidado de marketing 1.0, assumia-se unicamente como uma das várias funções de apoio à produção. Impulsionado pela Revolução Industrial, nesta Era o consumidor era tratado como um todo, com as mesmas necessidades e em consequência disso a produção era massificada (Kotler *et al.*, 2014). Os autores chamaram a esse período, a Era do enfoque no produto, na qual o objetivo principal era a produção em quantidade aos mais baixos custos (Kotler *et al.*, 2014).

A imagem inicial de um cliente estático foi sofrendo alterações com o decorrer dos anos e com o passar da Revolução Industrial as organizações viram-se obrigadas a munir-se do marketing para combater a baixa procura que se fazia notar (Kotler *et al.*, 2014). A

empresa deixou o seu foco no produto e começou a transferir a sua preocupação para o consumidor. O desenvolvimento das tecnologias de informação (TI) e da Internet permitiram ao consumidor um acesso ilimitado e uma maior partilha de informação. O consumidor passou a ter ao seu alcance um vasto leque de produtos, com as mais diversas características e especificações, bem como uma maior acessibilidade a todas as informações que compõe o mesmo. Essa acessibilidade deu ao mesmo o poder de comparar e avaliar o produto, presenteando-o com a opção de escolha que até então não detinha. Surgiu assim o Marketing 2.0 (Kotler *et al.*, 2014), onde o consumidor passou a ter um papel ativo na criação do produto (Carrera, 2011).

Em consequência da evolução do consumidor, o marketing passou a acreditar num consumidor movido pelas emoções, acreditando que o mesmo era induzido à compra através das mesmas (Kotler *et al.*, 2014).

Kotler *et al.* (2014) defendem que “estamos a assistir à ascensão do Marketing 3.0”, este vem distinguir-se pela introdução dos valores nas organizações. A entidade engloba no seu foco a humanidade, desenvolvendo a sua responsabilidade corporativa e levando a sua missão, visão e valores a outro patamar (Kotler *et al.*, 2014).

Na sua obra *Marketing de A a Z*, Kotler define que

Marketing não é a arte de descobrir maneiras inteligentes de descartar-se do que foi produzido. Marketing é a arte de criar valor genuíno para os clientes. É a arte de ajudar os clientes a tornarem-se ainda melhores. As palavras-chave dos profissionais de marketing são qualidade, serviços e valor (Kotler, 2003:10).

As tradicionais visões do marketing começam a ser substituídas por novas formas de atuar perante um mercado cada vez mais competitivo. A organização deixou de ter uma visão de que “Qualquer cliente pode ter um carro pintado da cor que quiser, desde que seja preto” (Henry Ford) e passou a conceber o produto de forma mais flexível, em colaboração com o consumidor (Kotler, 2008). O autor defende que a existência do marketing ocorre muito antes da produção do produto e permanece bem depois da venda do mesmo (Kotler, 2003).

### 2.3. Marketing Digital

Em pleno período de Guerra Fria, os estrategas dos EUA depararam-se com a necessidade de uma rede de comunicação que realmente funcionasse (Carrera, 2014). Surgiu assim a ARPANET, um sistema de comunicação, que difundia a informação que mais tarde se reunia num local de destino (Carrera, 2014). A comunidade universitária não deixou passar esta descoberta, adaptando-a às suas necessidades (Carrera, 2014). Tim Berners-Lee inventou mais tarde a *World Wide Web* (WWW) (Carrera, 2014).

A Internet foi assim catapultada para o quotidiano do comum utilizador em 1993, permitindo a assim o fácil acesso à navegação do mesmo (Carrera, 2014). A constante evolução da mesma tem ocorrido a um ritmo alucinante.

O desenvolvimento das ferramentas de TI veio aprimorar a interação entre organização e clientes (Pablos, 2005) e fê-lo a um nível global (Ryan e Jones, 2009).

Carrera (2011), especialista em *networking* faz uso da palavra basilar ao fazer referência ao marketing como ferramenta imprescindível para qualquer PME. Estes progressos vieram assim aumentar e facilitar o acesso à navegação, trazendo, agregados a si, novas oportunidades e vantagens para estas entidades com características únicas (Marques e Brandão, 2010). Alicerçados na criação de novos *softwares* impulsionaram a produção e partilha de conteúdos, bem como a criação de comunidades, podendo estas ser designadas como plataformas de interação (Dionísio *et al.*, 2009).

Uma boa base para a atuação e auxílio na tomada de decisão no ambiente organizacional passa pela informação (Coleman, 1988) sendo, cada vez mais, a mesma obtida através das relações sociais, abrindo conseqüentemente portas a uma diversidade de possibilidades, através do acesso a informação exclusiva, fiável e útil (Brüderl e Peisendörfer, 1998 *apud* Anderson, 2002: 3).

O Marketing Digital não põe de parte a preocupação basilar do Marketing, que reside nas pessoas, mas vem em consonância com ela permitir a conexão das mesmas de forma mais eficaz (Ryan e Jones, 2009). O Marketing Digital assemelha-se ao tradicional Marketing na medida em que os dois se resumem às pessoas (i.e. *stakeholders*) e toda a

relação envolventes às mesmas (Ryan e Jones, 2009). As TI surgem posteriormente como alavanca e estímulo desse relacionamento.

As ferramentas do Marketing Digital são inúmeras, sendo que as redes sociais surgem como uma dessas ferramentas.

## 2.4. Redes Sociais

A palavra rede serve diversos fins e referências. Olivieiri (2003) aponta redes como sendo “sistemas organizacionais capazes de reunir indivíduos e instituições, de forma democrática e participativa, em torno de causas afins”, por sua vez Brass *et al.* (2004) defendem que rede agrega um conjunto de elementos representando uma relação ou a falta dela.

O foco do estudo centra-se nas redes sociais, sendo estas referenciadas como estruturas de compromisso e poder (Cook e Emerson, 1984 *apud* Zhao e Aram, 1995: 350), plataformas que sustentam comunidades de consumidores e entidades (Rodrigues, 2012), ligados por diversas relações sociais (Garton, 1997 *apud* Rodrigues 2012). Boyd e Ellison (2007) defendem que o conceito na sua essência assenta na primazia da comunicação dos indivíduos entre si através de perfis construídos pelos mesmos na rede, que evolui para uma combinação de personalidades e experiências relatadas por cada interveniente. Embora na literatura exista uma multiplicidade de definições para o conceito, a grande maioria entra em consenso, quando referem que na sua essência se trata de um “conjunto de indivíduos ligados por diversas relações” (Downes, 2005). Por sua vez, Lai e Turban (2008) compreendem o conceito de redes sociais como o conjunto de plataformas que permitem aos utilizadores das mesmas, a criação e partilha de diversos conteúdos. Esses conteúdos possuem como característica a sua diversificação e capacidade de inovação, podendo ser constituídos por imagens, som, vídeos, entre outras formas de transmissão de informação.

Podemos constatar através da análise de diversos estudos, a crescente utilização de plataformas de interação social por parte dos utilizadores. Segundo Hanna *et al.* (2011), as redes sociais reformularam radicalmente as tradicionais formas de interação, podendo

verificar-se a existência de centenas de plataformas sociais (Hanna *et al.*, 2011). No estudo realizado pela OberCom (2014) constatou-se que 98% dos utilizadores de internet portugueses possuem perfil no *Facebook*, destacando-se como a principal rede social a ser utilizada, seguida de outras como Google+, Hi5, Twitter, LinkedIn e Badoo (OberCom, 2014).

O progresso atroz a que se assiste na interação digital social e que revolucionou o marketing (Hanna *et al.*, 2011), bem como as alterações no comportamento dos consumidores (Yap e Robben, 2010; Ferreira, 2012; OberCom, 2014) que “evidencia as redes como ponto de convergência da informação e conhecimento” (Tomaél *et al.*, 2005; Ahmad, 2011), veio fomentar o interesse, cada vez, mais aguçado das empresas, que encontram nestas plataformas ferramentas de apoio à criação de valor para a sua atividade (Blanchard, 2011). Uma das vastas utilizações das redes sociais passa pela construção de uma comunidade circundante à organização (Blanchard, 2011).

#### 2.4.1. Plataformas Sociais

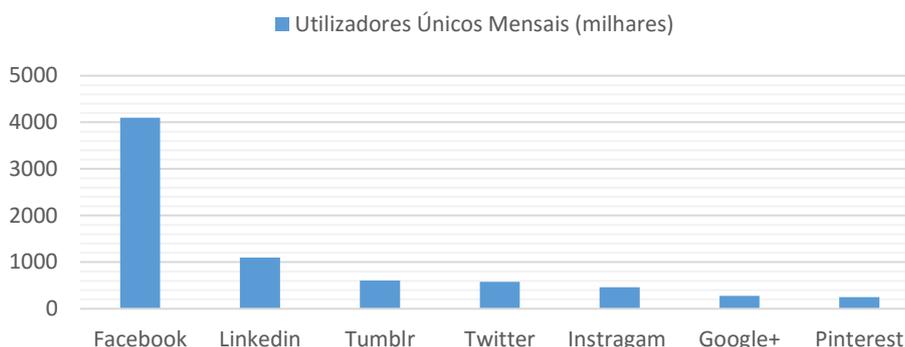
Cada plataforma tem uma característica particular que a diferencia das outras, no entanto, todas permitem ao utilizador a criação de uma “conta” pessoal através do qual o mesmo pode entrar em contacto e relacionar-se com diversas outras pessoas que igualmente se encontrem registadas (Suki *et al.*, 2013). Esta “conta” consiste num registo *online* que é feito na plataforma social escolhida. Maioritariamente esse registo encontra-se agregado à criação de um perfil que consta de uma página pessoal na qual a pessoa ou entidade partilha as suas informações pessoais, seus interesses, pensamentos ou crenças (Suki *et al.*, 2013), podendo ser atualizada dentro dos parâmetros que cada plataforma disponibiliza ao utilizador. Os perfis podem ser públicos ou semipúblicos, permitindo a interação através de comentários, conteúdo multimédia, entre outras formas (Ahmad, 2011).

Tendo por objetivo uma compreensão mais clara quanto ao enquadramento das diversas redes sociais procedeu-se a uma breve enumeração das redes sociais mais utilizadas em Portugal - *Facebook*, *LinkedIn*, *Tumblr*, *Twitter*, *Instagram*, *Google+* e

*Pinterest* - bem como de algumas das suas características. Esta enumeração sustenta-se na análise feita ao artigo de Morais (2014), (Gráfico 1).

Gráfico 1 - Utilizadores das Redes Sociais (mensal)

## Utilizadores Únicos Mensais (milhares)



Fonte: Morais, 2014

Na análise irá, igualmente, ser tida em conta a plataforma *Youtube*, dada a sua importância também reconhecida (OberCom, 2014).

### a) *Facebook*

Criado em 2004 na Universidade de Harvard, é atualmente a plataforma com mais utilizadores. Como referido anteriormente, o *Facebook* é uma das plataformas que permite ao utilizador a criação de um Perfil<sup>2</sup> pessoal. É através desse Perfil que o utilizador consegue interagir com terceiros. Esta plataforma permite ao mesmo optar por um Perfil público, visualizado por todos os restantes utilizadores, ou um Perfil restrito, restringindo as pessoas que podem interagir com o mesmo. A permissão de interação é dada através da aceitação de um Convite<sup>3</sup>, emparelhando assim ambos os utilizadores. Após o Perfil ser criado cada pessoa pode criar a sua rede de amigos, interagindo com eles através de

<sup>2</sup> Perfil é o termo que será adotado ao longo do trabalho para a página pessoal de cada utilizador.

<sup>3</sup> Um Convite de amizade é o que permite a dois utilizadores interagirem numa rede social.

Publicações<sup>4</sup>, Reações<sup>5</sup>, Comentários<sup>6</sup> e Partilhas<sup>7</sup>. Existe ainda a possibilidade da criação de Eventos, integrar Grupos e interagir com outros utilizadores através do Chat.

Esta plataforma diferencia o utilizador singular da entidade, permitindo às empresas marcarem a sua posição através da criação de uma Página<sup>8</sup>. Através da mesma é-lhes permitido interagir com os restantes utilizadores através das mesmas opções acima citadas. O que distingue as Páginas das entidades do Perfil de um utilizador comum, para além da *front page*, é que nas Páginas das empresas os utilizadores podem tornar-se fãs permitindo então a receção das atualizações da mesma, substituindo o Convite.

Esta plataforma é associada com, praticamente todas as restantes, de modo a uma maior partilha entre comunidades.

#### b) LinkedIn

Esta rede foi criada em 2003, a sua diferenciação está no seu foco na influência profissional (i.e. é uma plataforma essencialmente de relações de cariz profissional), sendo a primeira plataforma criada com essa finalidade (Ahmad, 2011).

Como a plataforma anterior o *LinkedIn*, passa pela criação de um perfil pessoal, onde o utilizador partilha as suas informações pessoais e profissionais em forma de *curriculum vitae*, conexões e recomendações. É a rede que mais auxilia na procura de emprego através do contacto com empresas.

Esta rede não possui a distinção feita pela anterior entre utilizador singular e entidade ou marca.

---

<sup>4</sup> Uma Publicação é uma mensagem que cada utilizador pode fazer, no seu perfil ou no de outro utilizador. Esta mensagem pode ser de vários formatos, imagem, vídeo, ou simples mensagem.

<sup>5</sup> Uma Reação (em versões anteriores da plataforma denominado gosto) é uma forma de resposta a determinada publicação, é um “botão” sempre anexado a essa publicação, que se desdobra em seis estados emocionais.

<sup>6</sup> Um Comentário é uma mensagem anexa de resposta a determinada publicação de outro utilizador.

<sup>7</sup> A Partilha consiste, como o próprio nome indica, numa partilha que o utilizador faz de uma publicação.

<sup>8</sup> Uma Página é o termo que será adotado ao longo do trabalho para definir perfil pessoal de uma empresa ou marca.

c) Tumblr

O *Tumblr* teve o seu lançamento em 2007 e distingue-se das outras redes sociais, por ser uma plataforma de *blogging*, que permite aos seus utilizadores a publicação de diversos conteúdos. Os utilizadores possuem a possibilidade de Seguir<sup>9</sup> terceiros, à semelhança de outras redes sociais. Esta plataforma permite aos seus utilizadores a personalização de praticamente toda a *front page* do perfil, permitindo assim a criação de uma entidade que será o reflexo da pessoa.

d) Twitter

Esta rede surgiu em 2006, tendo como marca pessoal os *Tweets* (i.e. as suas mensagens características com, no máximo, 140 caracteres), embora exista igualmente a vertente de publicações de outros conteúdos como nas restantes plataformas. O *Twitter* consiste de igual forma na criação de um perfil pessoal dando a opção aos seus utilizadores de seguirem outros, pelos quais de alguma forma, possuam interesse, sem que essa pessoa se encontre ligado à primeira (i.e. as relações entre utilizadores não tem que obrigatoriamente ser bilaterais, um utilizador pode seguir outro, sem que o segundo siga o primeiro).

Mais uma vez, esta rede não faz distinção entre utilizador singular e entidade ou marca.

e) Instagram

O Instagram teve o seu lançamento em 2010, primando na sua essência pela panóplia de filtros disponibilizados aos seus utilizadores. Esta plataforma permite a partilha de fotos e vídeos com duração máxima de 15 segundos noutras redes sociais, como *Facebook*, *Twitter* e *Tumblr*.

---

<sup>9</sup> Seguir é uma adaptação do “pedido de amizade” naturalmente banalizado pelas plataformas sociais. Esta opção permite receber informações das atualizações que a pessoa que optámos por seguir faz na sua página.

f) Google +

O *Google+* foi criado em 2011, sendo na sua essência um aglomerado dos produtos da *Google*. Esta plataforma permite aos utilizadores a mesma experiência de criação de um perfil pessoal através do qual, existe partilha de informações e interação com os restantes utilizadores.

Esta plataforma, permite às empresas a criação de uma página que os restantes podem optar seguir, permitindo assim a receção das atualizações feitas pelas mesmas.

g) Pinterest

Tendo o seu lançamento sido feito em 2010 o *Pinterest* partilha na sua essência fotos. Comparando-se a um painel de publicações onde o utilizador pode partilhar todas as temáticas que mais lhe interessam.

h) Youtube

Criado em 2005 o *Youtube* diferencia-se pela sua principal função focada nos vídeos, dando a opção de pesquisa e partilha dos mesmos. Embora seja uma plataforma associada às contas do *Google*, funciona de forma distinta em termos de funcionalidades.

A plataforma permite para além das ferramentas comuns, através do registo, a criação de um Canal. Uma das principais características que distingue a presente das restantes foi o ser pioneira em permitir aos seus utilizados a realização de vídeos em tempo real (i.e. diretos). Característica que só mais tarde foi integrada nas restantes plataformas.

À semelhança das outras plataformas essa permite o acesso às empresas, possibilitando às mesmas a criação de um Canal, bem como o usufruto de todos os restantes meios de interação.

Todas as plataformas acima citadas podem ser conectadas ao *site* da empresa, acrescentando no *website* um “botão” correspondente a cada plataforma que permite a ligação imediata.

#### 2.4.2. O fenómeno do *Facebook*

O *Facebook*, lançado em Fevereiro de 2004, é uma das redes sociais mais popular do momento, sendo também aquela que na atualidade permite um maior contacto entre organização e consumidor. Esta plataforma foi responsável pela redefinição da palavra comunicação, deitando abaixo barreiras geográficas (Teixeira, 2012). Será, portanto, a plataforma que se irá analisar mais detalhadamente neste estudo.

O *Facebook* é uma plataforma que se encontra em constante atualização, já tendo alterado diversas características desde a sua abertura a todo o mundo em 2006 (Coutinho, 2014). No entanto, e apesar da agressividade por parte das empresas na obtenção de seguidores (Lee *et al.*, 2014), somente 1% dos fãs utilizadores destas plataformas demonstram verdadeiro envolvimento com a empresa (Creamer, 2012). Torna-se cada vez mais importante, que cada empresa tenha consciência da diferença entre tirar um real proveito da sua presença numa rede social, de marcar somente presença, correndo o risco de que a mesma se torne dispensável (Blanchard, 2011).

O *Facebook* veio assim revelar-se uma escolha interessante na promoção dos negócios (Derham *et al.*, 2011). O autor defende que as diversas funcionalidades que a plataforma agrega permitem às empresas, vender, posicionar e promover os seus produtos a baixos custos (Derham *et al.*, 2011).

Em Portugal, esta rede social conta com mais de 5 milhões de contas (Coutinho, 2014), sendo que 3,5 milhões utilizam a plataforma diariamente.

Diversos autores, nos seus estudos relacionados com a utilização das redes sociais por parte das empresas, sugerem que estas últimas devem reconhecer a mais valia inerente a estas plataformas e adotá-las inequivocamente e sem receios (Sarosa, 2012; Stelzner, 2012; Wong, 2012; Bonsón e Ratkai, 2013).

## 2.5. As redes sociais nas organizações

A natureza do negócio, a volatilidade e a velocidade das ocorrências que vivenciamos, obrigam a que o tempo despendido com planejamento seja o menor possível, ou idealmente, será uma situação de previsão de cenários (Marques, 2014). O mais perto que existe dessa previsão, é concebido pela informação detida pela empresa e pela análise da mesma. A competitividade é de tal forma avassaladora que as organizações são diariamente provocadas à tomada de decisões nos mais abrangentes níveis de atividade. É devido a essa obrigatoriedade de preparação para o inesperado que as organizações procuram munir-se de informação que sustente cada tomada de decisão. Surgem assim os sistemas de informação de marketing (SIM) com a aspiração de fornecer ao *marketer* uma maior facilidade nas suas tomadas de decisão (Jamil, 2013). O autor apresenta o sistema como “um dos potenciais elos de geração de conhecimento que integra a inteligência de mercado ao planejamento de marketing”, potencializando a criação de vantagem competitiva, através de uma melhor percepção e posterior entrega de valor ao cliente (Jamil, 2013).

As redes sociais vêm permitir à empresa a possibilidade de comunicação barata, criando assim, cada vez mais adeptos no mundo empresarial (Blanchard, 2011; Stelzner, 2012).

A constante partilha, discussão e negociação do conhecimento nas empresas é, nos dias de hoje, feita através de redes (Yap e Robben, 2010). Cada vez mais os *marketers* munem-se da Internet como ferramenta de marketing (Rodrigues, 2012), fazendo-se valer de novas formas de interação (Sousa, 2014).

Nichter e Goldmark (2009) defendem que empresas detentoras de uma vasta rede possuem maior facilidade na obtenção de informações necessárias, sendo que, a troca praticamente instantânea das mesmas é o que caracteriza, nos dias de hoje, a economia global (Castells, 2009). A detenção, por parte de uma organização, de desenvolvimento e estabilidade, no longo prazo, depende da capacidade de cada empresário em manter e criar laços (Venkataraman e Van de Ven, 1998; Nichter e Goldmark, 2009). O acesso a recursos valiosos que a empresa não possui internamente, é cada vez mais auxiliado pelas

redes sociais (Arenius, 2002; Kalm, 2012; Ribeiro, 2012), estas permitem à organização um *feedback* quase instantâneo por parte dos consumidores (Blanchard, 2011) contribuindo assim para uma fonte de vantagem competitiva (Pablos, 2005).

As TI vieram transformar as rotinas das empresas, revitalizando e renovando um imenso número de processos internos e externos às mesmas, revelando-se hoje um elemento estrutural cada vez mais enraizado nas entidades que dela se empossaram (Derham et al., 2011). Zhao e Aram (1995) sugerem que as organizações podem alcançar vantagem competitiva recorrendo às diversas ferramentas sociais, tendo assim acesso a recursos valiosos, representando assim “um vetor estratégico importante” (Drucker 1992 *apud* Alméri et al. 2013: 134). Bughin et al. (2011), no seu estudo *How social technologies are extending the organization*<sup>10</sup>, sustenta que as redes sociais são intensamente utilizadas nos processos externos da empresa, relacionados com o marketing da mesma. A crescente utilização dessas ferramentas tem vindo a revelar-se uma variável de extrema relevância na alteração dos comportamentos que os consumidores possuem entre si e com as organizações (Qualman, 2009; Alméri et al., 2013). O estudo *Sociedade em Rede 2014* (OberCom, 2014) demonstra que 72,9% dos inquiridos utiliza internet diariamente, tendo esta percentagem vindo a sofrer um aumento ao longo dos anos (Cerf, 2004). A popularidade da mesma é conseguida graças ao fácil acesso que permite na obtenção de informação (Cerf, 2004).

A consciencialização dos benefícios que as redes sociais trazem, já é visível no comportamento das entidades que já começaram a aventurar-se neste mundo. No estudo de Bughin et al. (2011) os executivos entrevistados afirmam que as suas empresas utilizam estas ferramentas de forma a agilizar a gestão a nível organizacional. A relevância da *media* social é referenciada por Stelzner (2012) no seu estudo em que revela que 83% dos *marketers* considera a *media* social relevante para a organização.

Uma das principais vantagens e também a mais direta, passa pela maior facilidade no processo de *business intelligence*<sup>11</sup> (Blanchard, 2011; Suki et al., 2011; Teixeira, 2011), que auxilia na tomada de decisões mais acertadas e ágeis, por parte da organização. Por

---

<sup>10</sup> Estudo feito com a participação de executivos globais com organizações implantadas e benefícios confirmados.

<sup>11</sup> Caracteriza-se por *business intelligence* o processo de recolha de informação.

sua vez, Stelzner (2012) enumerou diversos outros benefícios, como o aumento de exposição dos negócios, que traz inerente a si a consciencialização para os mesmos, a facilidade na criação de uma base de lealdade com os consumidores, o crescimento de parcerias nos negócios, bem como uma diminuição de custos com marketing (Derham *et al.*, 2011). Esta diminuição de custos foi também referenciada por Kirtis e Karahan (2011), sendo que os autores relacionaram essa diminuição com a rapidez com que a informação pode ser divulgada e o maior alcance que a mesma possui.

Suki *et al.* (2011) defendem que a confiança, a cooperação, a aprendizagem, bem como o recrutamento, são igualmente algumas das vantagens trazidas pela utilização das redes sociais. Embora a perceção de confiança seja distinta na atuação *online* (Huotari e Livonen, 2004) não deixa de ser enumerada por Suki *et al.* (2011). Os autores referem ainda que aquando da criação da confiança os relacionamentos encontram-se latentes, sendo por isso, as relações criadas, uma das vantagens trazidas pelas redes sociais (Kirtis e Karahan, 2011). Os laços de interação social aumentam a confiança para com a marca ou entidade (Lin, 2011 *apud* Bushelow, 2012). Kirtis & Karahan (2011) sublinham ainda, que perante um ambiente de recessão económica, é nas relações com os consumidores que as empresas devem focar os seus esforços. Sendo que a relação mais “humanizada” conseguida através das novas formas de interação, o *engagement* criado entre entidade e consumidores, encontra-se espelhado na fidelização com os clientes e consequentemente, no aumento do número de vendas, convertido *a posteriori*, em retorno financeiro (Teixeira, 2011).

Blanchard (2011) destaca que no caso de recrutamento, por parte da entidade, a grande vantagem passa pelo conhecimento das ligações e recomendações do candidato (i.e. através do *linkedin* a entidade pode obter informações para além daquelas que constam no currículo do candidato), contratando alguém que se enquadre melhor no cargo, através de uma melhor rentabilização do tempo despendido.

O estudo<sup>12</sup> *Os Portugueses e as Redes Sociais* (Ferreira, 2012) publicado no Diário de Notícias, baseado numa amostra de 826 inquiridos, aponta que 61,5% dos inquiridos possuidores de perfil *online* seguem empresas ou marcas. As redes sociais, permitem ao seu utilizador um maior e mais imediato acesso à informação (Nichter e Goldmark, 2009), entre outras coisas. Lee *et al.* (2014) defende que a partilha de personalidade e informação (i.e. *word of mouth*) sobre as iniciativas sociais envolventes à empresa contribui positivamente para a mesma.

O aumento dos meios digitais interativos catapultou a empresa e o contacto com o consumidor do tradicional modelo Web 1.0 para o altamente interativo mundo da Web 2.0, onde o consumidor dita a natureza, extensão e contexto das alterações do marketing<sup>13</sup> (Hanna *et al.*, 2011).

A distinção entre ambos os modelos, passa pelo papel desempenhado pelo utilizador, que garante ao mesmo uma participação mais ativa no modelo Web 2.0 (Carrera, 2011). Evans (2009) corrobora a anterior afirmação ao tentar consciencializar as empresas para a partilha do domínio da sua marca, que cada vez mais é dividida com o consumidor. “Os consumidores já não são destinatários meramente passivos no processo de troca de marketing”<sup>14</sup> (Hanna *et al.*, 2011). A intervenção ativa que estes começam a adotar relativamente à cocriação de conteúdos de marketing (Hoffman e Fodor, 2010; Yap e Robben, 2010; Hanna *et al.*, 2011), revolucionou a forma como as empresas interagem com os seus *stakeholders*, estimulando a comunicação e interação dos mesmos em rede (Blanchard, 2011). Atualmente podemos assistir a um *upgrade* do conceito de consumidor (Silva, 2013). O acesso concebido ao consumidor à incessante informação, que em consequência da globalização, não se encontra balizada, veio transformar o mesmo, num cliente mais atento, informado e ansioso por conhecimento. Atualmente os consumidores interagem entre si, partilham experiências e opiniões. Surge assim o conceito dos *media* gerados pelo consumidor (CGM), como sendo a criação de conteúdo por parte dos mesmos

---

<sup>12</sup> O estudo *Os Portugueses e as Redes Sociais 2012 – Análise sobre o comportamento dos portugueses nas redes sociais* foi elaborado pela *Consulting Marktest* e posteriormente referido no Diário de Notícias pela autora na Ferreira.

<sup>13</sup> Tradução livre da autora. No original “*The rise in interactive digital media has catapulted company and consumer contact from the traditional Web 1.0 model to the highly interactive Web 2.0 world, where consumers are dictating the nature, extent, and context of marketing exchanges*” (Hanna et al. 2011: 1).

<sup>14</sup> Tradução livre da autora. No original “*Consumers are no longer merely passive recipients in the marketing exchange process*” (Hanna et al. 2011).

(Silva, 2013). As redes sociais vêm assim servir de ponto de convergência a toda esta partilha de conhecimentos e experiências. A autora defende que este é um segmento cada vez mais importantes e relevantes, podendo ser transformada numa importante vantagem competitiva para a organização (Silva, 2013).

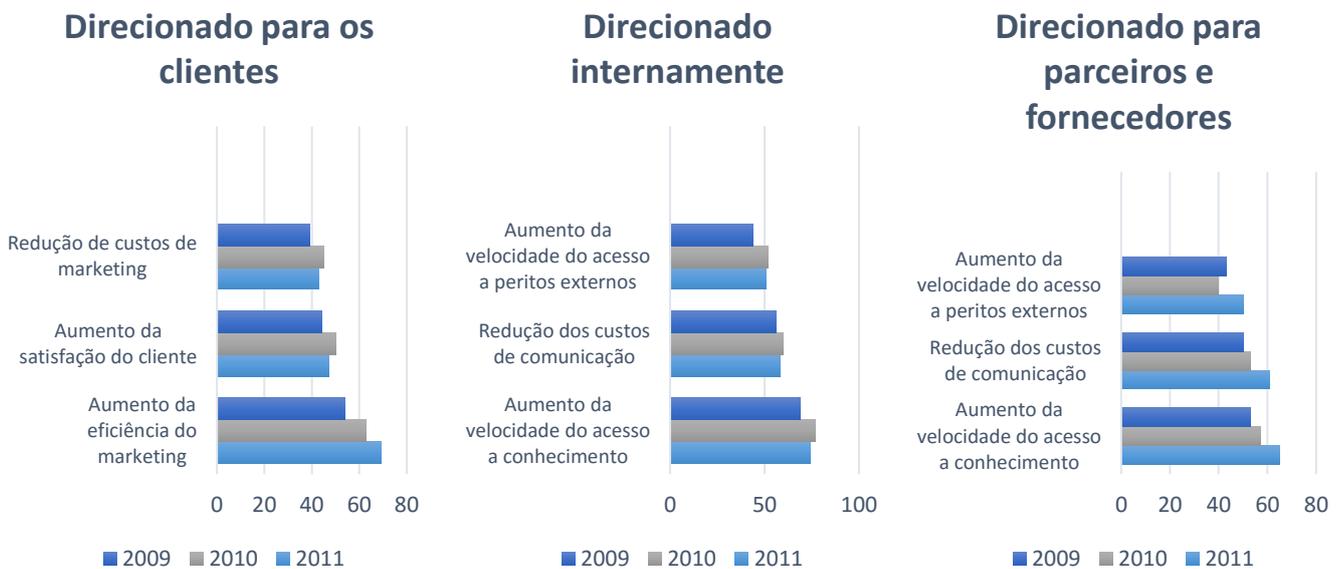
Estas mudanças de comportamentos levaram a que a relação entre a organização e os seus *stakeholders* passasse a ser bilateral (Blanchard, 2011), baseada numa participação cooperativa entre as partes. É com base nesta partilha de experiências que surge o conceito *word of mouth*. Sernovitz (2015) defende que *word of mouth* prende-se com a forma como as pessoas vão querer falar sobre a organização e os seus produtos/serviços. O surgimento das TI transformou o mundo numa pequena aldeia, onde a abertura de todas as janelas permitiu a comunicação entre todos os vizinhos. Esta onda de informação é de tal forma avassaladora que ainda não se conseguiu balizar. Os efeitos colaterais são de tal forma notórios que mesmo as organizações que ainda não tenham cedido a esta nova forma de estar no mercado são atingidas, basta que o consumidor após a sua interação com a entidade decida partilhar a sua experiência (Evans, 2009) e a organização passa a fazer parte deste mundo.

A existência de uma relação positiva entre as redes sociais e o crescimento das receitas, já vem sendo discutido em diversos estudos (Kalm, 2012; Stelzner, 2012), sendo que Stelzner (2012) pôde apurar que 58% dos *marketers* que usam as redes sociais testemunharam uma melhoria nas vendas.

Quando falamos num aumento das vendas através da utilização das redes sociais, a aquisição de clientes através das mesmas pode ser considerada uma das formas para atingir esse objetivo. Blanchard (2011) equipara a obtenção de novos clientes a um funil, sendo que tudo começa com o conhecimento da marca, passando para um contacto mais frequente através de plataformas sociais, convertendo finalmente o mero “participante” em consumidor fiel. No entanto o aumento das vendas pode ser alavancado por diversas outras ações como por exemplo através do incentivo à maior frequência de transações com o consumidor, do aumento do alcance das campanhas, ou do encorajamento de práticas de apoio ao cliente, sendo estas contributivas à satisfação do mesmo (Blanchard, 2011).

Em jeito de epítome, o estudo de Barry *et al.* (2011), veio salientar os novos comportamentos dos clientes, resultantes das constantes alterações e realidades com que os mesmos são confrontados. O estudo reflete a utilização das redes sociais junto dos consumidores, mostrando que com aqueles que a empresa mantém uma relação através das redes sociais possuem uma fidelidade maior, refletida no consumo que os mesmos fazem na empresa, sendo esse consumo superior em 20% a 40% comparativamente aos outros clientes. Bughin *et al.* (2011), no seu estudo vem corroborar o acima referenciado, defendendo que os benefícios estão presentes não só quando as redes sociais são utilizadas para fins internos, bem como na comunicação com os diversos *stakeholders* (Gráfico 2).

Gráfico 2 - 3 Principais benefícios mensuráveis de adoção de tecnologia, através da sua utilização (% dos entrevistados referindo pelo menos 1 benefício mensurável nas suas empresas) (Bughin *et al.*, 2011)<sup>15</sup>



Fonte: Bughin *et al.*, 2011

<sup>15</sup> Direcionado para os clientes: Em2011, n=2227; Em 2010, n= 1708; Em 2009, n= 956.

Direcionado internamente: Em2011, n=1949; Em 2010, n= 1598; Em 2009, n= 1008.

Direcionado para parceiros e fornecedores: Em2011, n=1142; Em 2010, n= 1008; Em 2009, n= 686.

Segundo o estudo de Bughin *et al.*, (2011), continuam a verificar-se ganhos competitivos e melhorias no desempenho financeiro, bem como, o aumento da quota de mercado. Segundo Evans (2009), embora seja recente o fenómeno das redes sociais já se pode verificar diversas empresas que lucram através desta ferramenta.

Este impacto criado pelas redes sociais, já se encontra referenciado em diversos estudos ao longo da bibliografia. Kwok e Yu (2013) e Rodriguez *et al.* (2014) comprovam nos seus estudos a existência do impacto positivo no processo de tomada de decisão do cliente através de redes sociais, como o *Facebook*, sendo esse impacto refletido nas vendas da organização. Wong (2012) complementa as anteriores pesquisas acrescentando que as redes sociais possuem impacto positivo nas entidades de pequena e média dimensão.

Adler e Kwon (2002) defendem que as redes sociais não encerram em si somente vantagens para a organização, estas acarretam igualmente alguns inconvenientes, aos quais se deve prestar especial atenção, para posterior correção. Goossen (2009) destaca como papel mais desvantajoso desta ferramenta, a dispersão que a mesma pode fomentar nos trabalhadores da organização. Tratando-se de uma ferramenta de comunicação, pode induzir a uma utilização inadequada por parte dos funcionários, quando não é manuseada com ética e orientação (Goossen, 2009). Alméri *et al.* (2013) enumera algumas desvantagens como o controlo de dados, tanto a nível de exposição de dados da empresa, como a nível da avalanche de informação com que a mesma se depara diariamente, o uso para fins pessoais por parte do funcionário, causando a dispersão do mesmo e uma consequente diminuição na produtividade, bem como os riscos inerentes aquando da navegação na rede (e.g. conteúdos maliciosos).

O que aconteceu foi que muitas empresas começaram simplesmente a investir nas redes sociais sem, porém, conhecerem o real retorno que a utilização das mesmas representaria para as suas empresas (Blanchard, 2011). No entanto, essa mentalidade veio sofrendo alterações, sendo que, atualmente, os *marketers* possuem essa preocupação acrescida, procurando medir o efeito da utilização destas ferramentas no seu negócio (Stelzner, 2012).

A procura pela resposta, aos desafios com que as organizações se deparam, pode residir na compreensão do desempenho organizacional (Fernandes *et al.*, 2006), e o impacto que as redes sociais projetam no mesmo.

### 2.5.1. Métricas referentes à influência social

A medição da utilização das redes sociais por parte da organização é ainda um desafio para as mesmas. Essa utilização, que as empresas fazem das plataformas, possui um valor para as mesmas, sendo que, maioritariamente esse valor é de difícil medição (Macedo *et al.*, 2004). No entanto, a interação é feita através de conversa entre os diversos utilizadores e a medição pode ser efetuada exatamente através dessa conversa.

Como acima referido essa interação entre utilizadores pode ser feita através de inúmeras formas, desde comentários, reações<sup>16</sup>, publicações de fotos, locais onde estiveram, entre outras. Alguns parâmetros para a medição dessa interação podem ser o número de amigos, número de *likes*, número de partilhas feitas, número de *feedbacks*, número de participantes em eventos, entre outros (Porter, 2008; Berkowitz, 2009).

No presente estudo e relevando Hoffman e Fodor (2010) vamos tomar por base a capacidade de interação entre entidade e utilizador. A relevância desta interação está na constatação de que os esforços investidos, pela entidade na utilização das redes sociais, geram retorno, sendo esse retorno representado pela interação com o utilizador/consumidor. Essa interação, entre entidade e utilizador, é então adotada como medida intermédia para o cálculo do impacto resultante da utilização das redes sociais para a rendibilidade e crescimento da empresa.

No entanto, e embora no objetivo final conste a observação do impacto repercutido na rendibilidade e crescimento da empresa, Hoffman e Fodor (2010) mencionam que o retorno da utilização das redes sociais não tem que ser medido, exclusivamente, em unidades monetárias, podendo ser adotadas outras medidas (e.g. o comportamento dos clientes envolvidos na rede). Os autores defendem a existência de

---

<sup>16</sup> Como explicado anteriormente a plataforma do *Facebook* instituiu uma forma de atuação, a qual se intitula de reação. Essa reação representa diversos sentimentos que a pessoa está a sentir no momento. No presente estudo vamos agrupar esses sentimentos como uma única medida e chamar-lhe *like*.

métricas óbvias (e.g. número de visitas, tempo despendido com a rede, número de publicações na rede, entre outras), sendo estas métricas, utilizadas numa instância final para a medição dos resultados (Hoffman e Fofor, 2010). Por outro lado, é igualmente comum os resultados que a empresa almeja serem, por exemplo, eficiência de custos ou aumento das vendas, no entanto, no desenvolvimento de métricas sociais proposto por Hoffman e Fodor (2010), os autores enfatizam os resultados mais diretamente relacionados com as características das redes sociais (e.g. *brand awareness, engagement ou word-of-mouth*). Os autores defendem que a utilização das redes sociais permite a alavancagem das métricas referidas anteriormente, que posteriormente irão revelar-se influenciadoras nos indicadores financeiros da entidade.

Com vista à redução do número de métricas passíveis de serem adotadas pelo estudo, sustenta-se o mesmo através da cogitação dos conceitos acima referenciados, que defendem que quanto maior é o envolvimento com o cliente (*engagement*), maior a sua fidelidade, maior a partilha dessa experiência (*word-of-mouth*), maior a percentagem de compra, refletindo-se esse comportamento nas vendas (Blanchard, 2011; Bughin *et al.*, 2011; Kirtis e Karahan; 2011; Suki *et al.*, 2011; Teixeira, 2011; Kalm, 2012; Stelzner, 2012).

Após o anterior levantamento surgem diversas sugestões passíveis de serem consideradas na análise, por forma a medir a interação com o consumidor/utilizador que resulta do uso das redes sociais, com objetivo final de medir a consequência resultante dessa interação (i.e. o impacto na rendibilidade e crescimento da organização) (Hoffman e Fodor, 2010):

- Número de publicações;
- Número de seguidores;
- Número de comentários;
- Número de partilhas;
- Frequência com que aparece no *feed* de notícias<sup>17</sup> dos amigos;
- Número de *likes*.

---

<sup>17</sup> O *feed* de notícias é a página que aparece de imediato quando o utilizador entra na sua conta. Esse *feed* encontra-se em constante atualização com as diversas ações a que os amigos do utilizador procedem.

## 2.6. Rendibilidade e Crescimento das PMEs

Não sendo similar para todas as entidades (Delmar *et al.*, 2003), o crescimento é definido como “um processo de mudança” (Ribeiro, 2012), um processo heterogêneo no qual podemos assistir a ocorrências de padrões distintos ao longo do tempo (Delmar *et al.*, 2003; Davidsson *et al.*, 2005).

Quando transferimos esta realidade para as PMEs, os conceitos muitas vezes são tratados de igual forma, há, no entanto, algumas ligeiras diferenças, que devem ser tidas em conta, consoante as situações (Gupta *et al.*, 2013). Segundo o autor, o que normalmente acontece numa empresa de menor dimensão é a ocorrência de uma focalização mais específica do gestor na gestão estável do crescimento, vendas e lucros.

O crescimento é um indicador basilar e sempre presente quando falamos de desempenho organizacional (Markman e Gartner, 2002; Gupta *et al.*, 2013). Quando transpomos para a realidade das PMEs, a importância deste indicador continua a ser igualmente importante, sendo levado em consideração como o principal indicador do desempenho da entidade (Markman e Gartner, 2002). Segundo Markman e Gartner (2002) isto acontece, pois acredita-se que o crescimento da organização serve de alavanca na conquista de vantagens competitivas contributivas à organização, sendo por isso, paralelo ao sucesso da mesma. A importância e atenção prestada a este indicador deve-se também à facilidade de acesso ao mesmo (Delmar *et al.*, 2003). O crescimento encontra-se diversas vezes associado ao sucesso e sobrevivência da organização (Pasanen, 2006), sendo um importante pré-requisito para a longevidade da mesma (Storey, 1994 *apud* Pasanen, 2006: 2).

Ao longo da literatura podemos constatar que a temática do crescimento da organização possui intrínseco a si, a característica de heterogeneidade, pois abarca uma diversidade de medidas responsáveis por este fenómeno (Penrose, 1959; Weinzimmer, 2000; Delmar *et al.*, 2003; Davidsson *et al.*, 2005; Kalm, 2012). Mais uma vez, o crescimento organizacional é um tema discutível e para o qual não existe ainda um consenso na literatura (Delmar *et al.*, 2003), sendo que os estudos não encerram em si um consenso quanto à sua dimensão singular.

Penrose (1959) argumenta que o crescimento da organização está relacionado com características demográficas como a idade da mesma, o seu tamanho ou até a indústria na qual opera (McGahan e Porter, 1997). Tomando como exemplo o setor tecnológico, este, em consequência do elevado ritmo do progresso ao qual as organizações estão sujeitas, possui crescentes taxas de crescimento, quando comparados com outros setores (Pavitt, 1984). A idade é outro dos fatores mais referenciado na literatura. Um dos primeiros estudos que referenciou este indicador como característica influenciadora do crescimento, verificou que a mesma tinha um efeito negativo no crescimento da organização, sendo que quanto maior a idade da empresa, mais baixa seria a variação do crescimento (Fizaine, 1968). Posteriormente a esse estudo, Geroski (1995) defendeu a teoria de que as empresas, após a sua entrada, aprendem gradualmente, a ser eficientes no mercado precisando de possuir uma taxa de crescimento elevada para poderem sobreviver. Tomando as anteriores variáveis como estudo, Evans (1987) concluiu que o crescimento estava relacionado de forma negativa com a dimensão e idade da entidade. Anos mais tarde, Morone e Testa (2008) defenderam no seu estudo que o crescimento das entidades é mais facilmente detetável em entidades com idade inferior.

É frequente, ao longo da literatura, a divisão dos fatores influenciadores do crescimento, em dois tipos: fatores tradicionais (e.g. idade ou dimensão) e fatores específicos à entidade (e.g. a própria organização, a estratégia e as características dos gestores da mesma) (Mateev e Anastasov, 2010). As características determinadas como específicas da organização (Mateev e Anastasov, 2010) passam pelo grau de endividamento, o financiamento externo, a inovação no processo e produto, bem como as alterações na organização (Heshmati, 2001; Becchetti e Trovato, 2002; Morone e Testa; 2008). Estas características acima referidas já foram documentadas, sendo os seus efeitos referenciados por autores como Heshmati (2001) que relacionou os efeitos positivos no crescimento das vendas com o grau de endividamento.

Por sua vez, a explicação do crescimento através das características do meio envolvente e das características de fundação são teorias defendidas por alguns autores (Stinchcombe, 1965). Davidsson e Henreksson (2002) argumentam que fatores como regulamentação, impostos ou acesso a financiamento pode ser igualmente fatores

influenciadores do crescimento da empresa. Outro dos fatores, que alguns autores defendem é a forma legal da mesma (Harhoff *et al.*, 1998). Freel e Robson (2004) apontam as influências dos gestores e a estratégia que a empresa possui como variáveis impactantes no crescimento da organização.

A literatura apresenta também algumas teorias que realçam como fatores financeiros influenciadores do crescimento da empresa a produtividade, os recursos financeiros e o desempenho financeiro (Chen *et al.*, 1985; Penrose, 1995; Marris e Wood, 1971).

Ardishvili *et al.* (1998), Delmar *et al.* (2003), Davidsson *et al.* (2005) e Kalm (2012) apontam fatores como os recursos humanos da entidade, meio envolvente e características de mercado.

Analisando o conceito para a particularidade que representam as PMEs, na sua essência, o mesmo é distinguido consoante as suas características diretamente relacionadas com a entidade, como o meio envolvente, estrutura, estratégia e processo de tomada de decisão (Lesáková, 2009), mas também a flexibilidade, a proximidade ao mercado e a rápida capacidade de reação e reorientação, destacando em particular a inovação. Variáveis como crescimento das vendas, empregabilidade e ativos totais entre outros, são igualmente enunciados por Davidsson e Wiklund (2000). Delmar *et al.* (2003) corrobora essa teoria apoiando que os indicadores fundamentais passam pelas vendas e a empregabilidade.

Em estudos mais recentes os autores optam por uma combinação de indicadores para explicar o fenómeno. Esses estudos, como referenciado acima, conciliam características mais tradicionais da entidade, como a dimensão, idade e setor, com um conjunto de variáveis mais específicas como o total de ativos, o grau de alavancagem, os recursos gerados internamente, oportunidades futuras de crescimento e o fator produtividade (Mateev e Anastasov, 2010). É notória a panóplia de determinantes do crescimento enunciados ao longo da literatura (Penrose, 1959; Penrose, 1995; McGahan e Porter, 1997; Ardishvili *et al.*, 1998; Davidsson e Wiklund, 2000; Heshmati, 2001; Davidsson e Henreksson, 2002; Delmar *et al.*, 2003; Davidsson *et al.*, 2005; Mateev e Anastasov, 2010; Kalm, 2012). Este conceito é aplicado sob diversas circunstâncias, podendo empregar-se

aquando da referência ao crescimento da capacidade de produção, ao crescimento de empregabilidade, ao crescimento em volume de vendas, entre outros (Kruger, 2004).

Quando falamos em rendibilidade organizacional, estamos perante a capacidade que a mesma tem na geração de retorno através dos recursos e atuações a que a mesma procede (Fitzsimmons *et al.*, 2005). Segundo Fernandes *et al.* (2013) rendibilidade passa pela “capacidade das empresas em gerarem lucros”, por sua vez os indicadores desta classe permitem à empresa um apoio na avaliação do seu investimento (Silva, 2013).

Uma organização com rendibilidade positiva, é uma organização com capacidade de retribuir o investimento feito nela (Sivathaasan *et al.*, 2013). Para além do valor que representa, este retorno de investimento, quando positivamente exequível, irá ter consequências a nível de qualidade do produto, de rendimento dos funcionários, qualidade de ambiente organizacional, bem como outras oportunidades de investimento, entre outros (Mirza e Javed, 2013).

Stierwald (2009), no seu estudo conclui que os efeitos do setor representam um papel menor, relativamente a outros determinantes como a dimensão da organização, a sua persistência, o lucro e a produtividade. Sivathaasan *et al.* (2013) aponta como determinantes da rendibilidade a estrutura do capital, o fundo de maneiio, a dimensão da entidade, o crescimento e o “*non-debt tax shield*”.

Os rácios desta “categoria” têm como finalidade a medição da rendibilidade da empresa, bem como a medição da eficiência com que a empresa manuseou os seus recursos (Gitman e Zutter, 2011). A rendibilidade do ativo total (ROA) permite-nos saber qual a capacidade dos capitais totais investidos na empresa para gerar resultados (Neves, 2012). Este indicador não expressa somente a sua utilidade no cálculo da rendibilidade, sendo igualmente importante “na definição da estrutura de capitais ou do endividamento da empresa” (Brandão, 2003).

As variáveis determinantes da rendibilidade são debatidas diversas vezes ao longo da literatura (Sivathaasan *et al.*, 2013). Salman e Yazdanfar (2012) no seu estudo, defendem com variáveis determinantes do fenómeno, a dimensão (Ayele, 2012) e a idade da empresa (Vijayakumar, 2011), bem como o crescimento das vendas (Vijayakumar, 2011), a variação dos lucros (McDonald, 1999), liquidez e produtividade (Yazdanfar, 2013).

A idade é ainda, uma característica que despoleta diversas opiniões distintas, defendida em diversos estudos como sendo positiva (Shane e Venkataraman, 2000; Vijayakumar, 2011) e noutros como representando um impacto negativo (Mehari e Aemiro, 2013). Shane e Venkataraman (2000) define como sendo uma característica com repercussões distintas consoante a maturidade da entidade. Os autores defendem que as entidades com menos maturidade são mais proactivas, isto pode dever-se à preocupação sempre inerente da necessidade de sobrevivência, tornando-se mais conscientes do risco. Neste estudo os autores concluíram a existência de maiores valores de rendibilidade nas entidades mais novas (Shane e Venkataraman, 2000). Outra das características que a literatura ressalva no que respeita a rendibilidade da entidade é a dimensão da mesma (Winter, 1994; Vijayakumar, 2011). Winter (1994) defende que a dimensão está positivamente relacionada com a rendibilidade da entidade, i.e. a dimensão permite à organização alcançar determinadas vantagens contributivas a uma maior rendibilidade da mesma (Winter, 1994). Vijayakumar corrobora esta crença através do seu estudo, onde defende a relação positiva que a dimensão representa na rendibilidade. Ayele (2012) estuda o efeito que esta característica possui diretamente no ROA (rendibilidade do ativo), defendendo através do mesmo o impacto positivo que possui.

Como acima citado, Kruger (2004) defende a existência de distintas perspetivas no que respeita a aplicação do conceito crescimento. Quando usamos o crescimento como característica explicativa da rendibilidade, estamos perante um crescimento em número de vendas (Vijayakumar, 2011). Vijayakumar (2011) estudou esse crescimento relacionando-o positivamente com a rendibilidade da organização.

Myers e Rajan (1995) referiram no seu estudo a importância que o papel da liquidez representa na rendibilidade da entidade. Honjo e Harada (2006) destacam o caso particular das PMEs, defendendo que quanto maior for a liquidez da organização, maior será o contributo para a sua rendibilidade.

Nunes *et al.* (2010) vem corroborar alguns dos estudos anteriores, ao defender como variáveis de rendibilidade a idade (Shane e Venkataraman, 2000), dimensão (Winter, 1994), a despesa em I&D (Andries e Debackere, 2007), a liquidez (Myers e Rajan, 1995), a dívida de longo prazo (Jensen e Meckling, 1976) e o risco (Jovanovic, 1982).

## 2.7. Impacto das redes sociais na rentabilidade e crescimento

As redes sociais, oferecem às organizações uma diminuição na complexidade de diversos processos diários, um acesso facilitado à informação, bem como uma forma revolucionária de interação com todos os seus *stakeholders*, e tudo isso sem um acréscimo exuberante de custos (Nichter e Goldmark, 2009; Blanchard, 2011; Derham *et al.*, 2011; Kalm, 2012).

Já se verifica a existência de estudos relacionados com a utilização das redes sociais, e como estas impactam nas vendas da organização (Kalm, 2012; Stelzner, 2012). Este impacto, defendendo-se como sendo positivo, deriva de diversas ações tidas pela entidade, como uma melhor e mais cuidada relação com os *stakeholders* (Blanchard, 2011), um aumento na exposição do negócio (Stelzner, 2012), entre outros. Todas essas ações impactam nas receitas da organização (Stelzner, 2012). Esse impacto positivo pode ser corroborado através de autores como Bughin *et al.* (2011), Stelzner (2012) ou Kwok e Yu (2013). Essa influência, já comprovada, nas receitas da organização, espelha-se naturalmente na rentabilidade e crescimento da mesma, visto tratarem-se de uma variável presente no cálculo de ambas as grandezas (Delmar *et al.*, 2003; Sivathaasan *et al.*, 2013).

Em suma, este estudo defende que a presença das PME's nas redes sociais, mais particularmente no *Facebook* é impactante no crescimento das vendas e conseqüentemente no ROA e ROE da empresa. Tem, por isso, a pretensão, de analisar a relação entre o uso das redes sociais, a rentabilidade da organização e o crescimento da mesma.

Kirtis e Karahan (2011) referem que o fenómeno das redes sociais é transversal a todas as organizações, desde grandes empresas às PME's.

Meske e Stieglitz (2013) defendem que a utilização de plataformas sociais como o *Facebook*, pelas PME's encontra-se intrinsecamente ligada à necessidade que as mesmas possuem na comunicação com os diversos *stakeholders* da empresa.

Derham *et al.* (2015) realça que a implementação do *Facebook* pode ser feita, na empresa, sem ser necessário o dispêndio de quaisquer recursos adicionais, tornando-se, por isso, uma ferramenta facilmente acessível para as empresas de pequenas e médias

dimensões, permitindo assim às mesmas atuarem diariamente no mercado a custos mínimos. Autores como Alam e Noor (2009) reconhecem a existência de uma relação direta entre o custo e a adoção das TI por parte das PME. Estas encontram nas TI a sua sustentabilidade nas tarefas diárias, a custos baixos e acessibilidade a todos os colaboradores pois não carecem de elevadas competências no que respeita à utilização das mesmas (Derham *et al.*, 2011). Vindo de encontro a ideia acima referenciada, o estudo feito por Handayani e Lisdianingrum (2011) a duas empresas indonésias, revelou aos mesmos que a utilização do *Facebook* quando bem gerida, pode tornar-se uma ferramenta de marketing digital sem custos associados. Esta ferramenta é referida por Nichter e Goldmark (2009) como sendo uma forma de incitação ao crescimento das PME.

## 2.8. PME em Portugal

A classificação de micro pequena ou média empresa (PME) respeita características como o volume de negócios e número de trabalhadores. Segundo o Decreto-Lei nº 372/2007 de 6 de Novembro referente às PMEs denomina as mesmas (IAPMEI, Definição de PME, 2007):

A categoria das micro, pequenas e médias empresas é constituída por empresas que empregam menos de 250 pessoas e cujo volume de negócios anual não excede 50 milhões de euros ou cujo balanço total anual não excede 43 milhões de euros. (Artigo 2.º do decreto lei nº 372/2007).

A definição acima citada tem em conta que nesta categoria de PME a distinção entre micro, pequenas e médias empresas encontra-se no número de trabalhadores e no volume de negócios anual (IAPMEI, Definição de PME, 2007). Segundo a definição uma microempresa possui menos de 10 trabalhadores sendo que o seu volume de negócios anual é inferior a 2 milhões de euros. Por sua vez, o estatuto de pequena empresa refere uma entidade que possua menos de 50 empregadores e não atinja um volume de negócios anual de 10 milhões de euros (IAPMEI, Definição de PME, 2007).

Podemos verificar que tanto em países desenvolvidos como em desenvolvimento, a representatividade das PMEs é notória (Nichter e Goldmark, 2009). Eggers *et al.* (2013) defendem que as PMEs são parte fulcral de uma economia saudável, através da sua

diversidade elas fomentam uma maior estabilidade perante as classes médias, alavancando a competitividade de um país (Garelli, 2011).

Elas representam uma rica fonte de emprego, representando-se como um pilar imprescindível na economia (Ellis e Taylor, 2011). Na economia portuguesa constituem a “base estrutural” da mesma, revelando-se em 99,6% das entidades empresariais do país, tendo a seu cargo 75% da empregabilidade do setor privado do mesmo (Costa, 200a).

Nestas organizações defende-se que o desempenho das mesmas depende essencialmente da forma como a gestão procede perante o planeamento (Schollhammer e Kuriloff, 1979 *apud* Dess e Robinson, 1984).

Segundo o INE (2010) o número de PME's em Portugal no ano de 2008 era de 349.756, sendo que 85,6% deste número era constituído agressivamente por microempresas. Impondo-se como grandes geradoras da empregabilidade, responsáveis por 72,5% da mesma. Nesse mesmo ano as PME's registaram uma responsabilidade de 58% no volume de negócios das sociedades.

O *Annual Report on European SMEs 2012/2013* de Gagliardi *et al.* (2013) aponta uma evolução negativa quanto à empregabilidade e valor acrescentado nas PME's Europeias no ano de 2009. Segundo o INE (2011) o número de PME's, nesse ano, sofreu um decréscimo para 348.552, passando a representar 99,7%. Este declínio deveu-se à situação de crise com a qual a economia Europeia se deparava.

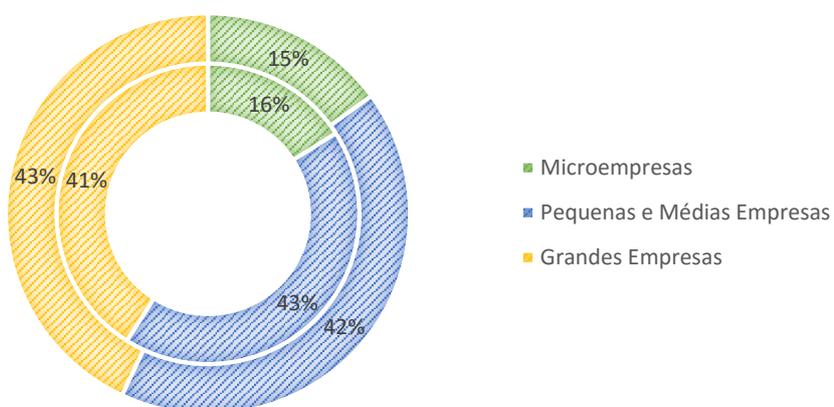
Em 2010 as PME's portuguesas eram agentes em 60.9% do volume de negócio do tecido empresarial em Portugal (Paula, 2012). Segundo o estudo *Empresas em Portugal 2011* (INE, *Empresas em Portugal 2011, 2013*) o número de empresas em atividade nesse mesmo ano era de 1136 697, sendo que 99,9% eram PME's.

É claramente observável o desafio que as PME's têm vindo a vivenciar ao longo dos últimos anos devido à crise económica que a Europa, e em particular Portugal, tem vindo a atravessar (Muller *et al.*, 2014). No entanto, e em consequência da melhoria na atividade económica no segundo quarto de 2013, o desempenho das PME's espelha isso mesmo. No que respeita Portugal a empregabilidade nas PME's no ano de 2013 estava 10% abaixo comparativamente a 2008, estando entre os países da Europa com valores mais baixos.

O Banco de Portugal (2015) no seu estudo demonstra a evolução da percentagem das organizações distribuídas pelas suas dimensões, desde o ano de 2010 até 2014. Através do gráfico, podemos observar uma ligeira diminuição da percentagem das PME's.

*Gráfico 3 - Volume de Negócios por Classes de Dimensão das Empresas (2010 e 2014) (Banco de Portugal, 2015)*

**ESTRUTURA | VOLUME DE NEGÓCIOS POR CLASSES DE DIMENSÃO DAS EMPRESAS (2010 E 2014)**



Fonte: Banco de Portugal, 2015

### 3. Método de Investigação

A mensuração do contributo que as redes sociais detêm nas organizações é muitas vezes feita através de indicadores como o crescimento das vendas (Bughin *et al.*, 2011; Stelzner, 2012; Kwok e Yu, 2013), rendibilidade ou crescimento da organização (Delmar *et al.*, 2003; Hoffman e Fodor, 2010; Sivathaasan *et al.*, 2013).

No presente estudo vão ser adotadas como variáveis dependentes o ROA, o ROE, o crescimento das vendas e o crescimento do número de empregados.

Como variáveis de interesse adotar-se-ão o número de publicações feitas pela organização na sua página e o número de *likes* que resultou dessas publicações.

#### 3.1. Hipóteses

Este estudo tem como ambição a resposta a um conjunto de perguntas, sendo a primeira, e o ponto de partida para todo o estudo “A utilização das redes sociais impacta na rendibilidade e crescimento das PMEs?”.

É com base neste raciocínio que surgem as hipóteses que alicerçam este estudo:

Hipótese nula: Existe relação entre número de *likes/posts* e a rendibilidade e crescimento da organização.

Hipótese alternativa: Não existe uma relação.

Por forma a dar resposta às hipóteses base que servem de sustentação ao estudo foram formuladas novas sub hipóteses referentes a cada variável dependente.

O impacto que a utilização das redes sociais possui no desempenho financeiro da organização é defendido em muitos estudos (Bughin *et al.*, 2011). Tendo por base esta questão já presente na literatura surgem as primeiras sub hipóteses do estudo, debruçando-se sobre duas perspetivas inerentes à organização – perspetiva económica e perspetiva financeira.

Na perspetiva económica temos:

Hipótese nula: Existe relação entre número de *likes/posts* e o ROA da organização.

Hipótese alternativa: Não existe relação.

Na perspetiva financeira temos:

Hipótese nula: Existe relação entre número de *likes/posts* e o ROE da organização.

Hipótese alternativa: Não existe relação.

Na literatura é discutido também o impacto que o fenómeno representa no crescimento das vendas (Blanchard, 2011; Kalm, 2012). Surge então a perspetiva comercial da entidade, sendo formuladas as seguintes hipóteses que suportam a mesma.

Hipótese nula: Existe relação entre número de *likes/posts* e o crescimento das vendas da organização.

Hipótese alternativa: Não existe relação.

Numa ótica de análise das perspetivas da entidade optou-se pela análise de uma quarta perspetiva, sendo essa a social, representada segundo o crescimento do número de empregados. Essa é sustentada nas seguintes hipóteses:

Hipótese nula: Existe relação entre número de *likes/posts* e o crescimento do número de empregados da organização.

Hipótese alternativa: Não existe relação.

### 3.2. Dados e variáveis

### 3.3. Definição da amostra

As PME's abordadas no presente estudo são as que constam no ranking<sup>18</sup> de PME Líder anual, elaborado pelo Diário Económico anualmente, desde 2011 a 2014. Esta definição é dada pelo IAPMEI e pelo Turismo de Portugal, com parceria com as principais entidades do setor bancário português (Diário Económico, 2011).

Segundo o IAPMEI (2016) a classificação de PME Líder é atribuída as entidades que respeitem as seguintes “condições de acesso”

Empresas que assegurem a condição de PME (...); PME que tenham pelo menos três exercícios de atividade completos e que apresentem contas fechadas de

---

<sup>18</sup> O ranking das PME Líder é elaborado anualmente pelo Diário Económico. Em 2011 e 2012, o relatório foi elaborado em parceria com a Coface. Em 2013 o relatório passou a ser elaborado em parceria com a Ignios, continuando em 2014 e 2015 a ser elaborado pela Ignios. Sendo que no último ano os critérios para a classificação das PME's sofreram algumas alterações.

2015 (...); Tenham situação regularizada perante a Autoridade Tributária, a Segurança Social, o IAPMEI e o Turismo de Portugal; PME que prossigam estratégias de crescimento e de reforço da sua base competitiva (...); PME que tenham rating atribuído pelo sistema de notação de risco (...); PME que demonstrem níveis de desempenho de solidez financeira (...) (IAPMEI, 2016: 1)

Em 2015 os critérios para a classificação de PME Líder sofreram algumas alterações, passando, em consonância com o volume de negócios, a ser “avaliadas” segundo os postos de trabalho criados, a produtividade, a rentabilidade económica e financeira da empresa, bem como a diminuição do risco.

Serão estudados os relatórios referentes ao ano de 2011 até ao ano de 2014. Este ranking vai beber, na sua essência, no ano de 2011, 2012 e 2013, ao volume de negócios contido no balanço e na Demonstração de Resultados de cada empresa (Diário Económico, 2012).

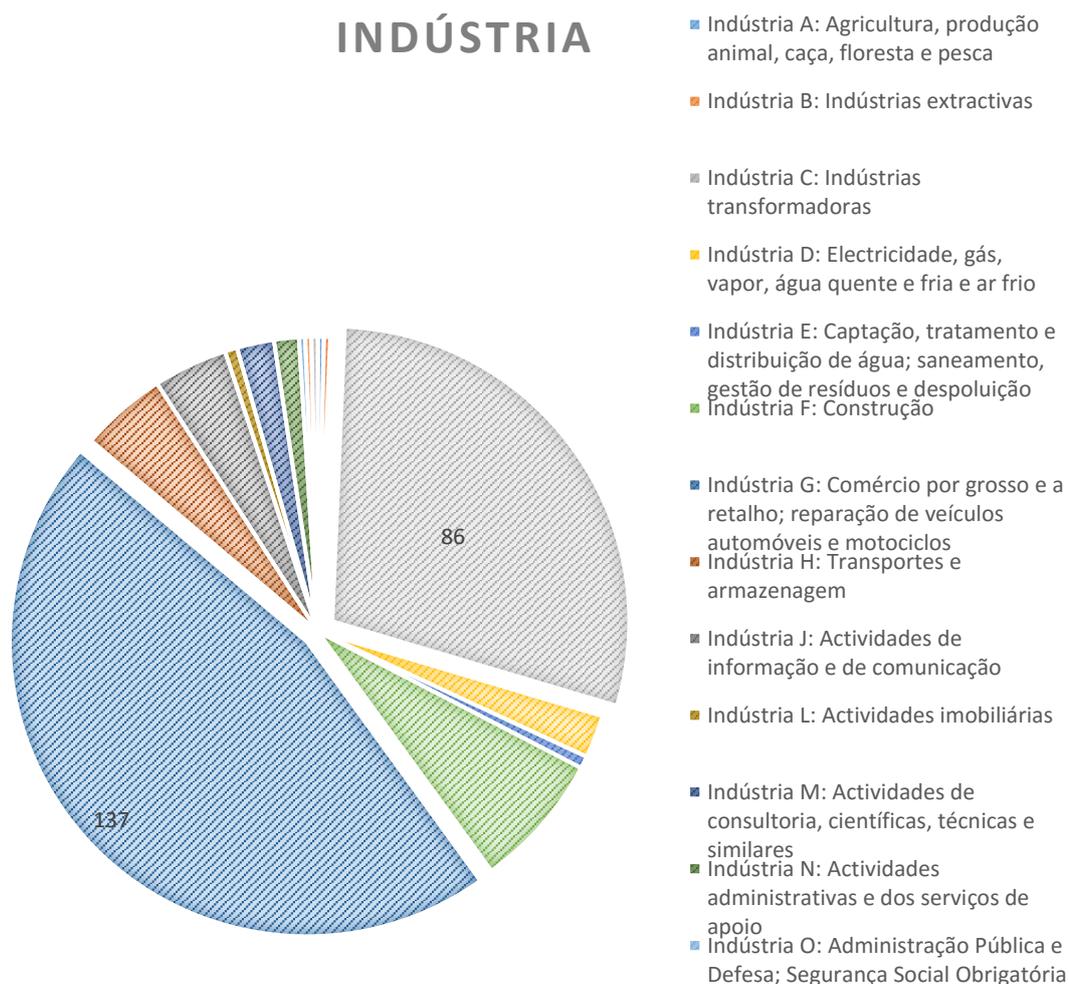
O leque de entidades que vamos abordar neste estudo foram, em 2012, responsáveis por 12% da empregabilidade em Portugal, bem como 18% do valor acrescentado interno do nosso país (Diário Económico, 2013). O relatório do Diário Económico (2015) aponta que, em 2014, as primeiras 550 que constam do mesmo, faturaram 15,5 milhões de euros. Citando o INE, este relatório (Diário Económico, 2015) referencia que o valor acrescentado bruto (VAB) das PMEs portuguesas, nesse ano, verificou um aumento de 4,6%.

Embora as entidades retiradas de cada relatório anual, possuam em comum a sua classificação como PME Líder. Nos primeiros anos, de 2011 a 2014 inclusive, essa classificação passava, na sua essência, pela análise ao volume de negócios.

Para além dos critérios de seleção anteriormente referidos foram aplicados alguns filtros adicionais. As entidades que apresentassem valores de ativos e capital próprio negativo, em algum dos anos, eram apagadas da amostra. Posteriormente, os valores extremos que se encontravam abaixo dos 2,5% e acima dos 97,5%, foram eliminados nas variáveis dependentes. Após a aplicação destes filtros a amostra passou a possuir 1188 observações de 297 organizações.

Nas 297 entidades vê-se claramente um maior peso da “Indústria de comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos” (n=137) e da “Indústria transformadora” (n=86).

Gráfico 4 - Distribuição das Empresas pelas Indústrias



Os dados referentes às variáveis dependentes e variáveis de controlo utilizadas no estudo foram obtidos através da base de dados da SABI<sup>19</sup>. Esta base detém um vasto leque de informações (e.g. dados institucionais, financeiros e económicos) sobre empresas sitas em Portugal e Espanha, tendo a mesma sido desenvolvida pela Bureau Van Dijk. Em consequência dessa exportação, variáveis como o ROA, a rentabilidade dos capitais próprios (ROE), e o crescimento das vendas, encontram-se calculados segundo os parâmetros pré-estabelecidos da SABI<sup>20</sup>.

### 3.4. Definição das Variáveis

Por forma a responder aos objetivos propostos pelo estudo, irá proceder-se à análise de testes estatísticos, tendo por base a análise de correlação de *Pearson* e modelos de regressão.

Como variáveis dependentes serão adotados o ROA, o ROE o Crescimento das Vendas (SGROWTH) e Crescimento do Número de Empregados (EGROWTH). O ROA<sup>21</sup> surge frequentemente na literatura (Sivathaasan *et al.*, 2013), sendo os contextos em que o mesmo se insere distintos. Este indicador reflete a capacidade na geração de resultados através dos capitais totais e é dado por

$$ROA = \frac{\textit{Resultado antes de imposto}}{\textit{Total de Ativo}}$$

O ROE é frequentemente utilizado como indicador de rentabilidade da organização em diversos estudos. O indicador retrata a capacidade da entidade para remunerar os capitais investidos pelos proprietários, diretamente ou através da retenção de resultados. O ROE é dado por

---

<sup>19</sup> Iberian Balance Sheets Analysis System.

<sup>20</sup> As fórmulas utilizadas no cálculo das variáveis encontram-se no Anexo I (documento extraído da SABI).

<sup>21</sup> Fórmula do ROA, ROE e Crescimento das Vendas retirada da SABI.

$$ROE = \frac{\text{Resultado antes de imposto}}{\text{Capital próprio}}$$

O estudo apresenta mais duas variáveis dependentes, o crescimento das vendas e o crescimento do número de empregados que surgem através das seguintes fórmulas

$$\text{Crescimento das Vendas} = \frac{\text{Vendas } (t) - \text{Vendas } (t - 1)}{\text{Vendas } (t - 1)}$$

*Crescimento do Nº de Empregados*

$$= \frac{\text{Nº de Empregados } (t) - \text{Nº de Empregados } (t - 1)}{\text{Nº de Empregados } (t - 1)}$$

A escolha das variáveis independentes vai de encontro ao estudo de Hoffman e Fodor (2010). O número de publicações (NPOSTS) resumem, na sua essência, a atividade da entidade no *Facebook*. É através delas que a empresa interage com os utilizadores/consumidores. No que diz respeito à variável número de *likes* (NLIKES), optámos pela sua inclusão no estudo por se tratar da ação que melhor espelha a interação criada com o consumidor, bem como a mais imediata e espontânea.

O levantamento das mesmas foi feito através da observação direta. Um dos critérios respeitado aquando do levantamento e contabilização das variáveis, foi o nome comercial da entidade, visto só serem consideradas as páginas referentes ao nome comercial da organização. Quando a mesma não possui página portuguesa a procura foi feita pela página do país a que pertence a cadeia.

A Tabela 1 decompõe as variáveis de controlo que o estudo irá adotar, apresentando o cálculo das mesmas. Como variáveis controlo o estudo usou o endividamento, a tangibilidade do ativo, a dimensão, o crescimento das vendas, a indústria e a liquidez, como variáveis controlo do ROA e do ROE. Por sua vez para o crescimento das vendas e para o crescimento do número de empregados foram usadas como variáveis de

controlo, o endividamento, a dimensão, a liquidez, as oportunidades futuras e a idade da entidade.

Tabela 1 - Variáveis de controlo

Variável de Controlo	Denominação no estudo	Fórmula de cálculo
Endividamento	LEV	$\frac{Divida\ Total}{Ativo\ Total}$
Indústria	IND	Dummy
Tangibilidade	TANG	$\frac{Ativos\ Fixos\ Tangíveis}{Ativos\ Totais}$
Dimensão	SIZE	$Ln(Ativo)$
Crescimento	SGROWTH	$\frac{Vendas(t) - Vendas(t-1)}{Vendas(t-1)}$
Liquidez	LIQ	$\frac{Ativo\ Corrente}{Passivo\ Corrente}$
Idade	AGE	Dummy
Oportunidades futuras	GOPORT	$\frac{Ativos\ Intangíveis}{Ativos\ Tangíveis}$

### 3.5. Modelo de Estimação

Os efeitos do NLIKES e NPOSTS na rentabilidade e crescimento das PME é testado através de regressão *pooled*, método apropriado a dados em painel. As regressões foram obtidas com base no modelo das equações (1), (2), (3) e (4), onde a variável dependente, assume-se como ROA, ROE, SGROWH ou EGROWTH,  $\beta_0$  representa a constante,  $\beta_1 nlikes$  representa a variável de interesse, número de *likes* (sendo assumido num modelo paralelo como  $\beta_1 nposts$ , número de *posts*). Por sua vez  $\sum_{i=1}^{15} \beta_i DI_{it}$ , representa a dummy indústria (contruída utilizando a CAE REV3) e  $\sum_{i=1}^3 \delta_i DA_{it}$  representa a dummy ano, sendo que às duas é retirada uma indústria (Indústria G) e um ano (Ano 2014) por forma a controlar a colinearidade perfeita.

As dummies indústria e ano foram inseridas no modelo base por forma a controlar a heterocedasticidade.

As derivações da equação base surgem então em baixo

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 nlikes_{it} + \sum_{i=1}^{15} \beta_i DI_{it} + \sum_{i=1}^3 \delta_i DA_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

$$ROE_{it} = \beta_0 + \beta_1 nlikes_{it} + \sum_{i=1}^{15} \beta_i DI_{it} + \sum_{i=1}^3 \delta_i DA_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

$$SGROWTH_{it} = \beta_0 + \beta_1 nlikes_{it} + \sum_{i=1}^{15} \beta_i DI_{it} + \sum_{i=1}^3 \delta_i DA_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

$$EGROWTH_{it} = \beta_0 + \beta_1 nlikes_{it} + \sum_{i=1}^{15} \beta_i DI_{it} + \sum_{i=1}^3 \delta_i DA_{it} + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

Numa segunda instância foram adicionados ao modelo base as variáveis de controlo, descritas na literatura. Surgindo assim as equações (5), (6), (7) e (8). No caso das equações (5) e (6) adicionou-se a todas as variáveis anteriormente referenciadas o  $\beta_2 LEV_{it}$  que representa o grau de endividamento, o  $\beta_2 SIZE_{it}$  que representa a dimensão da entidade, o  $\beta_4 TANG_{it}$  representando a tangibilidade, o  $\beta_5 SGROWTH_{it}$  que representa o crescimento das vendas e o  $\beta_6 LIQ_{it}$  que representa a liquidez. Nas equações (7) e (8) adicionalmente às variáveis dos modelos bases adicionou-se  $\beta_2 LEV_{it}$ ,  $\beta_3 SIZE_{it}$ ,  $\beta_6 LIQ_{it}$ ,  $\beta_5 AGE_{it}$  que representa a idade da organização e  $\beta_6 GOPORT_{it}$  que representa as oportunidades futuras. Surgem então

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 nlikes_{it} + \beta_2 LEV_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_4 TANG_{it} + \beta_5 SGROWTH_{it} + \beta_6 LIQ_{it} + \sum_{i=1}^{15} \beta_i DI_{it} + \sum_{i=1}^3 \delta_i DA_{it} + \varepsilon_{it} \quad (5)$$

$$ROE_{it} = \beta_0 + \beta_1 nlikes_{it} + \beta_2 LEV_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_4 TANG_{it} + \beta_5 SGROWTH_{it} + \beta_6 LIQ_{it} + \sum_{i=1}^{15} \beta_i DI_{it} + \sum_{i=1}^3 \delta_i DA_{it} + \varepsilon_{it} \quad (6)$$

$$SGROWTH_{it} = \beta_0 + \beta_1 nlikes_{it} + \beta_2 LEV_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_5 AGE_{it} + \beta_6 GOPORT_{it} + \beta_6 LIQ_{it} + \sum_{i=1}^{15} \beta_i DI_{it} + \sum_{i=1}^3 \delta_i DA_{it} + \varepsilon_{it} \quad (7)$$

$$EGROWTH_{it} = \beta_0 + \beta_1 likes_{it} + \beta_2 LEV_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_5 AGE_{it} + \beta_6 GOPORT_{it} + \beta_6 LIQ_{it} + \sum_{i=1}^{15} \beta_i DI_{it} + \sum_{i=1}^3 \delta_i DA_{it} + \varepsilon_{it} \quad (8)$$

### 3.6. Descrição da Amostra

A Tabela 2 apresenta sumariamente as estatísticas descritivas da amostra que engloba as 297 organizações. Todas as entidades, sendo classificadas como PMEs Líder, por si só já obriga ao comprimento de valores máximos e mínimos em determinadas rúbricas.

A amostra, engloba, na sua maioria, empresas com uma média de, aproximadamente, 494.000€ nos ativos e um capital próprio de cerca de 152.000€. A média do ROA ronda os 5%, sendo o valor máximo apresentado, deste indicador de 25%. Segundo a tabela podemos afirmar que, em média, a variável afasta-se da respetiva média em 5,87%. Assim, em média, a variável, está compreendida entre -1,332 e 10,408 (4,538±5,87).

Por sua vez, a média do ROE encontra-se rondando os 13%. Em média a anterior variável afasta-se da respetiva média em 18,546, com isto, queremos dizer que, em média, a variável, está compreendida entre -5,635 e 31,457 (12,911±18,546).

O crescimento de vendas apresenta um máximo de 51,044%, sendo que, em média a variável afasta-se da respetiva média (1,069%) em 16,14%. Ou seja, em média, a indicador do crescimento de vendas está compreendido entre -15,071 e 17,239 (1,069±16,14). O endividamento das empresas da amostra apresenta uma média de 65%. Esta média representa um elevado grau de endividamento, ou seja, as entidades da amostra são financiadas em 65% com capital de terceiros.

Podemos observar nas oportunidades um valor mínimo de zero, devido à inexistência de ativos intangíveis por parte de algumas entidades.

No que respeita as idades, o valor mínimo de zero deve ser tido em atenção, pois representa entidades criadas num dos anos em que estudo se refletiu (2011-2014).

A média da liquidez da amostra apresenta um valor de 14,376, isto significa, que os ativos de curto prazo são, aproximadamente, 15 vezes superiores às obrigações de curto

prazo. Ou seja, em média, as entidades da amostra têm ativos suficientes para fazer face às obrigações de curto prazo.

*Tabela 2 – Descrição da Amostra (global)<sup>22</sup>*

Variáveis	Observações	Média (%)	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo
<b>ROA</b>	1129	4,538	5,870	-11,342	25,072
<b>ROE</b>	1129	12,911	18,546	-57,312	80,608
<b>SGROWTH</b>	1126	1,069	16,140	-41,908	51,044
<b>EGROWTH</b>	1129	0,018	0,151	-0,400	1,000
<b>Ativo</b>	1161	494449,308	1996836,766	82,710	21237359,788
<b>Capital Próprio</b>	1165	151665,992	627943,802	49,825	7150967,532
<b>Endividamento</b>	1061	0,652	0,289	0,017	4,511
<b>Dimensão</b>	1161	11,069	1,782	4,415	16,871
<b>Tangibilidade</b>	1127	0,182	0,181	0,000	0,892
<b>Liquidez</b>	1161	14,376	294,517	0,012	8245,078
<b>Oportunidades Futuras</b>	819	6,84717	53,511	,000	785,721
<b>Idade</b>	1188	29,29	20,822	0	104

A Tabela 3 apresenta os coeficientes de correlação de *Pearson*, a fim de verificar a existência de uma relação entre as variáveis dependentes e as variáveis independentes (NLIKES e NPOSTS).

Através da observação da tabela podemos verificar no que respeita as variáveis de interesse do estudo (NLIKES e NPOSTS) a inexistência de correlação entre estas e as variáveis dependentes. Somente se verifica existência de correlação significativa a 1% entre ambas, ou seja, entre NLIKES e NPOSTS (0,166).

<sup>22</sup> Tabela completa no Anexo II.

Tabela 3 - Matriz de Correlação de Pearson (global)<sup>23</sup>

	ROA	ROE	SGROWTH	EGROWTH	NLIKES	NPOSTS
ROA	1					
ROE	0,757 **	1				
SGROWTH	0,108 **	0,135 **	1			
EGROWTH	0,055	0,104 **	0,232 **	1		
NLIKES	-0,016	0,013	0,008	0,027	1	
NPOSTS	-0,040	0,014	-0,002	-0,036	0,166 **	1

\*\* Correlação é significativa a um nível de 0,01.

\*Correlação é significativa a um nível de 0,05.

Na continuidade no raciocínio anterior, de verificar a existência de uma relação entre as variáveis dependentes e as variáveis independentes (NLIKES e NPOSTS) procedeu-se à realização de teste aos coeficientes de correlação de *Spearman*<sup>24</sup>. Corroborando o teste de *Pearson*, voltamos a assistir à não existência de evidências estatísticas para se afirmar que as variáveis ROA, ROE, crescimento das vendas e crescimento do número de empregados estão relacionadas com o NLIKES e NPOSTS ( $\text{sig} > \alpha = 0,05$ ).

### 3.7. Análise Univariada

Por forma a verificar a existência de diferenças significativas entre os indicadores financeiros, económicos, comerciais e sociais das entidades que possuem presença nas redes sociais e as que não possuem presença, foi realizada uma análise univariada.

Para tal foram distintos pares ano/empresa onde se verifica presença nas redes sociais, através das empresas que possuem *likes/posts* e das que não possuem presença nas redes sociais através das que não possuem *likes/posts*.

<sup>23</sup> Notas referentes à tabela: \*\* Significância estatística a 1%; \* Significância estatística a 5%; Valores que constam das tabelas originais, sendo que as mesmas encontram-se no anexo III.

<sup>24</sup> Matriz de *Spearman* conta do anexo IV.

A análise univariada tem por finalidade determinar se existe uma diferença significativa entre as médias das variáveis dependentes das entidades que possuem presença no *Facebook* e as médias das variáveis dependentes das entidades que não possuem presença no *Facebook*.

No Painel A, podemos observar que em 2011, o teste *t-student*<sup>25</sup> apresenta um p-valor > 0,05. Ou seja, não existem evidências estatísticas para se afirmar que a média das variáveis ROA, ROE, crescimento das vendas e crescimento do número de empregados das empresas que não possuem *likes* é diferente das que possuem *likes*. No caso específico do ROA, as empresas que possuem *likes* possuem uma média de 4,06% e as empresas que não possuem *likes* possuem uma média de 5,10%, não sendo essa diferença significativa. Podemos dizer, com 95% de confiança, que a diferença das médias está compreendida de -0,541 a 2,61. A mesma situação se pode verificar nas restantes variáveis, a média do ROE das empresas que possuem *likes* detém um valor de 12,75% enquanto que o grupo contrário possui uma média do ROE de 14,46%. No que respeita as médias do crescimento das vendas das empresas que possuem e das que não possuem é de -1,57 e 2,53 respetivamente.

Em 2012 e 2013, assistimos às mesmas conclusões no que respeita as médias dos indicadores. Ou seja, verifica-se a não existência evidências estatísticas para se afirmar que as médias são diferentes.

Em 2014, para os indicadores ROA, ROE e crescimento do número de empregados as conclusões continuam a ser as mesmas. As médias destes indicadores continuam a não apresentar valores com grandes desfasamentos. No entanto para o indicador crescimento das vendas é apresentado um p-valor < 0,005, comprovando a existência de uma diferença nas médias das entidades que possuem *likes* para as entidades que não possuem *likes*. Podemos dizer com 95% de confiança, que a diferença das médias está compreendida de -8,63 a -1,33.

---

<sup>25</sup> A homogeneidade das variâncias foi tida em conta com base no teste de *Levene*. Somente em 2012 e relativamente à variável EGROWTH, se conclui pela não homogeneidade de variâncias. (Anexo V)

Tabela 4 – Análise Univariada<sup>26</sup>

Variáveis	ROA	ROE	SGROWTH	EGROWTH
<b>Painel A: Número de Likes</b>				
2011	0,197 (1,294)	0,507 (0,664)	0,085 (1,729)	0,578 (0,557)
2012	0,473 (0,719)	0,726 (0,351)	0,094 (1,678)	0,394 (-0,855)
2013	0,889 (-0,139)	0,714 (0,367)	0,108 (-1,615)	0,944 (0,071)
2014	0,355 (-0,926)	0,125 (-1,541)	<b>0,008</b> <b>(-2,687)</b>	0,831 (-0,214)
Médias	0,682 (0,410)	0,819 (-0,228)	0,997 (-0,003)	0,997 (0,004)
Global	0,611 (0,508)	0,981 (0,023)	0,588 (-0,543)	0,721 (-0,357)
<b>Painel B: Número de Posts</b>				
2011	0,406 (-0,832)	0,150 (1,443)	0,207 (1,265)	0,437 (0,778)
2012	0,683 (0,409)	0,699 (0,387)	0,358 (0,921)	0,853 (0,186)
2013	0,202 (1,278)	0,701 (-0,384)	0,533 (-0,624)	0,738 (0,335)
2014	0,791 (-0,265)	0,528 (-0,633)	<b>0,043</b> <b>(-2,037)</b>	0,268 (-1,110)
Médias	0,921 (-0,099)	0,696 (-0,391)	0,966 (0,043)	0,870 (-0,164)
Global	0,670 (0,426)	0,873 (0,160)	0,653 (-0,449)	0,921 (0,099)

O Painel B apresenta conclusões muito semelhantes. Verifica-se a existência de um  $p\text{-valor} > 0,05$  para todos os casos, comprovando, mais uma vez, a não existência de evidências estatísticas para afirmar que a média dos indicadores das entidades possuidoras de *posts* é diferente da média dos indicadores das que não possuem.

É facilmente observável, através das médias dos indicadores a conclusão retirada. Em 2011, o indicador ROA das empresas que possuem *posts* é de 4,01% enquanto que para as empresas que não possuem *posts* a média do ROA é de 5,15%. Semelhante ao anterior, o ROE apresenta valores de média de 14,59% e 12,60% para as entidades que não possuem *posts* e para as que possuem, respetivamente. A diferença de médias do ROE das empresas

<sup>26</sup> Notas referentes à tabela: t- teste estatístico entre parêntesis Valores que constam das tabelas originais, sendo que as mesmas encontram-se no anexo V.

que possuem *posts* e das que não possuem está compreendida entre -2,99 e 6,91, com um grau de confiança de 95%.

À semelhança do que acontece com os *likes*, em 2012 e 2013, assistimos às mesmas conclusões no que respeita às médias dos indicadores. Ou seja, não existem evidências estatísticas para se afirmar que as médias são diferentes.

Em 2014, não se verificam evidências estatísticas para se afirmar que as médias são diferentes no caso dos indicadores ROA, ROE e crescimento do número de empregados. No mesmo ano, o teste *t-student* à média do indicador do crescimento das vendas apresenta um  $p\text{-valor} < 0,005$ , comprovando a existência de uma diferença nas médias das entidades que possuem *posts* para as entidades que não possuem *posts*. Podemos dizer com 95% de confiança, que a diferença das médias está compreendida de -8,43 a -1,15.

As últimas duas linhas de cada painel são referentes às médias da amostra e à globalidade da amostra, respetivamente, sendo que as mesmas rematam as conclusões acima retiradas da não existência de evidências estatísticas para se afirmar a diferença de médias.

Realizaram-se testes não paramétricos para amostras independentes<sup>27</sup>, vindo estes corroborar as conclusões anteriores. Estes testes destacam a não rejeição da hipótese nula ( $H_0$ ) para os indicadores ROA, ROE e crescimento do número de empregados em todas as situações (anual, médias e global) visto  $p\text{-valor} > 0,05$ . Estes testes vêm mais uma vez destacar a existência de uma diferença nas médias das entidades que possuem *likes/posts* para as entidades que não possuem *likes/posts*, perante o indicador do crescimento do número de vendas (SGROWTH) no ano de 2014.

A diferença do teste *t-student* e do teste não paramétrico para amostras independentes encontra-se na média das entidades que possuem *likes* para as entidades que não possuem *likes* no ano de 2013, perante o indicador do crescimento do número de vendas, que neste teste apresenta evidências estatísticas para se afirmar a distinção das médias, a um nível de significância de 5%.

---

<sup>27</sup> Testes não paramétricos de amostras independentes constam do anexo VI.

## 4. Resultados

### 4.1. Análise Multivariada

A análise multivariada do presente estudo foi feita através de regressões *pooled* OLS (Modelo dos Mínimos Quadrados), com base em dados em painel. O mesmo permite a recolha de dados de um considerável número de entidades e o tratamento das respetivas informações de forma eficiente, combinando dados seccionais e temporais (Martins, 2006). A particularidade deste método é caracterizada pela repetição das observações por unidades fixas. Esses dados são, neste estudo, referentes a entidades classificadas como PMEs Líder. Uma das principais vantagens do mesmo consiste na maior precisão das estimativas, devido à dimensão apresentada pela amostra. A opção por este método é por estarmos perante painéis não balanceados e porque as variáveis são invariantes no tempo, sendo essas mesmo que pretendemos trabalhar.

A Tabela 5 possui as regressões para as duas variáveis ROA e ROE perante o número de *likes*, encontrando-se as duas variáveis dependentes subdivididas numa equação (I) onde não constam as variáveis de controlo e numa equação (II) onde são introduzidas as variáveis de controlo.

Perante a Tabela 5 podemos observar uma consistência na não significância estatística da variável NLIKES para ambas as regressões e ambas as variáveis (ROA e ROE).

Tabela 5 – Regressão Pooled (variável de interesse NLIKES perante variáveis dependentes ROA E ROE)<sup>28</sup>

	ROA		ROE	
	(I)	(II)	(I)	(II)
<b>CONST</b>	0,000*** (4,957)	0,000*** (8,061)	0,000*** (14,564)	0,040** (10,298)
<b>NLIKES</b>	0,113 (0,000)	0,439 (-0,000)	0,271 (0,000)	0,664 (0,000)
<b>LEV</b>		0,000*** -4,414		0,258 -2,094
<b>SIZE</b>		0,694 -0,048		0,184 0,574
<b>TANG</b>		0,069* -2,117		0,001*** -12,628
<b>SGROWTH</b>		0,001*** 0,041		0,000*** 0,165
<b>LIQ</b>		0,277 0,209		0,593 0,222
<b>IND</b>	Sim	Sim	Sim	Sim
<b>ANO</b>	Sim	Sim	Sim	Sim
<b>Obs</b>	1106	946	1106	945
<b>R ajustado</b>	0,037	0,103	0,053	0,103
<b>F</b>	23,494	15,826	10,464	16,971

A Tabela 6 respeita a estruturação da Tabela 5, nela constam as regressões referentes as variáveis SGROWTH e EGROWTH. É de ter em atenção que no caso destas variáveis dependentes os controlos sofrem ligeiras alterações como já anteriormente observado.

<sup>28</sup> Notas referentes à tabela: Valor destacado valor-p; \*\*\* Significância estatística a 1%; \*\* Significância estatística a 5%; \* Significância estatística a 10%; coeficiente entre parêntesis; Teste F e R ajustado; CONTROLOS representa as variáveis de controlo; ANO representa as dummies de ano; IND representa as dummies de indústria; Coluna (I) equação base sem controlos; Coluna (II) equação base com controlos. Tabela completa no anexo VII.

Tabela 6 - Regressão Pooled (variável de interesse NLIKES perante variáveis dependentes GROWTH E EGROWTH)<sup>29</sup>

	SGROWTH		EGROWTH	
	(I)	(II)	(I)	(II)
<b>CONST</b>	0,000***	0,704	0,000***	0,012**
	5,289	1,869	0,052	0,135
<b>NLIKES</b>	0,499	0,725	0,006***	0,003***
	0,000	0,000	0,000	0,000
<b>LEV</b>		0,258		0,355
		1,874		0,019
<b>SIZE</b>		0,677		0,224
		0,166		-0,005
<b>LIQ</b>		0,307		0,748
		0,531		-0,002
<b>AGE</b>		0,092*		0,002***
		-0,038		-0,001
<b>GOPORT</b>		0,456		0,052*
		-0,011		-0,000
<b>IND</b>	Sim	Sim	Sim	Sim
<b>ANO</b>	Sim	Sim	Sim	Sim
<b>Obs</b>	1080	737	1068	723
<b>R ajustado</b>	0,041	0,037	0,025	0,037
<b>F</b>	6,040	22,895	4,331	23,790

Na Tabela 6 podemos observar que para o indicador crescimento do número de empregados a variável NLIKES apresenta um valor significativamente estatístico de forma positiva, com um nível de significância de 1%. Este valor é idêntico para ambas as regressões (I) e (II).

A Tabela 7 e 8 distinguindo-se das anteriores pois a variável de interesse, que nesta tabela é o número de *posts*.

<sup>29</sup> Notas referentes à tabela: Valor destacado valor-p; \*\*\* Significância estatística a 1%; \*\* Significância estatística a 5%; \* Significância estatística a 10%; coeficiente entre parêntesis; Teste F e R ajustado; CONTROLOS representa as variáveis de controlo; ANO representa as dummies de ano; IND representa as dummies de indústria; Coluna (I) equação base sem controlos; Coluna (II) equação base com controlos. Tabela completa no anexo VII.

Tabela 7 - Regressão Pooled (variável de interesse NPOSTS perante variáveis dependentes ROA E ROE)<sup>30</sup>

	ROA		ROE	
	(I)	(II)	(I)	(II)
<b>CONST</b>	0,000*** (4,999)	0,000*** 8,013	0,000*** (14,371)	0,044** 10,249
<b>NPOSTS</b>	0,643 (0,000)	0,678 -0,000	0,615 0,001	0,978 0,000
<b>LEV</b>		0,000*** -4,441		0,275 -2,084
<b>SIZE</b>		0,778		0,210
		-0,037		0,578
<b>TANG</b>		0,073* -2,077		0,001*** -12,659
<b>SGROWTH</b>		0,001*** 0,041		0,000*** 0,165
<b>LIQ</b>		0,301 0,203		0,603 0,222
<b>IND</b>	Sim	Sim	Sim	Sim
<b>ANO</b>	Sim	Sim	Sim	Sim
<b>Obs</b>	1106	946	1106	945
<b>R ajustado</b>	0,037	0,079	0,053	0,079
<b>F</b>	22,903	10,018	9,976	9,846

Podemos observar na Tabela 7 que os valores da variável NPOSTS, na sua maioria representantes de efeitos positivos, não apresentam significância estatística para as variáveis ROA e ROE em nenhum modelo das equações.

A Tabela 8, respeitando a construção das anteriores apresenta as variáveis dependentes (SGROWTH e EGROWTH) - sendo de destacar as variáveis de controlo que diferem das variáveis ROA e ROE – perante a variável número de *posts*.

<sup>30</sup> Notas referentes à tabela: Valor destacado valor-p; \*\*\* Significância estatística a 1%; \*\* Significância estatística a 5%; \* Significância estatística a 10%; coeficiente entre parêntesis; Teste F e R ajustado; CONTROLOS representa as variáveis de controlo; ANO representa as dummies de ano; IND representa as dummies de indústria; Coluna (I) equação base sem controlos; Coluna (II) equação base com controlos. Tabela completa no anexo VII.

Tabela 8 - Regressão Pooled (variável de interesse NPOSTS perante variáveis dependentes SGROWTH e EGROWTH)<sup>31</sup>

	SGROWTH		EGROWTH	
	(I)	(II)	(I)	(II)
<b>CONST</b>	0,000*** (5,468)	0,689 1,960	0,000*** (0,059)	0,017** 0,127
<b>NPOSTS</b>	0,529 -0,001	0,346 0,002	0,004*** (0,000)	0,058* (-0,000)
<b>LEV</b>		0,214 2,136		0,488 -0,015
<b>SIZE</b>		0,802 0,103		0,463 -0,003
<b>LIQ</b>		0,247 0,614		0,523 -0,004
<b>AGE</b>		0,081* -0,040		0,003*** -0,001
<b>GOPORT</b>		0,577 -0,009		0,019** -0,000
<b>IND</b>	Sim	Sim	Sim	Sim
<b>ANO</b>	Sim	Sim	Sim	Sim
<b>Obs</b>	1080	451	1068	723
<b>R ajustado</b>	0,041	0,035	0,029	0,037
<b>F</b>	5,949	4,311	3,947	3,949

Pode observar-se, através da análise da Tabela 8 a existência de significância estatística perante a variável dependente EGROWTH. Perante a equação (I) é observável um efeito positivo com um nível de significância de 1%. Com a introdução das variáveis de controlo, i.e. equação(II), o nível de significância passa a ser 10 %, sendo que o efeito da relação sofreu alteração passando a verificar-se uma relação inversa entre o número de posts e o indicador crescimento do número de empregados.

Posteriormente constrói-se a Tabela 9 onde o modelo da regressão (II) é aplicado para diferentes secções temporais (2011, 2012, 2013 e 2014) e aplicado às médias.

<sup>31</sup> Notas referentes à tabela: Valor destacado valor-p; \*\*\* Significância estatística a 1%; \*\* Significância estatística a 5%; \* Significância estatística a 10%; coeficiente entre parêntesis; Teste F e R ajustado; CONTROLOS representa as variáveis de controlo; ANO representa as dummies de ano; IND representa as dummies de indústria; Coluna (I) equação base sem controlos; Coluna (II) equação base com controlos. Tabela completa no anexo VII.

Esta tabela apresenta só o sinal dos efeitos e a sua significância ou a inexistência da mesma.

No primeiro ano que o estudo observa verifica-se uma relação inversa no que respeita o número de *likes* perante as variáveis ROA, ROE e crescimento das vendas, enquanto que no que respeita o indicador do crescimento de número de empregados, este alberga um efeito positivo relativamente ao número de *likes*. Nesse mesmo ano o número de *posts* não possui efeito nenhum para os indicadores.

Tabela 9 - Regressão Pooled para número de Likes/Posts (anual e médias)<sup>32</sup>

	NLIKES				NPOSTS			
	ROA	ROE	SGROWTH	EGROWTH	ROA	ROE	SGROWTH	EGROWTH
<b>2011</b>	(-) **	(-) **	(-) ***	(+) ***	-	-	-	-
<b>2012</b>	(-) **	-	(-) ***	-	-	-	-	-
<b>2013</b>	-	-	-	(+) ***	-	-	-	-
<b>2014</b>	-	-	(+) *	(+) **	-	-	(+) *	-
<b>Médias</b>	-	-	-	-	-	-	-	-

No ano de 2012 pode observar-se a existência de uma relação inversa no número de likes referente ao indicador ROA e Crescimento das vendas, com um nível de significância de 5% e 10%, respetivamente.

No ano de 2013 a relação estudada só se verifica para o indicador do Crescimento do número de empregados, com efeito positivo, perante o número de *likes*, mantendo-se para 2014. Nesse ano a relação mantem-se positiva verificando-se igualmente, a um nível de significância de 10% para o indicador do Crescimento das vendas.

No Painel E, a regressão das médias da amostra não verifica qualquer relação perante as variáveis em estudo.

<sup>32</sup> Notas referentes à tabela: Efeito da relação entre parêntesis; A ausência de relação é simbolizada por “-”; \*\*\* Significância estatística a 1%; \*\* Significância estatística a 5%; \* Significância estatística a 10%. Tabela completa consta do Anexo VIII.

## 4.2. Efeito Indústria

Segundo Martins (2006) devido à natureza dos dados em painel é natural verificar-se heterogeneidade entre os indivíduos. Essa heterogeneidade encontra-se bem presente na representatividade das indústrias da amostra.

Tendo em conta a distinta forma de atuação das entidades, nas redes sociais, consoante as indústrias em que operam, considerou-se pertinente a descrição da amostra, perante os setores. Classificou-se as mesmas segundo a Classificação Portuguesa de Atividades Económicas (CAE)<sup>33</sup>, elaborada pelo INE (INE, 2007). Das 21 Secções que constituem a CAE – Rev.3, constam na amostra 15 Secções. Podemos ver no gráfico abaixo a distribuição das mesmas.

Segundo o gráfico 5, é claramente perceptível uma maior presença por parte de dois grupos. Esses grupos são, em ordem crescente de presença, respeitantes à Secção G e C. A Secção G é fundamentalmente representada pela indústria automóvel, enquanto que a Secção C é, na sua essência indústria transformadora. São visíveis através do gráfico 5 outros grupos, sendo esses, por ordem crescente, Secção F, H e J, que representam respetivamente a construção, os transportes e armazenagem e em último as atividades de informação e de comunicação.

Como acima referido, é notória uma maior representatividade por parte da indústria automóvel, não sendo essa a indústria que maior partido tira das redes sociais. É claramente visível uma atuação nas redes sociais por parte de empresas inseridas no ramo imobiliário, e ao confrontarmos a presente amostra com esse ramo (Indústria L) o seu peso é irrelevante. Outro ramo que notoriamente tira partido das plataformas sociais são os salões de estética, instituições de serviços pessoais (Indústria S) que nem se encontram representados na amostra. A restauração (Indústria I) demonstra igualmente uma forte aposta nas redes sociais e numa forma de mais facilmente alcançar os seus consumidores sem acrescer aos seus custos, e mais não se encontra refletida na amostra.

---

<sup>33</sup> Documento com a classificação detalhada conta do anexo IX.

As indústrias representadas na amostra são também, na sua essência constituídas por empresas de bens/serviços essenciais ao quotidiano de cada consumidor, sendo que, por sua vez essas indústrias não são as que mais investem em redes sociais.

Sendo a relação entre o número de *likes* e número de *posts* perante os indicadores financeiros (ROE), económicos (ROA) e comerciais (crescimento das vendas) da entidade difícil de observar acredita-se que estas conclusões podem, contudo, dever-se à característica explicativa do crescimento da empresa - a indústria em que a mesma opera.

Para controlar o possível efeito descrito anteriormente procedeu-se à regressão das equações com a introdução das variáveis representantes da interação entre as variáveis independentes (i.e. número de *likes* e número de *posts*) e as variáveis dependentes (i.e. ROA, ROE, crescimento das vendas e crescimento do número de empregados) para cada indústria em questão. Essa variável é construída através da multiplicação da variável independente por cada indústria (e.g. NLIKES\*INDA).

As Tabelas 10, 11, 12 e 13 refletem essa interação para cada uma das indústrias da amostra, sendo as Tabelas 10 e 11 respeitantes à interação com número de *likes* (NLIKES) e as Tabelas 12 e 13 referentes ao número de *posts* (NPOSTS).

A Tabela 10 apresenta então os indicadores ROA e ROE que são subdivididos consoante os dois modelos das equações (I) e (II) nos quais, são adicionadas as novas variáveis representantes da interação entre as variáveis.

Através da observação da tabela podemos ver que o NLIKES diretamente possui uma relação inversa perante o ROA e positiva perante o ROE, não sendo estes valores significativamente estatísticos. Por sua vez podemos detetar valores significativamente significativos nas variáveis representantes da interação do NLIKES com as duas variáveis dependentes (ROA e ROE) em determinadas indústrias.

O indicador ROA apresenta valores significativamente significativos para a Indústria D, E, F, H, N e R. Nas Indústrias D, F, H, N e R essa interação possui um efeito negativo com níveis de significância de 10%, 5% e 1%. Somente na Indústria E a interação apresenta um efeito positivo a 1%.

Tabela 10 - Regressão Pooled com efeito da interação das indústrias em número de likes ROA E ROE<sup>34</sup>

	ROA		ROE	
	(I)	(II)	(I)	(II)
<b>CONST</b>	0,000*** (4,965)	0,000*** (7,925)	0,000*** (14,544)	0,069* (9,428)
<b>NLIKES</b>	0,116 (-0,000)	0,390 (-0,000)	0,154 (0,000)	0,599 (0,000)
<b>INDA*NLIKES</b>				
<b>INDB*NLIKES</b>				
<b>INDC*NLIKES</b>	0,663 (0,000)	0,568 (0,000)	0,950 (-0,000)	0,951 (-0,000)
<b>INDD*NLIKES</b>	0,019** (-0,003)	0,052* (-0,003)	0,003*** (-0,025)	0,007*** (-0,026)
<b>INDE*NLIKES</b>	0,000*** (0,596)	0,002*** (0,502)	0,718 (0,215)	0,442 (0,414)
<b>INDF*NLIKES</b>	0,052* (-0,000)	0,247 (-0,000)	0,536 (-0,000)	0,858 (-0,000)
<b>INDH*NLIKES</b>	0,004*** (-0,000)	0,069* (-0,000)	0,190 (-0,000)	0,234 (0,000)
<b>INDJ*NLIKES</b>	0,123 (0,000)	0,526 (0,000)	0,942 (-0,000)	0,602 (-0,000)
<b>INDL*NLIKES</b>				
<b>INDM*NLIKES</b>	0,917 (0,000)	0,678 (-0,000)	0,427 (0,003)	0,899 (0,000)
<b>INDN*NLIKES</b>	0,008*** (-0,000)	0,030** (-0,000)	0,011** (-0,000)	0,016** (-0,000)
<b>INDO*NLIKES</b>	0,585 (0,000)	0,028** (0,001)	0,688 (-0,002)	0,981 (0,000)
<b>INDQ*NLIKES</b>				
<b>INDR*NLIKES</b>	0,000*** (-0,001)	0,000*** (-0,001)	0,307 (-0,002)	0,413 (-0,002)
<b>CONTROLOS</b>	Não	Sim	Não	Sim
<b>IND</b>	Sim	Sim	Sim	Sim
<b>ANO</b>	Sim	Sim	Sim	Sim
<b>Obs</b>	1106	946	1106	945
<b>R ajustado</b>	0,035	0,097	0,050	0,077
<b>F</b>			43,590	65,177

<sup>34</sup> Notas referentes à tabela: Valor destacado valor-p; \*\*\* Significância estatística a 1%; \*\* Significância estatística a 5%; \* Significância estatística a 10%; coeficiente entre parêntesis; Teste F e R ajustado; CONTROLOS representa as variáveis de controlo; ANO representa as dummies de ano; IND representa as dummies de indústria; Coluna (I) equação base sem controlos; Coluna (II) equação base com controlos. Tabela completa consta do Anexo X.

É observável a perda de significância quando acrescentamos as variáveis de controlo - da coluna (I) para a coluna (II) - praticamente em todas as variáveis, com exceção da interação na Indústria E que se mantém e na Indústria O em que passamos da inexistência de significância para uma significância de 5%.

No que respeita ao ROE o NLIKES continua sem apresentar valores significativos, pode observar-se a existência de um efeito negativo da interação entre as variáveis para a indústria D e N, a um nível de significância de 1% e 5%, respetivamente. Nesta variável a introdução das variáveis de controlo – da coluna (I) para a coluna (II) - não se traduz em efeitos notórios no nível de significância.

A Tabela 11 é construída respeitando as anteriores, apresenta as variáveis dependentes SGROWTH e EGROWTH perante o número de *likes*.

Podemos observar que embora a variável dependente SGROWTH não apresente valores estatisticamente significativos, a variável EGROWTH verifica a existência de uma relação positiva no NLIKES a um nível de significância de 1%.

Na variável SGROWTH pode observar-se valores estatisticamente significativos na variável representativa da interação entre SGROWTH e NLIKES para as indústrias E e M, ambas com efeitos positivos a 5% e 1%, respetivamente. Pode verificar-se que na Indústria F, através da introdução das variáveis de controlo, a interação entre SGROWTH e NLIKES se torna estatisticamente significativa a 10%.

Perante a variável EGROWTH, a interação entre a mesma e NLIKES apresenta significância na Indústria D, H, M e R, sendo que na Indústria H essa significância se perde com a introdução das variáveis de controlo. Na Indústria D e M o efeito da interação é positivo, no entanto, para a Indústria R esse efeito apresenta-se negativo.

Tabela 11 - Regressão Pooled com efeito da interação das indústrias em número de likes SGROWTH e EGROWTH<sup>35</sup>

	NLIKES		SGROWTH		EGROWTH	
	(I)	(II)	(I)	(II)	(I)	(II)
<b>CONST</b>	0,000*** (5,225)	0,947 (-0,332)	0,000*** (0,051)	0,014** (0,135)		
<b>NLIKES</b>	0,474 (0,000)	0,782 (0,000)	0,002*** (0,000)	0,001*** (0,000)		
<b>INDA*NLIKES</b>						
<b>INDB*NLIKES</b>						
<b>INDC*NLIKES</b>	0,557 (-0,000)	0,716 (-0,000)	0,840 (-0,000)	0,131 (0,000)		
<b>INDD*NLIKES</b>	0,954 (0,000)	0,314 (-0,005)	0,001*** (0,000)	0,000*** (0,000)		
<b>INDE*NLIKES</b>	0,013** (1,138)	0,008*** (1,310)	0,435 (0,003)	0,830 (0,001)		
<b>INDF*NLIKES</b>	0,136 (-0,000)	0,061* (-0,000)	0,985 (0,000)	0,810 (-0,000)		
<b>INDH*NLIKES</b>	0,837 (0,000)	0,103 (0,000)	0,013** (-0,000)	0,407 (-0,000)		
<b>INDJ*NLIKES</b>	0,628 (0,000)	0,944 (-0,000)	0,471 (0,000)	0,439 (0,000)		
<b>INDL*NLIKES</b>						
<b>INDM*NLIKES</b>	0,003*** (0,009)	0,000*** (0,013)	0,003*** (0,000)	0,014** (0,000)		
<b>INDN*NLIKES</b>	0,147 (-0,000)	0,483 (-0,000)	0,243 (-0,000)	0,288 (-0,000)		
<b>INDO*NLIKES</b>	0,289 (-0,011)	0,282 (-0,011)	0,106 (0,000)	0,019** (0,000)		
<b>INDQ*NLIKES</b>						
<b>INDR*NLIKES</b>	0,205 (0,001)	0,102 (0,001)	0,000*** (-0,000)	0,002*** (-0,000)		
<b>CONTROLOS</b>	Não	Sim	Não	Sim		
<b>IND</b>	Sim	Sim	Sim	Sim		
<b>ANO</b>	Sim	Sim	Sim	Sim		
<b>Obs</b>	1080	737	1068	723		
<b>R ajustado</b>	0,038	0,037	0,026	0,037		
<b>F</b>	6,196		12,369			

<sup>35</sup> Notas referentes à tabela: Valor destacado valor-p; \*\*\* Significância estatística a 1%; \*\* Significância estatística a 5%; \* Significância estatística a 10%; coeficiente entre parêntesis ; Teste F e R ajustado; CONTROLOS representa as variáveis de controlo; ANO representa as dummies de ano; IND representa as dummies de indústria. ; Coluna (I) equação base sem controlos; Coluna (II) equação base com controlos. Tabela completa consta do Anexo X.

Na Tabela 12 podemos observar novamente as variáveis dependentes ROA e ROE perante o número de *posts*.

Tabela 12 - Regressão Pooled com efeito da interação das indústrias em número de *posts* ROA E ROE<sup>36</sup>

<b>NPOSTS</b>	<b>ROA</b>		<b>ROE</b>	
	<b>(I)</b>	<b>(II)</b>	<b>(I)</b>	<b>(II)</b>
<b>CONST</b>	0,000*** (5,132)	0,000*** (8,128)	0,000*** (14,133)	0,056* (10,106)
<b>NPOSTS</b>	0,088* (-0,002)	0,444 (-0,001)	0,576 (0,003)	0,773 (0,002)
<b>INDA*NPOSTS</b>				
<b>INDB*NPOSTS</b>				
<b>INDC*NPOSTS</b>	0,000*** (0,013)	0,000*** (0,013)	0,038** (0,017)	0,041** (0,018)
<b>INDD*NPOSTS</b>	0,129 (-0,003)	0,075* (-0,004)	0,000*** (-0,040)	0,000*** (-0,043)
<b>INDE*NPOSTS</b>	0,000*** (1,390)	0,002*** (1,156)	0,703 (0,528)	0,451 (0,948)
<b>INDF*NPOSTS</b>	0,120 (0,009)	0,013** (-0,010)	0,323 (0,011)	0,252 (-0,013)
<b>INDH*NPOSTS</b>	0,482 (0,001)	0,781 (0,000)	0,379 (-0,005)	0,760 (-0,002)
<b>INDJ*NPOSTS</b>	0,069* (0,005)	0,331 (0,003)	0,541 (0,009)	0,621 (0,009)
<b>INDL*NPOSTS</b>				
<b>INDM*NPOSTS</b>	0,453 (0,008)	0,962 (-0,001)	0,160 (0,046)	0,648 (0,017)
<b>INDN*NPOSTS</b>	0,320 (-0,002)	0,007*** (-0,007)	0,012** (-0,032)	0,000*** (-0,060)
<b>INDO*NPOSTS</b>	0,037** (0,004)	0,556 (0,001)	0,147 (0,030)	0,104 (0,024)
<b>INDQ*NPOSTS</b>				
<b>INDR*NPOSTS</b>	0,085* (-0,002)	0,068* (-0,003)	0,016** (-0,018)	0,065* (-0,015)
<b>CONTROLOS</b>	Não	Sim	Não	Sim
<b>IND</b>	Sim	Sim	Sim	Sim
<b>ANO</b>	Sim	Sim	Sim	Sim
<b>Obs</b>	1106	946	1106	945
<b>R ajustado</b>	0,048	0,113	0,059	0,092
<b>F</b>	7,86E+15		224,034	216,185

<sup>36</sup> Notas referentes à tabela: Valor destacado valor-p; \*\*\* Significância estatística a 1%; \*\* Significância estatística a 5%; \* Significância estatística a 10%; coeficiente entre parêntesis ; Teste F e R ajustado; CONTROLOS representa as variáveis de controlo; ANO representa as dummies de ano; IND representa as dummies de indústria; Coluna (I) equação base sem controlos; Coluna (II) equação base com controlos. Tabela completa consta do Anexo X.

É observável a existência de significância estatística na variável ROA que se perde na coluna (II) com a introdução das variáveis de controlo.

Por sua vez as variáveis refletoras da interação entre ROA e NPOSTS apresentam valores positivos estatisticamente significativos nas Indústrias C, E, J, O e R, sendo que esta última apresenta um efeito negativo. Perante a introdução das variáveis de controlo na Indústria J e O verificasse a perda da significância. O efeito contrário também é observado, nas Indústrias D, F e N, que passam a apresentar significância estatística na coluna (II).

Na variável ROE o NPOSTS não possui valores estatisticamente significativos, no entanto, podemos verificar valores com significância na interação perante ROE e NPOSTS nas Indústrias C, D, N e R. Não se verifica distinção entre a coluna (I) e (II) para as primeiras duas indústrias, no entanto, na indústria N há uma diminuição no nível de significância de 5% para 10% e na indústria R esse efeito é contrário sendo observado um aumento no nível de significância de 5% para 1%.

A Tabela 13 vem acrescentar à anterior as variáveis SGROWTH e EGROWTH.

Pode observar-se a existência de uma relação inversa estatisticamente significativa no NPOSTS perante a variável EGROWTH.

Na mesma variável podemos observar valores estatisticamente significativos na interação do EGROWTH e NPOSTS nas Indústrias D, F, J, M, N e O. Na Indústria D, F, J e O, essa significância é perdida quando se insere as variáveis de controlo – coluna (II) – na Indústria M a significância mantêm-se e na Indústria N a significância surge com a inserção das variáveis de controlo.

No que respeita a variável SGROWTH, a variável NPOSTS não apresenta valores significativos. No entanto, pode observar-se valores estatisticamente significativos na interação entre as variáveis existente nas Indústrias E, F, M, N. Nas Indústrias F e N o nível de significância estatística diminui com a introdução das variáveis de controlo. Na Indústria E verifica-se um aumento do nível de significância, por sua vez, na Indústria M esse nível mantêm-se.

Tabela 13 - Regressão Pooled com efeito da interação das indústrias em número de posts SGROWTH e EGROWTH<sup>37</sup>

	SGROWTH		EGROWTH	
	(I)	(II)	(I)	(II)
<b>CONST</b>	0,000*** (5,340)	0,912 (0,544)	0,000*** (0,059)	0,023** (0,121)
<b>NPOSTS</b>	0,963 (-0,000)	0,456 (0,002)	0,033** (-0,000)	0,027** (-0,000)
<b>INDA*NPOSTS</b>				
<b>INDB*NPOSTS</b>				
<b>INDC*NPOSTS</b>	0,573 (-0,004)	0,675 (-0,003)	0,256 (-0,000)	0,341 (0,000)
<b>INDD*NPOSTS</b>	0,403 (0,009)	0,950 (-0,001)	0,000*** (0,000)	0,000 (0,000)
<b>INDE*NPOSTS</b>	0,012** (2,682)	0,006*** (3,135)	0,420 (0,007)	0,802 (0,002)
<b>INDF*NPOSTS</b>	0,023** (-0,030)	0,095* (-0,039)	0,029** (-0,000)	0,492 (-0,000)
<b>INDH*NPOSTS</b>	0,538 (0,002)	0,374 (0,003)	0,989 (-0,000)	0,340 (0,000)
<b>INDJ*NPOSTS</b>	0,813 (-0,002)	0,553 (-0,005)	0,098* (0,000)	0,183 (0,000)
<b>INDL*NPOSTS</b>				
<b>INDM*NPOSTS</b>	0,000*** (0,126)	0,000*** (0,176)	0,000*** (0,002)	0,000*** (0,002)
<b>INDN*NPOSTS</b>	0,006*** (-0,033)	0,132 (-0,018)	0,199 (-0,000)	0,000*** (-0,001)
<b>INDO*NPOSTS</b>	0,203 (0,053)	0,211 (0,051)	0,000*** (0,000)	0,108 (0,000)
<b>INDQ*NPOSTS</b>				
<b>INDR*NPOSTS</b>	0,209 (0,005)	0,414 (0,004)	0,333 (-0,000)	0,516 (-0,000)
<b>CONTROLOS</b>	Não	Sim	Não	Sim
<b>IND</b>	Sim	Sim	Sim	Sim
<b>ANO</b>	Sim	Sim	Sim	Sim
<b>Obs</b>	1080	737	1068	723
<b>R ajustado</b>	0,044	0,038	0,036	0,057
<b>F</b>	87,986		20,327	

<sup>37</sup> Notas referentes à tabela: Valor destacado valor-p; \*\*\* Significância estatística a 1%; \*\* Significância estatística a 5%; \* Significância estatística a 10%; coeficiente entre parêntesis ; Teste F e R ajustado; CONTROLOS representa as variáveis de controlo; ANO representa as dummies de ano; IND representa as dummies de indústria; Coluna (I) equação base sem controlos; Coluna (II) equação base com controlos. Tabela completa consta do Anexo X.

A Tabela 10 vem sublinhar o já referido anteriormente, a heterogeneidade da amostra, bem visível nas indústrias que a compõe. O efeito das mesmas é analisado singularmente na tabela, que reflete a existência ou não de significância estatística e o “sinal” que essa possui.

Perante os indicadores ROA, ROE e SGROWTH pode observar-se que o número de *likes* não possui valores estatísticos significativamente. Por sua vez, a variável EGROWH é estatisticamente significativo nas Indústrias C, D, E, F, G, H, M, N, O e R com nível de significância de 1% e um efeito positivo. No entanto, essa significância é inexistente para NPOSTS. Mantendo-se a inexistência de significância estatística para ROA, ROE e SGROWTH.

*Tabela 14 - Regressão Pooled (Indústria a indústria)<sup>38</sup>*

	NLIKES				NPOSTS			
	ROA	ROE	SGROWTH	EGROWTH	ROA	ROE	SGROWTH	EGROWTH
<i>INDA</i>								
<i>INDB</i>								
<i>INDC</i>	(-)	(+)	(+)	(+)***	(-)	(-)	(+)	(-)
<i>INDD</i>	(-)	(+)	(+)	(+)***	(-)	(+)	(+)	(-)
<i>INDE</i>	(-)	(+)	(+)	(+)***	(-)	(+)	(+)	(-)
<i>INDF</i>	(-)	(+)	(+)	(+)***	(-)	(-)	(+)	(-)
<i>INDG</i>								
<i>INDH</i>	(-)	(+)	(+)	(+)***	(-)	(+)	(+)	(-)
<i>INDJ</i>								
<i>INDL</i>								
<i>INDM</i>	(-)	(+)	(+)	(+)***	(-)	(-)	(+)	(-)
<i>INDN</i>	(-)	(+)	(+)	(+)***	(-)	(+)	(+)	(-)
<i>INDO</i>	(-)	(+)	(+)	(+)***	(-)	(+)	(+)	(-)
<i>INDQ</i>								
<i>INDR</i>	(-)	(+)	(+)	(+)***	(-)	(+)	(+)	(-)

<sup>38</sup> Notas referentes à tabela: Valor destacado valor-p; \*\*\* Significância estatística a 1%; \*\* Significância estatística a 5%; \* Significância estatística a 10%; coeficiente entre parêntesis; Teste F e R ajustado. Tabela completa consta do Anexo XI.

### 4.3. Estudos Adicionais

#### 4.3.1. Efeito Ano

Paralelamente ao controlo do efeito indústria analisámos o efeito temporal sempre presente no decorrer do estudo.

Por forma a controlar esse efeito foram criadas variáveis refletoras da interação da variável dependente com NLIKES ou NPOSTS em cada ano (2011, 2012, 2013 e 2014). No que respeita a regressão com a variável NLIKES, por forma a evitar problemas de colinearidade foi retirada a variável Ano2013\*NLIKES.

A construção das tabelas respeita o método utilizado anteriormente, sendo que as Tabelas 15 e 16 refletem os resultados perante a variável NLIKES e as Tabelas 17 e 18 refletem os resultados para a variável NPOSTS.

A Tabela 15 apresenta as variáveis ROA e ROE subdivididas segundo os dois modelos de equação que temos vindo a adotar ao longo do estudo. Nesta fase ambos os modelos são construídos adicionando aos modelos base a variável refletora da interação das variáveis nos respetivos anos. A variável NLIKES apresenta uma relação inversa com a variável dependente ROA, estatisticamente significativa a 5%. Sendo essa significância perdida com a introdução das variáveis de controlo. Referente à variável ROE esta segue a mesma situação que a anterior, apresenta significância na variável NLIKES que é perdida após a introdução das variáveis de controlo.

Relativamente à interação entre ROA e NLIKES, esta apresenta um valor negativo estatisticamente significativo a 5%, mantendo-se com a introdução das variáveis de controlo na coluna (II) para o ano de 2012.

A interação entre ROE e NLIKES no ano de 2011 possui um efeito negativo estatisticamente significativo a 10%, essa significância é detetada após a introdução das variáveis de controlo na equação. O mesmo efeito é observado na interação das variáveis para o ano de 2012 com um nível de significância de 1%, revelado, igualmente após a introdução das variáveis de controlo – coluna (II).

Tabela 15 - Regressão Pooled (Interação dos Anos – Variáveis NLIKES, ROA e ROE)<sup>39</sup>

	NLIKES		ROA		ROE	
	(I)	(II)	(I)	(II)	(I)	(II)
<b>CONST</b>	0,000*** (4,681)	0,000*** (7,809)	0,000*** (14,094)	0,042** (10,073)		
<b>NLIKES</b>	0,018** (-0,000)	0,465 (-0,000)	0,001*** (0,000)	0,168 (0,000)		
<b>ANO2011*NLIKES</b>	0,210 (-0,000)	0,183 (-0,000)	0,059* (-0,000)	0,075* (-0,000)		
<b>ANO2012*NLIKES</b>	0,035** (-0,000)	0,027** (-0,000)	0,000*** (-0,000)	0,013** (-0,000)		
<b>ANO2013*NLIKES</b>						
<b>CONTROLOS</b>	Não	Sim	Não	Sim		
<b>IND</b>	Sim	Sim	Sim	Sim		
<b>ANO</b>	Sim	Sim	Sim	Sim		
<b>Obs</b>	1106	946	1106	945		
<b>R ajustado</b>	0,036	0,101	0,052	0,079		
<b>F</b>	25,220	14,979	11,384	10,380		

A Tabela 16 segue os mesmos princípios que a anterior, substituindo, no entanto, as variáveis dependentes ROA e ROE pelas variáveis SGROWTH e EGROWTH.

Podemos observar a existência de uma relação positiva estatisticamente significativa na variável NLIKES para as duas variáveis dependentes, sendo que no caso do ROA essa significância só surge após a introdução das variáveis de controlo na coluna (II).

A interação entre SGROWTH e NLIKES apresenta um efeito inverso para os anos de 2011 e 2012 com um nível de significância de 1%.

Por sua vez a interação entre EGROWTH e NLIKES apresenta um efeito positivo estatisticamente significativo a 5% para o ano de 2011 e inexistência de significância no ano de 2012. A introdução das variáveis de controlo não apresenta alterações na significância das variáveis.

<sup>39</sup> Notas referentes à tabela: Valor destacado valor-p; \*\*\* Significância estatística a 1%; \*\* Significância estatística a 5%; \* Significância estatística a 10%; coeficiente entre parêntesis; Teste F e R ajustado; CONTROLOS representa as variáveis de controlo; ANO representa as dummies de ano; IND representa as dummies de indústria; Coluna (I) equação base sem controlos; Coluna (II) equação base com controlos. Tabela completa consta do Anexo XII.

Tabela 16 - Regressão Pooled (Interação dos Anos – Variáveis NLIKES, SGROWTH E EGROWTH)<sup>40</sup>

	NLIKES		SGROWTH		EGROWTH	
	(I)	(II)	(I)	(II)	(I)	(II)
<b>CONST</b>	0,000*** (3,479)	0,925 (-0,462)	0,003*** (0,026)	0,056* (0,099)		
<b>NLIKES</b>	0,124 (0,000)	0,077* (0,000)	0,003*** (0,000)	0,004*** (0,000)		
<b>ANO2011*NLIKES</b>	0,000*** (-0,000)	0,000*** (-0,000)	0,035** (0,000)	0,026** (0,026)		
<b>ANO2012*NLIKES</b>	0,000*** (-0,000)	0,000*** (-0,000)	0,306 (0,000)	0,479 (0,000)		
<b>ANO2013*NLIKES</b>						
<b>CONTROLOS</b>	Não	Sim	Não	Sim		
<b>IND</b>	Sim	Sim	Sim	Sim		
<b>ANO</b>	Sim	Sim	Sim	Sim		
<b>Obs</b>	1080	737	1068	723		
<b>R ajustado</b>	0,038	0,034	0,011	0,008		
<b>F</b>	11,288	31,031	7,047	6,656		

A Tabela 17 apresenta, à semelhança das anteriores apresenta as variáveis dependentes ROA e ROE, perante a variável NPOSTS.

Pode observar-se a inexistência de significância por parte da variável NPOSTS para o ROA e o ROE. Verificando-se a mesma ocorrência no que diz respeito aos anos.

<sup>40</sup> Notas referentes à tabela: Valor destacado valor-p; \*\*\* Significância estatística a 1%; \*\* Significância estatística a 5%; \* Significância estatística a 10%; coeficiente entre parêntesis; Teste F e R ajustado; CONTROLOS representa as variáveis de controlo; ANO representa as dummies de ano; IND representa as dummies de indústria; Coluna (I) equação base sem controlos; Coluna (II) equação base com controlos. Tabela completa consta do Anexo XII.

Tabela 17- Regressão Pooled (Interação dos Anos – Variáveis NPOSTS, ROA E ROE)<sup>41</sup>

	NPOSTS		ROA		ROE	
	(I)	(II)	(I)	(II)	(I)	(II)
<b>CONST</b>	0,000*** (5,004)	0,000*** (7,957)	0,000*** (13,659)	0,054* (9,820)		
<b>NPOSTS</b>	0,730 (-0,000)	0,875 (0,000)	0,192 (0,007)	0,519 (0,005)		
<b>ANO2011*NPOSTS</b>	0,749 (-0,001)	0,907 (-0,000)	0,140 (-0,011)	0,685 (-0,003)		
<b>ANO2012*NPOSTS</b>	0,852 (0,000)	0,395 (-0,002)	0,507 (-0,005)	0,642 (-0,004)		
<b>ANO2013*NPOSTS</b>	0,865 (0,000)	0,789 (-0,001)	0,228 (-0,009)	0,254 (-0,010)		
<b>CONTROLOS</b>	Não	Sim	Não	Sim		
<b>IND</b>	Sim	Sim	Sim	Sim		
<b>ANO</b>	Sim	Sim	Sim	Sim		
<b>Obs</b>	1106	946	1106	945		
<b>R ajustado</b>	0,035	0,100	0,053	0,078		
<b>F</b>	17,774	18,502	7,893	7,470		

A Tabela 18 possui as variáveis dependentes SGROWT e EGROWTH perante a variável NPOSTS. NPOSTS continua a não apresentar significância nos seus valores, no entanto perante esta tabela pode observar-se significância na interação entre SGROWTH e NPOSTS em 2011 e 2012, possuindo a mesma um efeito negativo. Perante a introdução das variáveis de controlo, essa significância aumenta em 2011 e é perdida em 2012.

No que respeita a interação entre EGROWTH e NPOSTS não se verifica a existência de valores estatisticamente significativos.

<sup>41</sup> Notas referentes à tabela: Valor destacado valor-p; \*\*\* Significância estatística a 1%; \*\* Significância estatística a 5%; \* Significância estatística a 10%; coeficiente entre parêntesis; Teste F e R ajustado; CONTROLOS representa as variáveis de controlo; ANO representa as dummies de ano; IND representa as dummies de indústria; Coluna (I) equação base sem controlos; Coluna (II) equação base com controlos. Tabela completa consta do Anexo XII.

Tabela 18 - Regressão Pooled (Interação dos Anos – Variáveis NPOSTS, SGROWTH E EGROWTH)<sup>42</sup>

	NPOSTS		SGROWTH		EGROWTH	
	(I)	(II)	(I)	(II)	(I)	(II)
<b>CONST</b>	0,000*** (4,638)	0,705 (1,856)	0,000*** (0,060)	0,018** (0,127)		
<b>NPOSTS</b>	0,138 (0,006)	0,141 (0,005)	0,111 (-0,000)	0,370 (-0,000)		
<b>ANO2011*NPOSTS</b>	0,011** (-0,017)	0,063* (-0,011)	0,911 (-0,000)	0,302 (-0,000)		
<b>ANO2012*NPOSTS</b>	0,043** (-0,011)	0,346 (-0,004)	0,821 (0,000)	0,772 (-0,000)		
<b>ANO2013*NPOSTS</b>	0,477 (-0,003)	0,934 (0,000)	0,753 (0,000)	0,816 (0,000)		
<b>CONTROLOS</b>	Não	Sim	Não	Sim		
<b>IND</b>	Sim	Sim	Sim	Sim		
<b>ANO</b>	Sim	Sim	Sim	Sim		
<b>Obs</b>	1080	737	1068	723		
<b>R ajustado</b>	0,046	0,039	0,027	0,034		
<b>F</b>	6,056	20,882	3,420	3,438		

#### 4.3.2. Efeito das duas interações em simultâneo

Após o controlo do efeito indústrias e do efeito temporal, o estudo procura controlar os dois efeitos. Nesta fase as equações são construídas segundo as equações base apresentadas no subcapítulo “Métodos de Estimação” introduzindo as novas variáveis refletoras da interação da variável dependente com NLIKES ou NPOSTS em cada indústria ou ano.

As Tabelas apresentam a mesma interpretação que as anteriores. Na Tabela 19 encontram-se os resultados para as variáveis dependentes ROA e ROE perante a variável NLIKES.

<sup>42</sup> Notas referentes à tabela: Valor destacado valor-p; \*\*\* Significância estatística a 1%; \*\* Significância estatística a 5%; \* Significância estatística a 10%; coeficiente entre parêntesis; Teste F e R ajustado CONTROLOS representa as variáveis de controlo; ANO representa as dummies de ano; IND representa as dummies de indústria; Coluna (I) equação base sem controlos; Coluna (II) equação base com controlos. Tabela completa consta do Anexo XII.

Tabela 19 - Regressão Pooled (Ambas as Interações, variáveis NLIKES, ROA e ROE)<sup>43</sup>

	NLIKES		ROA		ROE	
	(I)	(II)	(I)	(II)	(I)	(II)
<b>CONST</b>	0,000*** (4,691)	0,000*** (7,699)	0,000 (14,083)	0,067* (9,369)		
<b>NLIKES</b>	0,018** (-0,000)	0,418 (-0,000)	0,000 0,000	0,146 (0,000)		
<b>INDA*NLIKES</b>						
<b>INDB*NLIKES</b>						
<b>INDC*NLIKES</b>	0,589 (0,000)	0,503 (0,000)	0,841 0,000	0,847 (0,000)		
<b>INDD*NLIKES</b>	0,017 (-0,003)	0,050* (-0,003)	0,002 0,025	0,007*** (-0,026)		
<b>INDE*NLIKES</b>	0,000 (0,593)	0,002*** (0,500)	0,727 0,206	0,444 (0,412)		
<b>INDF*NLIKES</b>	0,041 (-0,000)	0,226 (-0,000)	0,511 0,000	0,856 (-0,000)		
<b>INDH*NLIKES</b>	0,005 (-0,000)	0,080* (-0,000)	0,223 0,000	0,207 (0,000)		
<b>INDJ*NLIKES</b>	0,093 (0,000)	0,431 (0,000)	0,837 0,000	0,791 (-0,000)		
<b>INDL*NLIKES</b>						
<b>INDM*NLIKES</b>	0,861 (0,000)	0,728 (-0,000)	0,407 0,003	0,886 (0,000)		
<b>INDN*NLIKES</b>	0,010 (-0,000)	0,035** (-0,000)	0,012 0,000	0,017** (-0,000)		
<b>INDO*NLIKES</b>	0,984 (-0,000)	0,044** (0,001)	0,644 0,002	0,992 (0,000)		
<b>INDQ*NLIKES</b>						
<b>INDR*NLIKES</b>	0,000 (-0,001)	0,000*** (-0,001)	0,307 0,002	0,414 (-0,002)		
<b>Ano2011*NLIKES</b>	0,054 (-0,000)	0,119 (-0,000)	0,059 0,000	0,078* (-0,000)		
<b>Ano2012*NLIKES</b>	0,001 (-0,000)	0,017** (-0,000)	0,000 0,000	0,016** (-0,000)		
<b>Ano2013*NLIKES</b>						
<b>CONTROLOS</b>	Não	Sim	Não	Sim		
<b>IND</b>	Sim	Sim	Sim	Sim		
<b>ANO</b>	Sim	Sim	Sim	Sim		
<b>Obs</b>	1106	946	1106	945		
<b>R ajustado</b>	0,034	0,096	0,049	0,077		

<sup>43</sup> Notas referentes às tabelas 19 e 20: Valor destacado valor-p; \*\*\* Significância estatística a 1%; \*\* Significância estatística a 5%; \* Significância estatística a 10%; coeficiente entre parêntesis; Teste R ajustado CONTROLOS representa as variáveis de controlo; ANO representa as dummies de ano; IND representa as dummies de indústria; Coluna (I) equação base sem controlos; Coluna (II) equação base com controlos. Tabela completa consta do Anexo XIII.

Pode observar-se a existência de significância estatística na variável NLIKES para a variável ROA e ROE, sendo essa significância perdida após a introdução das variáveis de controlo. É de notar a inexistência de significância na coluna (I) – equação sem variáveis de controlo – surgindo, contudo, valores estatisticamente significativos nas variáveis que refletem a interação entre o ROA e NLIKES na equação com a introdução das variáveis de controlo foram introduzidas. Verificasse significância na interação do ROA com NLIKES na Indústria E, H, N, O e R, apresentando um efeito positivo para a Indústria E e O e para as restantes apresenta um efeito negativo. É também visível significância na variável que representa a interação entre ROA e NLIKES no ano de 2012 a 5%, sendo o seu efeito negativo.

No que respeita a variável ROE esta também não apresenta significância em nenhuma variável na coluna (I). Na coluna (II) com a introdução das variáveis de controlo pode verificar-se existência de significância nas variáveis representantes de interação entre ROE e NLIKES nas indústrias D e N a 1% e 5%, respetivamente. As variáveis Ano2011\*NLIKES e ANO2012\*NLIKES são estatisticamente significativas a 10% e 5%, respetivamente, sendo que ambas apresentam um efeito negativo.

A Tabela 20 apresenta as variáveis dependentes SGROWTH e EGROWTH. NLIKES não possui significância perante a variável SGROWTH, por sua vez é observável uma relação positiva com significância estatística a 1% perante a variável dependente EGROWTH.

Pode observar-se valores estatisticamente significativos perante as variáveis representantes da interação entre SGROWTH e NLIKES na Indústria E, M, F e H, sendo que na Indústria E e M a significância se mantém em ambos os modelos e nas Indústrias F e H a significância surge após a introdução das variáveis de controlo.

Nas variáveis que refletem a interação entre EGROWTH e NLIKES pode observar-se significância nas Indústrias D, H, M e R, sendo as variáveis INDD\*NLIKES e INDM\*NLIKES mantêm a sua significância em ambos os modelos de equação (I) e (II). Por sua vez as variáveis INDH\*NLIKES e INDR\*NLIKES após a introdução das variáveis de controlo deixam de ser estatisticamente significativas.

No que respeita as variáveis refletoras da interação EGROWTH/NLIKES em determinado ano estas não apresentam significância.

Tabela 20 - Regressão Pooled (Ambas as Interações, variáveis NLIKES, SGROWTH e EGROWTH)<sup>44</sup>

	NLIKES		SGROWTH		EGROWTH	
	(I)	(II)	(I)	(II)	(I)	(II)
<b>CONST</b>	0,000*** (3,393)	0,684 (-2,015)	0,004*** (0,025)	0,068* (0,096)		
<b>NLIKES</b>	0,120 (0,000)	0,101 (0,000)	0,000*** (0,000)	0,001*** (0,000)		
<b>INDA*NLIKES</b>						
<b>INDB*NLIKES</b>						
<b>INDC*NLIKES</b>	0,740 (-0,000)	0,895 (-0,000)	0,792 (-0,000)	0,145 (0,000)		
<b>INDD*NLIKES</b>	0,933 (0,000)	0,322 (-0,005)	0,000*** (0,000)	0,000*** (0,000)		
<b>INDE*NLIKES</b>	0,019** (1,130)	0,013** (1,268)	0,466 (0,003)	0,699 (0,002)		
<b>INDF*NLIKES</b>	0,139 (-0,000)	0,062* (-0,000)	0,977 (-0,000)	0,767 (-0,000)		
<b>INDH*NLIKES</b>	0,678 (0,000)	0,060* (0,000)	0,012** (-0,000)	0,551 (-0,000)		
<b>INDJ*NLIKES</b>	0,233 (0,000)	0,605 (0,000)	0,585 (0,000)	0,498 (0,0009)		
<b>INDL*NLIKES</b>						
<b>INDM*NLIKES</b>	0,003*** (0,009)	0,000*** (0,014)	0,005*** (0,000)	0,014** (0,000)		
<b>INDN*NLIKES</b>	0,178 (-0,000)	0,518 (-0,000)	0,260 (-0,000)	0,306 (-0,000)		
<b>INDO*NLIKES</b>						
<b>INDQ*NLIKES</b>						
<b>INDR*NLIKES</b>	0,232 (0,001)	0,130 (0,001)	0,000*** (-0,000)	0,000 (-0,000)		
<b>Ano2011*NLIKES</b>	0,000*** (-0,000)	0,000*** (-0,000)	0,180 (0,000)	0,241 (0,000)		
<b>Ano2012*NLIKES</b>	0,000*** (-0,000)	0,000*** (-0,000)	0,639 (0,000)	0,980 (0,000)		
<b>Ano2013*NLIKES</b>						
<b>CONTROLOS</b>	Não	Sim	Não	Sim		
<b>IND</b>	Sim	Sim	Sim	Sim		
<b>ANO</b>	Sim	Sim	Sim	Sim		
<b>Obs</b>	1080	737	1068	723		
<b>R ajustado</b>	0,034	0,036	0,013	0,012		

<sup>44</sup> Notas referentes às tabelas 21 e 22: Valor destacado valor-p; \*\*\* Significância estatística a 1%; \*\* Significância estatística a 5%; \* Significância estatística a 10%; coeficiente entre parêntesis; Teste R ajustado; CONTROLOS representa as variáveis de controlo; ANO representa as dummies de ano; IND representa as dummies de indústria; Coluna (I) equação base sem controlos; Coluna (II) equação base com controlos. Tabela completa consta do Anexo XIII.

A Tabela 21 é referente às variáveis ROA e ROE perante a variável NPOSTS.

A variável NPOSTS não apresenta significância perante nenhuma das variáveis dependentes. É observável, no entanto significância em algumas das variáveis refletoras da interação entre variável dependente e NPOSTS.

A interação entre ROA e NPOSTS apresenta significância perante as Indústrias C, D, E, F e N, sendo que no caso da a interação perante as Indústrias D, F e N a significância só se verifica após a introdução das variáveis de controlo – coluna (II) – com um efeito negativo. Na interação perante as Indústrias C e E o efeito da mesma é positivo com um nível de significância de 1%. Perante os efeitos temporais é evidente a inexistência de significância.

No que respeita a interação entre ROE e NPOSTS é observável significância estatística nas Indústrias C, D, N e R, sendo que nas duas primeiras o nível de significância não sofre alterações com a introdução das variáveis de controlo. A variável  $INDN*NPOSTS$  possui um efeito negativo, sendo que a sua significância se altera para um nível de 1% após a introdução das variáveis de controlo. No caso da interação entre ROE e NPOSTS perante a Indústria R, esta continua a apresentar significância, mas a um nível de 10% na coluna (II).

Tabela 21 - Regressão Pooled (Ambas as Interações, variáveis NPOSTS, ROA e ROE)<sup>45</sup>

	NPOSTS		ROA		ROE	
	(I)	(II)	(I)	(II)	(I)	(II)
<b>CONST</b>	<0,000*** (5,142)	0,000*** (8,101)	0,000*** (13,515)	0,065* (9,749)		
<b>NPOSTS</b>	0,161 (-0,002)	0,718 (-0,001)	0,224 (0,008)	0,497 (0,006)		
<b>INDA*NPOSTS</b>						
<b>INDB*NPOSTS</b>						
<b>INDC*NPOSTS</b>	0,000*** (0,013)	0,000*** (0,013)	0,043** (0,017)	0,046** (0,018)		
<b>INDD*NPOSTS</b>	0,112 (-0,003)	0,088* (-0,004)	0,000*** (-0,039)	0,000*** (-0,042)		
<b>INDE*NPOSTS</b>	0,000*** (1,403)	0,003*** (1,123)	0,681 (0,564)	0,435 (0,982)		
<b>INDF*NPOSTS</b>	0,114 (0,009)	0,013** (-0,010)	0,315 (0,012)	0,330 (-0,012)		
<b>INDH*NPOSTS</b>	0,469 (0,001)	0,785 (0,000)	0,491 (-0,004)	0,744 (-0,002)		
<b>INDJ*NPOSTS</b>	0,068* (0,005)	0,311 (0,003)	0,444 (0,011)	0,568 (0,010)		
<b>INDL*NPOSTS</b>						
<b>INDM*NPOSTS</b>	0,449 (0,008)	0,952 (-0,001)	0,175 (0,045)	0,682 (0,015)		
<b>INDN*NPOSTS</b>	0,319 (-0,002)	0,010** (-0,006)	0,013** (-0,031)	0,000*** (-0,060)		
<b>INDO*NPOSTS</b>	0,080* (0,003)	0,438 (0,002)	0,186 (0,030)	0,139 (0,022)		
<b>INDQ*NPOSTS</b>						
<b>INDR*NPOSTS</b>	0,126 (-0,002)	0,228 (-0,002)	0,017** (-0,018)	0,061* (-0,015)		
<b>Ano2011*NPOSTS</b>	0,742 (-0,001)	0,994 (0,000)	0,136 (-0,011)	0,652 (-0,004)		
<b>Ano2012*NPOSTS</b>	0,805 (0,000)	0,489 (-0,001)	0,527 (-0,005)	0,694 (-0,003)		
<b>Ano2013*NPOSTS</b>	0,856 (0,000)	0,914 (-0,000)	0,242 (-0,008)	0,281 (-0,009)		
<b>CONTROLOS</b>	Não	Sim	Não	Sim		
<b>IND</b>	Sim	Sim	Sim	Sim		
<b>ANO</b>	Sim	Sim	Sim	Sim		
<b>Obs</b>	1106	946	1106	945		
<b>R ajustado</b>	0,045	0,110	0,059	0,091		

<sup>45</sup> Notas referentes às tabelas 21 e 22: Valor destacado valor-p; \*\*\* Significância estatística a 1%; \*\* Significância estatística a 5%; \* Significância estatística a 10%; coeficiente entre parêntesis; Teste R ajustado; CONTROLOS representa as variáveis de controlo; ANO representa as dummies de ano; IND representa as dummies de indústria; Coluna (I) equação base sem controlos; Coluna (II) equação base com controlos. Tabela completa consta do Anexo XIII.

A Tabela 22 apresenta as variáveis SGROWTH e EGROWTH, perante NPOSTS. Pode observar-se a inexistência de significância na variável NPOSTS, no entanto a interação que a variável tem com cada variável dependente apresenta significância perante algumas das indústrias que compõe a amostra.

A interação entre SGROWTH e NPOSTS apresenta significância para as Indústrias E, F, M e N, sendo que no caso da Indústria N a interação deixa de ser significativa quando são introduzidas as variáveis de controlo. Por sua vez, as variáveis de interação SGROWTH/NPOSTS perante os anos apresentam-se estatisticamente significativas para o ano de 2011 e 2012, sendo que no ultimo caso, após a introdução das variáveis de controlo a significância deixa de ser verificar.

No que respeita a interação entre EGROWTH e NPOSTS, esta é estatisticamente significativa nas Indústrias D, F, J, M e N. No que respeita essa interação, perante as Indústrias F e J a significância deixa de se verificar na coluna (II), sendo que perante a Indústria N o efeito é contrário, verificando-se significância somente após a introdução das variáveis de controlo.

Tabela 22 - Regressão Pooled (Ambas as Interações, variáveis NPOSTS, SGROWTH e EGROWTH)<sup>46</sup>

	NPOSTS		SGROWTH		EGROWTH	
	(I)	(II)	(I)	(II)	(I)	(II)
<b>CONST</b>	0,000*** (4,460)	0,954 (0,282)	0,000*** (0,059)	0,029** (0,118)		
<b>NPOSTS</b>	0,174 (0,006)	0,182 (0,005)	0,154 (-0,000)	0,179 (-0,000)		
<b>INDA*NPOSTS</b>						
<b>INDB*NPOSTS</b>						
<b>INDC*NPOSTS</b>	0,521 (-0,005)	0,648 (-0,004)	0,258 (-0,000)	0,003 (0,000)		
<b>INDD*NPOSTS</b>	0,446 (0,007)	0,799 (-0,002)	0,000*** (0,000)	0,000*** (0,000)		
<b>INDE*NPOSTS</b>	0,015** (2,524)	0,009*** (2,911)	0,413 (0,008)	0,613 (0,005)		
<b>INDF*NPOSTS</b>	0,024** (-0,029)	0,085* (-0,040)	0,025** (-0,000)	0,470 (-0,000)		
<b>INDH*NPOSTS</b>	0,435 (0,003)	0,366 (0,004)	0,960 (0,000)	0,253 (0,000)		
<b>INDJ*NPOSTS</b>	0,879 (-0,001)	0,482 (-0,006)	0,094* (0,000)	0,188 (0,000)		
<b>INDL*NPOSTS</b>						
<b>INDM*NPOSTS</b>	0,000*** (0,125)	0,000*** (0,177)	0,000*** (0,002)	0,000*** (0,002)		
<b>INDN*NPOSTS</b>	0,008*** (-0,032)	0,122 (-0,018)	0,198 (-0,000)	0,000*** (-0,001)		
<b>INDO*NPOSTS</b>						
<b>INDQ*NPOSTS</b>						
<b>INDR*NPOSTS</b>	0,188 (0,005)	0,451 (0,003)	0,301 (-0,000)	0,476 (-0,000)		
<b>Ano2011*NPOSTS</b>	0,006*** (-0,017)	0,038** (-0,012)	0,792 (-0,000)	0,378 (-0,000)		
<b>Ano2012*NPOSTS</b>	0,055* (-0,010)	0,349 (-0,004)	0,807 (0,000)	0,945 (-0,000)		
<b>Ano2013*NPOSTS</b>	0,522 (-0,003)	0,884 (0,001)	0,731 (0,000)	0,711 (0,000)		
<b>CONTROLOS</b>	Não	Sim	Não	Sim		
<b>IND</b>	Sim	Sim	Sim	Sim		
<b>ANO</b>	Sim	Sim	Sim	Sim		
<b>Obs</b>	1080	737	1068	723		
<b>R ajustado</b>	0,049	0,041	0,034	0,056		

<sup>46</sup> Notas referentes às tabelas 21 e 22: Valor destacado valor-p; \*\*\* Significância estatística a 1%; \*\* Significância estatística a 5%; \* Significância estatística a 10%; coeficiente entre parêntesis; Teste R ajustado; CONTROLOS representa as variáveis de controlo; ANO representa as dummies de ano; IND representa as dummies de indústria; Coluna (I) equação base sem controlos; Coluna (II) equação base com controlos. Tabela completa consta do Anexo XIII.

#### 4.3.3. Subamostra de entidades que possuam *likes*

No teste *t-student* foi possível observar as médias de cada indicador (i.e. ROA, ROE, Crescimento de Vendas e Crescimento do número de empregados), subdividindo a amostra em entidades com presença nas redes sociais e entidades sem presença nas redes sociais. Na continuidade desse estudo foi criada uma subamostra com as entidades que só possuíam *likes* e uma segunda subamostra com entidades que só continham *posts* e aplicámos a regressão por forma a conseguirmos perceber se há disparidades entre ambas.

A construção das tabelas que se seguem a mesma coerência das anteriores, apresentando as variáveis dependentes que são subdivididas nos dois modelos de equação que o estudo tem seguido – coluna (I), onde a equação não possui as variáveis de controlo e coluna (II) onde são introduzidas as variáveis de controlo.

A Tabela 23 apresenta as variáveis ROA e ROE perante NLIKES.

Tabela 23 – Regressão Pooled (empresas só com likes, variáveis dependentes ROA e ROE para número de likes)<sup>47</sup>

	NLIKES		ROA		ROE	
	(I)	(II)	(I)	(II)	(I)	(II)
<b>CONST</b>	0,000*** (5,123)	0,092* (5,746)	0,000*** (14,779)	0,382 (8,288)		
<b>NLIKES</b>	0,152 (-0,000)	0,465 (-0,000)	0,027** (0,000)	0,088* (0,000)		
<b>CONTROLOS</b>	Não	Sim	Não	Sim		
<b>IND</b>	Sim	Sim	Sim	Sim		
<b>ANO</b>	Sim	Sim	Sim	Sim		
<b>IND*</b>	Sim	Sim	Sim	Sim		
<b>Obs</b>	389	349	387	347		
<b>R ajustado</b>	0,036	0,066	0,006	0,037		

<sup>47</sup> Notas referentes à tabela: Valor destacado valor-p; \*\*\* Significância estatística a 1%; \*\* Significância estatística a 5%; \* Significância estatística a 10%; coeficiente entre parêntesis; Teste F e R ajustado; CONTROLOS representa as variáveis de controlo; ANO representa as dummies de ano; IND representa as dummies de indústria; IND\* representa as variáveis de interação perante as indústrias; Coluna (I) equação base sem controlos; Coluna (II) equação base com controlos. Tabela completa consta do Anexo XIV.

Pode observar-se uma relação positiva entre NLIKES e a variável ROE que após a introdução das variáveis de controlo passa a apresentar significância a 10%.

A Tabela 24 apresenta as variáveis dependentes SGROWTH e EGROWTH.

Podendo ser observada a existência de uma relação positiva estatisticamente significativa entre NLIKES e EGROWTH a 1%, sendo que o mesmo não sofre alterações com a introdução das variáveis de controlo.

*Tabela 24– Regressão Pooled (empresas só com likes, variáveis dependentes SGROWTH e EGROWTH para número de likes)<sup>48</sup>*

	<b>NLIKES</b>	<b>SGROWTH</b>		<b>EGROWTH</b>	
		(I)	(II)	(I)	(II)
<b>CONST</b>	0,000*** (7,567)	0,617 (5,108)	0,033** (0,034)	0,435 (0,083)	
<b>NLIKES</b>	0,552 (0,000)	0,872 (0,000)	0,002*** (0,000)	0,006*** (0,000)	
<b>CONTROLOS</b>	Não	Sim	Não	Sim	
<b>IND</b>	Sim	Sim	Sim	Sim	
<b>ANO</b>	Sim	Sim	Sim	Sim	
<b>IND*</b>	Sim	Sim	Sim	Sim	
<b>Obs</b>	386	286	382	282	
<b>R ajustado</b>	0,093	0,097	0,040	0,048	

<sup>48</sup> Notas referentes à tabela: Valor destacado valor-p; \*\*\* Significância estatística a 1%; \*\* Significância estatística a 5%; \* Significância estatística a 10%; coeficiente entre parêntesis; Teste F e R ajustado; CONTROLOS representa as variáveis de controlo; ANO representa as dummies de ano; IND representa as dummies de indústria; IND\* representa as variáveis de interação perante as indústrias; Coluna (I) equação base sem controlos; Coluna (II) equação base com controlos. Tabela completa consta do Anexo XIV.

As Tabelas 25 e 26 revelam a inexistência de significância estatística por parte da variável NPOSTS.

Tabela 25– Regressão Pooled (empresas só com likes, variáveis dependentes ROA e ROE para número de posts)<sup>49</sup>

NPOSTS	ROA		ROE	
	(I)	(II)	(I)	(II)
<b>CONST</b>	0,000*** (5,705)	0,018** (7,541)	0,000*** (13,494)	0,219 (11,512)
<b>NPOSTS</b>	0,128 (-0,002)	0,667 (-0,001)	0,505 (0,004)	0,592 (0,004)
<b>CONTROLOS</b>	Não	Sim	Não	Sim
<b>IND</b>	Sim	Sim	Sim	Sim
<b>ANO</b>	Sim	Sim	Sim	Sim
<b>IND*</b>	Sim	Sim	Sim	Sim
<b>Obs</b>	389	349	387	347
<b>R ajustado</b>	0,069	0,098	0,036	0,095

Tabela 26– Regressão Pooled (empresas só com likes, variáveis dependentes SGROWTH e EGROWTH para número de posts)

NPOSTS	SGROWTH		EGROWTH	
	(I)	(II)	(I)	(II)
<b>CONST</b>	0,000*** (8,012)	0,562 (5,364)	0,011** (0,048)	0,870 (0,016)
<b>NPOSTS</b>	0,751 (-0,001)	0,984 (-0,000)	0,327 (-0,000)	0,174 (-0,000)
<b>CONTROLOS</b>	Não	Sim	Não	Sim
<b>IND</b>	Sim	Sim	Sim	Sim
<b>ANO</b>	Sim	Sim	Sim	Sim
<b>IND*</b>	Sim	Sim	Sim	Sim
<b>Obs</b>	386	286	382	282
<b>R ajustado</b>	0,108	0,109	0,081	0,098

<sup>49</sup> Notas referentes à tabela 25 e 26: Valor destacado valor-p; \*\*\* Significância estatística a 1%; \*\* Significância estatística a 5%; \* Significância estatística a 10%; coeficiente entre parêntesis; Teste F e R ajustado; CONTROLOS representa as variáveis de controlo; ANO representa as dummies de ano; IND representa as dummies de indústria; IND\* representa as variáveis de interação perante as indústrias; Coluna (I) equação base sem controlos; Coluna (II) equação base com controlos. Tabelas completas constam do Anexo XIV.

#### 4.3.4. Subamostra de entidades que possuam *posts*

A subamostra na qual foram sustentadas as equações é composta somente por entidades que possuam *posts*.

As tabelas que se seguem apresentam a mesma leitura que as anteriores, apresentando as variáveis dependentes que são subdivididas nos dois modelos de equação – coluna (I) e (II).

Na Tabela 27 encontram-se as variáveis ROA e ROE. Perante a observação da mesma pode verificar-se a existência de uma relação positiva entre NLIKES e a variável dependente ROE, sendo que o seu nível de significância passa a ser 10% após a introdução das variáveis de controlo.

Tabela 27 – Regressão Pooled (empresas só com likes, variáveis dependentes ROA e ROE para número de likes)<sup>50</sup>

	NLIKES	ROA		ROE	
		(I)	(II)	(I)	(II)
<b>CONST</b>	0,000*** (4,911)	0,088* (5,798)	0,000*** (14,142)	0,343 (8,880)	
<b>NLIKES</b>	0,139 (-0,000)	0,548 (-0,000)	0,023** (0,000)	0,051* (0,000)	
<b>CONTROLOS</b>	Não	Sim	Não	Sim	
<b>IND</b>	Sim	Sim	Sim	Sim	
<b>ANO</b>	Sim	Sim	Sim	Sim	
<b>IND*</b>	Sim	Sim	Sim	Sim	
<b>Obs</b>	402	358	400	356	
<b>R ajustado</b>	0,023	0,064	-0,002	0,037	

A Tabela 28, apresenta as variáveis dependentes SGROWT e EGROWTH, sendo que a variável NLIKES apresenta uma relação positiva com a última estatisticamente significativa a 1%.

<sup>50</sup> Notas referentes à tabela: Valor destacado valor-p; \*\*\* Significância estatística a 1%; \*\* Significância estatística a 5%; \* Significância estatística a 10%; coeficiente entre parêntesis; Teste F e R ajustado; CONTROLOS representa as variáveis de controlo; ANO representa as dummies de ano; IND representa as dummies de indústria; IND\* representa as variáveis de interação perante as indústrias; Coluna (I) equação base sem controlos; Coluna (II) equação base com controlos. Tabela completa consta do Anexo XIV.

Tabela 28– Regressão Pooled (empresas só com likes, variáveis dependentes SGROWTH e EGROWTH para número de likes)<sup>51</sup>

	NLIKES	SGROWTH		EGROWTH	
		(I)	(II)	(I)	(II)
<b>CONST</b>	0,000*** (7,262)	0,580 (5,564)	0,044** (0,032)	0,445 (0,080)	
<b>NLIKES</b>	0,506 (0,000)	0,840 (0,000)	0,002*** (0,000)	0,006*** (0,000)	
<b>CONTROLOS</b>	Não	Sim	Não	Sim	
<b>IND</b>	Sim	Sim	Sim	Sim	
<b>ANO</b>	Sim	Sim	Sim	Sim	
<b>IND*</b>	Sim	Sim	Sim	Sim	
<b>Obs</b>	396	294	394	290	
<b>R ajustado</b>	0,097	0,092	0,049	0,050	

As Tabelas 28 e 30, que fazem referência às variáveis dependentes ROA, ROE, SGROWTH e EGROWTH apresentam inexistência de significância para a variável NPOSTS.

Tabela 29– Regressão Pooled (empresas só com likes, variáveis dependentes ROA e ROE para número de posts)

	NPOSTS	ROA		ROE	
		(I)	(II)	(I)	(II)
<b>CONST</b>	0,000*** (5,384)	0,017** (7,575)	0,000 (12,702)	0,191*** (12,140)	
<b>NPOSTS</b>	0,182 (-0,002)	0,829 (-0,000)	0,431 (0,005)	0,506 (0,005)	
<b>CONTROLOS</b>	Não	Sim	Não	Sim	
<b>IND</b>	Sim	Sim	Sim	Sim	
<b>ANO</b>	Sim	Sim	Sim	Sim	
<b>IND*</b>	Sim	Sim	Sim	Sim	
<b>Obs</b>	402	358	400	356	
<b>R ajustado</b>	0,057	0,099	0,031	0,097	

<sup>51</sup> Notas referentes às tabelas 28 e 29: Valor destacado valor-p; \*\*\* Significância estatística a 1%; \*\* Significância estatística a 5%; \* Significância estatística a 10%; coeficiente entre parêntesis; Teste F e R ajustado; CONTROLOS representa as variáveis de controlo; ANO representa as dummies de ano; IND representa as dummies de indústria; IND\* representa o somatório das variáveis de interação perante as indústrias; Coluna (I) equação base sem controlos; Coluna (II) equação base com controlos. Tabelas completas constam do Anexo XIV.

Tabela 30– Regressão Pooled (empresas só com likes, variáveis dependentes SGROWTH e EGROWTH para número de posts)<sup>52</sup>

	SGROWTH		EGROWTH	
	(I)	(II)	(I)	(II)
<b>CONST</b>	0,000*** (7,480)	0,564 (5,266)	0,014** (0,045)	0,999 (-0,000)
<b>NPOSTS</b>	0,911 (-0,000)	0,885 (0,000)	0,359 (-0,000)	0,191 (-0,000)
<b>CONTROLOS</b>	Não	Sim	Não	Sim
<b>IND</b>	Sim	Sim	Sim	Sim
<b>ANO</b>	Sim	Sim	Sim	Sim
<b>IND*</b>	Sim	Sim	Sim	Sim
<b>Obs</b>	396	294	394	290
<b>R ajustado</b>	0,115	0,103	0,105	0,103

<sup>52</sup> Notas referentes à tabela: Valor destacado valor-p; \*\*\* Significância estatística a 1%; \*\* Significância estatística a 5%; \* Significância estatística a 10%; coeficiente entre parêntesis; Teste F e R ajustado; CONTROLOS representa as variáveis de controlo; ANO representa as dummies de ano; IND representa as dummies de indústria; IND\* representa o somatório das variáveis de interação perante as indústrias; Coluna (I) equação base sem controlos; Coluna (II) equação base com controlos. Tabela completa consta do Anexo XIV.

## 5. Conclusões

Atualmente as empresas encontram-se perante uma crescente necessidade de não perecerem no que respeita à incessante luta pela sua permanência no mercado (Capobianco *et al.*, 2012).

As TI e paralelamente a estas, as redes sociais conquistaram um lugar no quotidiano das organizações que estas não podem menosprezar sem desvalorizar. Cada vez mais o *Facebook* vem revelar-se uma escolha por parte das entidades no que à fomentação do negócio diz respeito (Derham *et al.*, 2011).

É assente nestes fundamentos que surge o presente estudo, procurando evidências empíricas no que respeita ao impacto que as redes sociais acarretam para as organizações que enveredam pela sua adoção. Em suma, o estudo defende que a utilização do *Facebook* pelas PME's é refletida de forma positiva no ROA, ROE, crescimento do número de vendas e crescimento do número de empregados. Com vista a este objetivo e após uma filtragem resultou uma amostra de 297 empresas, no período temporal de 2011 a 2014. Procedeu-se a um tratamento de dados em painel aplicando-se um teste *t-student* e posteriormente uma regressão *pooled* (OLS).

O teste univariado apresenta na sua globalidade uma inexistência de relação entre as variáveis. Podemos observar neste estudo, a existência de significância estatística somente quando o mesmo é feito anualmente, neste caso podemos observar uma relação entre o indicador Crescimento do número de empregados e a variável independente número de *posts* para o ano de 2014.

Através da regressão com as variáveis de controlo, pode observar-se que, na sua globalidade os resultados não vão de encontro aos resultados de estudos anteriormente realizados, que evidenciavam a existência de uma relação positiva entre as grandezas em estudo. Globalmente, verificaram-se relações positivas e negativas com a variável EGROWTH com o número de *likes* e número de *posts*, respetivamente.

Procedeu-se novamente à regressão para diferentes secções temporais (2011, 2012, 2013 e 2014) e para as médias. Em 2011 pode observar-se, em todas as variáveis dependentes a existência de significância estatística. Nesse ano observa-se uma relação

inversa entre o número de *likes* e o ROA, ROE e SGROWTH, sendo este efeito contrariado pela variável EGROWTH, com efeito positivo. Em 2012 a relação inversa manteve-se para o número de *likes*, ROA e SGROWTH. Deixando de se verificar a existência de significância estatística para as restantes variáveis. Em 2013 somente foi observada significância estatística na variável EGROWTH e número de *likes*. Em 2014 o efeito anterior manteve-se podendo ser observado o mesmo efeito na variável SGROWTH. No que respeita a variável independente número de *posts* só é observada significância estatística no ano 2014 com a variável dependente número de *likes*.

No que respeita às variáveis de controlo estas nem sempre apresentam significância estatística no decorrer dos testes.

Posteriormente teve-se em conta o efeito indústria, visto a heterogeneidade apresentada pela mesma na amostra, sendo introduzidas variáveis refletoras da interação entre variável independente e variável dependente face à indústria em que as mesmas se encontravam inseridas. É notória a significância estatística apresentada pelas variáveis refletoras da interação em alguma das indústrias perante qualquer uma das variáveis dependentes.

Com objetivo de tentar perceber qual o real efeito das indústrias nos resultados, foi feita uma análise setorial das mesmas que apresentavam significância nas variáveis inseridas refletoras de interação. Estes resultados demonstraram, valores estatisticamente significativos para a variável dependente crescimento do número de empregados.

Foram realizados estudos adicionais por forma a controlar o efeito temporal, através da introdução de uma nova variável que refletia a interação entre a variável dependente e o número de *likes/posts*. Observaram-se para distintas situações a existência de valores estatisticamente significativos nessa interação. A interação do número de *likes* com o ROA, com o ROE e com o crescimento das vendas no ano de 2012 revela-se estatisticamente significativa. Sendo esse efeito repetido perante o ano de 2011 na interação do número de *likes* com o ROE, o crescimento das vendas e o crescimento do número de empregados. Por sua vez no que respeita o número de *posts*, somente a interação entre o mesmo e o crescimento de vendas é que apresenta significância perante o ano de 2011 e 2012.

Foram ainda controlados os dois efeitos (indústria e anos) em simultâneo, sendo que para estes só se encontra relação entre no número de *likes* e o crescimento do número de empregados. São depois verificados valores estatisticamente significativos nas interações perante cada indústria e em cada ano.

Em último foi realizada a regressão às duas subamostras das organizações que possuíam *likes* e das organizações que possuíam *posts*. Podendo ser observada uma relação positiva estatisticamente significativa entre o número de *likes* e o indicador do crescimento de número de empregados.

Ao longo do estudo é evidente a difícil deteção da relação que existe entre a utilização das redes sociais e os indicadores da organização, isso pode dever-se em parte ao condicionalismo inerente que a própria amostra acarreta. Pôde observar-se a existência da relação, não se tratando de uma relação robusta, esta não se encontra inalterável ao longo do tempo nem é consistente perante todas as indústrias.

Embora os resultados não tenham sido os almejados inicialmente, é plausível que através da realização de um estudo mais detalhado e pormenorizado, com subamostras que apresentem um nível de heterogeneidade mais baixo possa revelar resultados mais favoráveis e semelhantes aos pretendidos com a realização deste estudo.

## Bibliografia

Adler, P., & Kwon, S. (2002). Social capital: Prospects for a new concept. *Academy of Management Review*, 17-40.

Ahmad, A. (2011). A Short Description of Social Networking Websites And Its Uses. *International Journal of Advanced Computer Science and Applications*, 2 (2), 124-128.

Alam, S. S., & Noor, M. K. (2009). ICT adoption in small and medium enterprises: an empirical evidence of service sectors in Malaysia. *International Journal of Business and Management*, 4 (2), 112-125.

Aldrich, H. E., & Reese, P. R. (1993). Does networking pay off? A panel study of entrepreneurs in the research triangle. *Frontiers of entrepreneurship research*, 325-339.

Alméri, T. M., Mendes, A. d., Martins, L. F., & Luglio, R. G. (2013). A Influência das Redes Sociais nas Organizações. *Revista de Administração da Fatea*, 7(7), 132-146.

Anderson, A. R., & Jack, S. L. (2002). The articulation of social capital in entrepreneurial networks: a glue or a lubricant? *Entrepreneurship & Regional Development*, 14(3), 193-210.

Andries, P., & Debackere, K. (2007). Adaptation and Performance in New Businesses: Understanding the Moderating Effects of Independence and Industry. *Small Business Economics*, 81-99.

Ardishvili, A., Cardozo, S., Harmon, S., & Vadakath, S. (1998). *Towards a theory of new venture growth*. Belgium: Paper presented at the 1998 Babson Entrepreneurship Research Conference.

Arenius, P. M. (2002). *Creation of firm-level social capital, its exploitation, and the process of early internationalization*. Dissertação de doutoramento, Universidade de Tecnologia, Finlândia, Finlândia.

Ayele, A. G. (2012). *Factors Affecting profitability of insurance companies in Ethiopia: Panel evidence*. The Department of Accounting and Finance. Ethiopia: Addis Ababa University.

Banco de Portugal. (2015). *Nota de Informação Estatística: Estudo da Central de Balanços | 23 - Análise setorial das sociedades não financeiras em Portugal 2010-2015*. Lisboa: Central de Balanços do Banco de Portugal.

Barry, C., Markey, R., Almquist, E., & Brahm, C. (2011). *Putting social media to work*. Bain & Company, Inc.

Becchetti, L., & Trovato, G. (2002). The determinants of growth for small and medium sized firms: the role of the availability of external finance. *Small Business Economics*, 19 (4), 291-306.

Berkowitz, D. (2009). 100 Ways To Measure Social Media. *Social Media Insider*.

Blanchard, O. (2011). *Social Media ROI: Managing and Measuring Social Media Efforts in Your Organization*. Boston: Pearson Education, Inc.

Bonsón, E., & Ratkai, M. (2013). A set of metrics to assess stakeholder engagement and social legitimacy on a corporate Facebook page. *Online Information Review*, 37 (5), 787-803.

Boyd, D., & Ellison, N. (2007). Social Network Sites: Definition, History and Scholarship. *Journal of Computer-Mediated Communication*, 13 (1).

Brandão, E. (2003). *Finanças*. Porto Editora.

Brass, D. J., Galaskiewicz, J., Greve, H. R., & Tsai, W. (2004). Taking stock of networks and organizations: a multilevel perspective. *Academy of Management Journal*, 47, 795-817.

Bughin, J., Byers, A. H., & Chui, M. (2011). *How social technologies are extending the organization*. McKinsey Quarterly.

Bushelow, E. E. (2012). Facebook Pages and Benefits to Brands. *The Elon Journal of Undergraduate Research in Communications*, 3(2), 6-20.

Capobianco, R. P., Abrantes, L. A., Ferreira, M. A., & Faroni, W. (2012). Desempenho financeiro: um estudo com empresas de três diferentes setores. *Revista de C. Humanas*, 12(1), 165-180.

Carrera, F. (24 de Fevereiro de 2011). Inovação e marketing são decisivos numa empresa. (C. Caldeira, Entrevistador)

Carrera, F. (2014). *Marketing Digital na Versão 2.0 - O que não pode ignorar* (3ª Edição ed.). Lisboa: Edições Sílabo Lda.

Castells, M. (2009). *The rise of the network society*. Wiley-Blackwell.

Cerf, V. G. (2004). On the Evolution of Internet Technologies. *Proceedings of the IEEE*, 92(9), pp. 1360-1370.

Chen, K., Babb, E. M., & Schrader, L. F. (1985). Growth of large cooperative and proprietary firms in the US food sector. *Agribusiness*, 201-210.

Chiavenato, I. (2004). Introdução à Teoria Geral da Administração. Em I. Chiavenato, *Introdução à Teoria Geral da Administração, Sétima Edição, Totalmente Revista e Atualizada* (pp. 576-577). Rio de Janeiro: Elsevier Editora.

Coleman, J. S. (1988). Social Capital in the Creation of Human Capital. *American Journal of Sociology*, 94, 95-120.

Costa, A. (200a). PME LÍDER - As 2500 melhores PME nacionais. *Diário Económico*. Obtido de [http://economico.sapo.pt/paginas/pme-lider\\_36.html](http://economico.sapo.pt/paginas/pme-lider_36.html)

Coutinho, V. (2014). *The social book: Tudo o que precisa saber sobre o Facebook*. Lisboa: Conjuntura Actual Editora.

Creamer, M. (2012). *Study: Only 1% of Facebook 'Fans' Engage With Brands*. AdvertisingAge. Obtido em 22 de Março de 2016, de <http://adage.com/article/digital/study-1-facebook-fans-engage-brands/232351/>

Davidsson, P., & Henreksson, M. (2002). Institutional determinants of the prevalence of startups and high-growth firms: Evidence from Sweden. *Small Business Economics*, 19(2), 81-104.

Davidsson, P., & Wiklund, J. (2000). Conceptual and empirical challenges in the study of firm growth. Em P. Davidsson, F. Delmar, & J. Wiklund, *Entrepreneurship and the Growth of Firms* (pp. 39-61). United Kingdom: Edward Elgar Publishing.

Davidsson, P., Achtenhagen, L., & Naldi, L. (2005). *Research on Small Firm Growth: A Review. Paper*. European Institute of Small Business.

Delmar, F., Davidsson, P., & Gartner, W. B. (2003). Arriving at the high-growth firm. *Journal of Business Venturing*, 18(2), 189-216.

Derham, R., Cragg, P., & Morrish, S. (2011). Creating Value: An SME And Social Media. *PACIS 2011 Proceedings, Paper 53*.

Dess, G. G., & Robinson, R. B. (1984). Measuring Organizational Performance in the Absence of Objective Measures: The Case of the Privately-Held Firm and Conglomerate Business Unit. *Strategic Management Journal*, 5(3), 265-273.

Diário Económico. (2011). *As 6700 PME que lideram em Portugal: PME Líder 2011*. Lisboa: Diário Económico.

Diário Económico. (2012). *1000 Maiores Empresas*. Lisboa: Diário Económico.

Diário Económico. (2013). *1000 Maiores Empresas*. Lisboa: Diário Económico.

Diário Económico. (2015). *As Maiores e Melhores PME portuguesas: As 550 PME que estão a fazer mexer a economia*. Lisboa: Diário Económico.

Dionísio, P., Rodrigues, J. V., Faria, H., Nunes, R., & Canhoto, R. (2009). *B-Mercator*. Alfragide: Publicações D. Quixote.

Downes, S. (2005). Semantic Networks and Social Networks. *The Learning Organization Journal*, 12(5), 411-417.

Eggers, F., Kraus, S., & Hughes, M. (2013). Implications of customer and entrepreneurial orientation for SME growth. *Management Decision*, 51 (3), 524-546.

Ellis, C., & Tailor, D. (2011). The Role of Entrepreneurs and SMEs in Driving the Recovery. *BVCA Research Article*.

Evans, D. (2009). *Marketing de media social, uma hora por dia*. Editora AltaBooks.

Evans, D. S. (1987). The relationship between firm growth, size and age: estimates for 100 manufacturing industries. *The Journal of Industrial Economics*, 35 (4), 567-581.

Fernandes, B. H., Fleury, M. T., & Mills, J. (2006). Construindo o diálogo entre competência, recursos e desempenho organizacional. *Revista de Administração de Empresas (RAE)*, 46(4), 48-65.

Fernandes, C., Peguinho, C., Vieira, E., & Neiva, J. (2013). *Análise Financeira – Teoria e Prática – Aplicação no âmbito do SNC*. Lisboa: Edições Sílabo,Lda.

Ferreira, A. B. (2012). Portugueses gastam em média hora e meia nas redes sociais. *Jornal de Notícias*. Obtido de <http://www.dn.pt/portugal/interior/portugueses-gastam-em-media-hora-e-meia-nas-redes-sociais-2899798.html>

Fitzsimmons, J. R., Steffens, P. R., & Douglas, E. J. (2005). Growth and Profitability in Small and Medium Sized Australian Firms. *AGSE Entrepreneurship Exchange*.

Fizaine, F. (1968). Analyse statistique de la croissance des entreprises selon l'âge et la taille. *Revue d'économie politique*, 606-620.

Freel, M. S., & Robson, P. J. (2004). Small Firm Innovation, Growth and Performance: Evidence from Scotland and Northern England. *International Small Business Journal*.

Gagliardi, D., Muller, P., Glossop, E., Caliendo, C., Fritsch, M., Brtkova, G., . . . Ramlogan, R. (2013). *Annual Report On European SMEs 2012/2013: A Recovery on the Horizon?* Deborah Cox, Dimitri Gagliardi, Erica Monfardini, Sebastien Cuvelier, David Vidal, Begoña Laibarra, Laurent Probst, Alexander Schiersch, Anselm Mattes.

Garelli, S. (24 de Fevereiro de 2011). Qual o futuro para as PME e para a Economia? (I. Marcelino, Entrevistador) *Diário Económico*.

Geroski, P. A. (1995). *The growth of firms in theory and in practice*. Working Paper , Centre for Economic Policy Research, London.

Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2011). *Principles of Managerial Finance* (Vol. 13ª Edição). Prentice Hall.

Goossen, R. J. (2009). *E-Entreendedor: Vencido no mercado virtual corporativo*. Rio de Janeiro: Elsevier.

Gupta, P. D., Guha, S., & Krishnaswami, S. S. (2013). Firm growth and its determinants. *Journal of Innovation and Entrepreneurship*.

Handayani, P. W., & Lisdianingrum, W. (2011). Impact analysis on free online marketing using social network Facebook: case study SMEs in Indonesia. *In International Conference on Advanced Computer Science and and information System*, 171-176.

Hanna, R., Rohm, A., & Crittenden, V. L. (2011). We're all connected: The power of the social media. *Business Horizons*, 54(3), 265-273.

Harhoff, D., Stahl, K., & Woywode, M. (1998). Legal form, growth and exits of West German firms - Empirical results for manufacturing, construction, trade and service industries. *Journal of industrial economics*, 453-488.

Havnes, P.-A., & Senneseth, K. (2001). A panel study of firm growth among SMEs in networks. *Small Business Economics*, 16(4), 293-302.

Heshmati, A. (2001). On the growth of micro and small firms: evidence from Sweden. *Small Business Economics*, 17 (3), 213-228.

Hoffman, D. L., & Fodor, M. (2010). Can You Measure the ROI of Your Social Media Marketing? *MIT Sloan Management Review*, 52(1), 41-49.

Honjo, Y., & Harada, N. (2006). SME Policy, Financial Structure and Firm Growth: Evidence From Japan. *Small Business Economics*, 27(4), 289-300.

Huotari, M. L., & Livonen, M. (2004). *Trust in Knowledge Management Systems in Organizations*. Hershey, Pennsylvania: IGI Global.

IAPMEI. (2007). *Definição de PME*. Obtido em 26 de Março de 2016, de <http://www.iapmei.pt/iapmei-art-03.php?id=1790>

IAPMEI. (2016). *Regulamento Estatutos PME Líder e PME Excelência 2016*. IAPMEI.

INE, I. N. (2007). *Classificação Portuguesa das Atividades Económicas Rev. 3*. Lisboa: Instituto Nacional de Estatística, I.P.

INE, I. N. (2010). *Estudos sobre Estatísticas Estruturais das Empresas 2008*. Portugal: Instituto Nacional de Estatística.

INE, I. N. (2011). *Estudos sobre Estatísticas Estruturais das Empresas 2007-2009*. Portugal: Instituto Nacional de Estatística.

INE, I. N. (2013). *Empresas em Portugal 2011*. Portugal: Instituto Nacional de Estatística.

Jamil, G. (2013). Sistemas de Informação e a tomada de decisões: estudos de caso sobre a inteligência de mercado e a gestão de marketing. Em P. Capos, & P. Q. Brito, *Novas Tendências em Marketing Intelligence* (pp. 189-204). Lisboa: Edições Almedina.

Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 306-360.

Jovanovic, B. (1982). Selection and Evolution of Industry. *Econometrica*, 649-670.

Kalm, M. (2012). The Impact of Networking on Firm Performance: Evidence from Small and Medium-Sized Firms in Emerging Technology Areas. (ETLA, Ed.) *Keskusteluaiheita Discussion Papers*, No 1278.

Kirtis, A. K., & Karahan, F. (2011). To Be or Not to Be in Social Media Arena as the Most CostEfficient Marketing Strategy after the Global Recession. *Procedia Social and Behavioral Sciences*, 24(1), 260-268.

Kotler, P. (2003). *Marketing de A a Z: 80 conceitos que todo profissional precisa saber* (Vol. 6ª Edição). Rio de Janeiro: Elsevier Editora Ltda.

Kotler, P. (2008). *Marketing para o século XXI* (Vol. 4ª Edição). Lisboa: Editorial Presença.

Kotler, P., & Bes, F. T. (2003). *Marketing Lateral*. Lisboa: Conjuntura Actual Editora.

Kotler, P., & Keller, K. L. (2012). *Marketing Management*. Prentice Hall.

Kotler, P., Kartajaya, H., & Setiwan, I. (2014). *Marketing 3.0 - Do Produto e do Consumidor até ao Espírito Humano*. Lisboa: Actual Editora.

Kruger, M. E. (2004). Entrepreneurial theory and creativity - Chapter 2: Entrepreneurship theory and creativity. *University of Pretoria*.

Kwok, L., & Yu, B. (2013). Spreading social media messages on Facebook an analysis of restaurant business-to-consumer communications. *Cornell Hospitality Quarterly*, 54 (1), 84-94.

Lai, L. S., & Turban, E. (2008). Groups formation and operations in the Web 2.0 environment and social networks. *Springer Science Business Media B. V.*, 17, 387-370.

Lee, D., Hosanagar, K., & Nair, H. (2014). *The Effect of Social Media Marketing Content on Consumer Engagement: Evidence from Facebook*. University of Pennsylvania.

Lesáková, L. (2009). Innovations in small and medium enterprises in Slovakia. *Acta Polytechnica Hungarica*, 6 (3), 23-34.

Macedo, M., Santos, R., & Silva, F. (2004). Índice de performance empresarial: Mensurando e consolidando o desempenho organizacional. *XI SIMPEP – Bauru*.

Markman, G. D., & Gartner, W. B. (2002). *Is Extraordinary Growth Profitable? A Study of Inc. 500 High-Growth Companies* (Vol. 27(1)). Entrepreneurship Theory and Practice.

Marques, B., & Brandão, R. (2010). *The impact of Web 2.0 in the informal learning of the portuguese SME*. Universidade Católica Portuguesa: eLearning Papers.

Marques, V. (2014). *Marketing Digital 360*. Actual Editora.

Marris, R., & Wood, A. (1971). *The Corporate Economy: Growth, Competition, and Innovative Potential*. Cambridge: Harvard University Press.

Martins, L. F. (2006). *Modelos com dados de painel*. Complementos em Econometria, ISCTE-IUL, Economia, Lisboa.

Mateev, M., & Anastasov, Y. (2010). Determinants of small and medium sized fast growing enterprises in central and eastern Europe: a panel data analysis. *Financial Theory and Practice*, 34 (3), 269-295.

McDonald, J. (1999). The determinants of firm profitability in Australian manufacturing. *The Economic Record*, 75 (22), 115-126.

McGahan, A., & Porter, M. (1997). How much does industry matter, really? *Strategic Management Journal*, 15-30.

Mehari, D., & Aemiro, T. (2013). Firm specific factors that determine insurance companies' performance in Ethiopia. *European Scientific Journal*, 9(10), 1857-7881.

Meske, C., & Stieglitz, S. (2013). Adoption and use of social media in small and medium-sized enterprises. In F. Harmsen, & H. A. Proper, *Practice-Driven Research on Enterprise Transformation* (Vol. 151, pp. 61-75). Berlin: Springer Berlin Heidelberg.

Mirza, S. A., & Javed, A. (2013). Determinants of financial performance of a firm: Case of Pakistani stock market. *Journal of Economics and International Finance*, 5(2), 43-52.

Morais, P. (11 de Dezembro de 2014). *As redes sociais em 2015*. Obtido em 21 de Março de 2016, de Marketing Digital: <http://marketingportugal.pt/artigos/marketing-digital/as-redes-sociais-em-2015>

Morone, P., & Testa, G. (2008). Firms' growth, size and innovation – an investigation into the Italian manufacturing sector. *Economics of Innovation and New Technology*, 17 (4), 311-329.

Muller, P., Gagliardi, D., Caliandro, C., Bohn, N. U., & Klitou, D. (2014). *Annual Report on European SMEs 2013/2014 – A Partial and Fragile Recovery*. European Commission. Hesham Zakai, David Vidal, Laurent Probst, Alexander Schiersch, Anselm Mattes.

Myers, S., & Rajan, R. (1995). Liquidity and the Rise of Financial Intermediation. *Federal Reserve Bank of Chicago*, 427-446.

Neves, J. C. (2006). *Análise Financeira – Técnicas Fundamentais*. Lisboa: Texto Editora.

Nichter, S., & Goldmark, L. (2009). Small firm growth in developing countries. *World Development*, 37(9), 1453-1464.

Nunes, P. M., Serrasqueiro, Z., & Leitão, J. (2010). Are There Non Linear Relationship Between the Profitability of Portuguese Services SMEs and its Specific Determinants? *The Services Industries Journal*, 1313-1341.

OberCom. (2014). *A Internet em Portugal – Sociedade em Rede 2014*. Portugal: OberCom.

Olivieri, L. (2003). A importância histórico social das redes. *Revista do Terceiro Setor*.

Pablos, P. O. (2005). Western and Eastern views on social networks. *The Learning Organization*, 12(5), 436-456.

Pasanen, M. (2006). SME Growth Strategies: A Comparison of Young and Long-Lived Firms. *B.O. Box 1627*. University of Kuopio.

Paula, H. (29 de Junho de 2012). INE: PME representavam 99,9% do tecido empresarial português em 2010. *Jornal de Negócios*.

Pavitt, K. (1984). Sectoral patterns of technical change: Towards a taxonomy and a theory. *Research Policy*, 13(6), 343-373.

Penrose, E. (1959). *The Theory of the Growth of The Firm*. Oxford University Press.

Penrose, E. T. (1995). *The theory of the growth of the firm*. Oxford: Oxford University Press.

Pinheiro, M. C. (2012). *Avaliação da eficiência das empresas na utilização das redes sociais digitais: Data Envelopment Analysis aplicada ao Facebook*. Dissertação de Mestrado em Engenharia e Gestão Industrial, Universidade Nova de Lisboa, Lisboa.

Porter, J. (2008). *Designing for the social web*. Editora New Riders.

Qualman, E. (2009). *Socialnomics: How Social Media Transforms the Way We Live and Do Business*. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.

Ribeiro, P. M. (2012). *O Papel das Redes Sociais no Crescimento Empresarial*. Tese de mestrado em Gestão, Universidade do Minho.

Rodrigues, S. d. (2012). *O Impacto das redes sociais no relacionamento entre marcas e consumidores*. Projeto de Mestrado em Marketing, Instituto Universitário de Lisboa, Lisboa.

Rodriguez, M., Ajjan, H., & Peterson, R. M. (2014). CRM/social media technology: impact on customer orientation process and organizational sales performance. *Journal of Marketing Development and Competitiveness*, 8 (1), 85-97.

Ryan, D., & Jones, C. (2009). *Understanding digital marketing : Marketing strategies for engaging the digital*. London e Philadelphia: Kogan Page.

Salman, A. K., & Yazdanfar, D. (2012). Profitability in Swedish SME firms: A quantile regression approach. *International Business Research*, 94-106.

Sarosa, S. (2012). Adoption of social media networks by Indonesian SME: a case study. *Procedia Economics and Finance*, 4 (1), 244-254.

Sernovitz, A. (2015). *Word of Mouth Marketing: How Smart Companies Get People Talking*. Austin: Greenleaf Book Group Press.

Shane, S., & Venkataraman, S. (2000). The Promise of Entrepreneurship as a Field of Research. *Academy of Management Review*, 217-226.

Silva, A. (2013). Novas Tendências e desafios na pesquisa de mercados. Em P. Campos, & P. Q. Brito, *Novas Tendências em Marketing Intelligence* (pp. 55-74). Lisboa: Edições Almedina.

Silva, J. P. (2013). *Análise financeira das empresas* (11ª ed.). São Paulo: Atlas.

Sivathaasan, N., Tharanika, R., Sinthuja, M., & Hanitha, V. (2013). Factors determining Profitability: A Study of Selected Manufacturing Companies listed on Colombo Stock Exchange in Sri Lanka. *European Journal of Business and Management*, 5(27).

Sousa, S. a. (2014). *Redes sociais: Uma abordagem sobre as PME'S*. Tese de Mestrado e Comunicação e Marketing, Instituto Politécnico de Viseu, Viseu.

Stelzner, M. A. (2012). *2012 Social media marketing industry report: How marketers are using social media to grow their businesses*. Social Media Examiner.

Stierwald, A. (2009). *Determinants of Firm Profitability - The Effect of Productivity and its Persistence*. The University of Melbourne, Melbourne Institute of Applied Economic and Social Research. Melbourne: The University of Melbourne.

Stinchcombe, A. L. (1965). Social structure and organizations. *Emerald Group Publishing Limited*, 229-259.

Suki, N. M., Ming, M. K., Ramayah, T., & Suki, N. M. (2013). *Factors Enhancing Employed Job Seekers Intentions to Use Social Networking Sites as a Job Search Tool*. IGI Global.

Suki, N. M., Ramayah, T., Ming, M. K., & Suki, N. M. (2011). Factors Enhancing Employed Job Seekers Intentions to Use Social Networking Sites as a Job Search Tool. *International Journal of Technology and Human Interaction*, 7(2), 38-54.

Teixeira, C. A. (2012). A origem do facebook. *O Globo*.

Teixeira, R. F. (Junho de 2011). Como montar uma estratégia de vendas nas redes sociais? *Revista Pequenas Empresas & Grandes Negócios*, 269, 100-102. Obtido de Revista Pequenas Empresas & Grandes Negócios.

Tomaél, M. I., Alcará, A. R., & Chiara, I. G. (2005). Das redes sociais à inovação. *34(2)*, 93-104. Brasília.

Venkataraman, S., & Van de Ven, A. H. (1998). Hostile environmental jolts, transaction set, and new business. *Journal of Business Venturing*, 13(3), 231-255.

Vijayakumar, A. (2011). An empirical study of firm structure and profitability relationship: The case Of Indian automobile firms. *International Journal of Research in Commerce and Management*, 1 (2), 100-108.

Weinzimmer, L. G. (2000). A replication and extension of organizational growth determinants. *Journal of Business Research*, 48(1), 35-41.

Wernerfelt, B. (2004). A resource-based view of the firm. *Strategic Management Journal*, 171-180.

Winter, R. (1994). The Dynamics of Competitive Insurance Markets. *Journal of Financial Intermediation*, 379-415.

Wong, C. (2012). Facebook usage by small and medium-sized enterprise: the role of domain specific innovativeness. *Global Journal of Computer Science and Technology*, 12 (4), 52-59.

Yap, R., & Robben, J. (2010). *A model for leveraging social learning technologies in corporate environments*. Proceeding of the 7th International Conference on Networked Learning.

Yazdanfar, D. (2013). Profitability determinants among micro firms: Evidence from Swedish data. *The International Journal of Managerial Finance*, 150-160.

Zhao, L., & Aram, J. D. (1995). Networking and growth of young technology-intensive ventures in China. *Journal of Business Venturing*, 10(5), 349-370.

## Anexos

### Anexo I

#### European Ratios Definition

Label	Calculation	Formula
Current Ratio	703/710	Current assets/Current liabilities
Liquidity Ratio	(703-12)/710	(Current assets-Stocks)/Current liabilities
Shareholders Liquidity Ratio	707/709	Shareholders funds/Non current liabilities
Solvency Ratio (%)	707/706*100	Shareholders funds/Total assets*100
Gearing (%)	((709+729)/707)*100	((Non current liabilities+Loans)/Shareholders funds)*100
Share Funds per Employee (Mil)	707/94	Shareholders funds/Number of employees
Work. Capital per Employee (Mil)	713/94	Working capital/Number of employees
Total Assets per Employee (Mil)	706/94	Total assets/Number of employees
Profit Margin (%)	(721/714)*100	(P/L before tax/Operating revenue / turnover)*100
Return on Shareholders Funds (%)	(721/707)*100	(P/L before tax/Shareholders funds)*100
Return on Capital Employed (%)	((721+728)/(707+709))*100	((P/L before tax+Interest paid)/(Shareholders funds+Non current liabilities))*100
Return on Total Assets (%)	(721/706)*100	(P/L before tax/Total assets)*100
Interest Cover	42/728	Operating P/L/Interest paid
Stock Turnover	714/12	Operating revenue / turnover/Stocks
Collection period (días)	(13/714)*360	(Debtors/Operating revenue / turnover)*360
Credit Period (días)	(30/714)*360	(Creditors/Operating revenue / turnover)*360
Net Assets Turnover	714/(707+709)	Operating revenue / turnover/(Shareholders funds+Non current liabilities)
Costs of employee / Oper. Rev. (%)	(38/714)*100	(Personnel expenses/Operating revenue / turnover)*100
Oper. Rev. per Employee (Mil)	714/94	Operating revenue / turnover/Number of employees
Aver. Cost of Empl. / Year (Mil)	38/94	Personnel expenses/Number of employees
Profit per Employee (Mil)	721/94	P/L before tax/Number of employees

## Anexo II

Tabela - Descrição da Amostra (global)

		ESTATÍSTICA DESCRITIVA					
		ROA	ROE	SGROWTH	EGROWTH	NLIKES	NPOSTS
<b>N</b>	Válidas	1129,00	1129,00	1126,00	1129,00	1188,00	1188,00
	Omissas	59,00	59,00	62,00	59,00	0,00	0,00
	<b>Média</b>	4,54	12,91	1,07	0,02	113443,88	102,84
	<b>Erro padrão da média</b>	0,17	0,55	0,48	0,00	53732,78	6,80
	<b>Mediana</b>	3,26	10,07	0,00	0,00	0,00	0,00
	<b>Moda</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	<b>Desvio padrão</b>	5,87	18,55	16,14	0,15	1852027,98	234,34
	<b>Variância</b>	34,46	343,95	260,50	0,02	3430007621991,37	54913,55
	<b>Alcance</b>	36,41	137,92	92,95	1,40	62073560,00	1952,00
	<b>Mínimo</b>	-11,34	-57,31	-41,91	-0,40	0,00	0,00
	<b>Máximo</b>	25,07	80,61	51,04	1,00	62073560,00	1952,00
	<b>Somatório</b>	5123,07	14576,30	1203,94	20,03	134771334,00	122171,00
<b>Percentil</b>	25	1,02	3,54	-7,48	-0,04	0,00	0,00
	50	3,26	10,07	0,00	0,00	0,00	0,00
	75	7,45	20,63	8,41	0,04	457,50	40,75

Tabela - Descrição da Amostra (global)

ESTATÍSTICA DESCRITIVA

		Ativo	Capital Próprio	Endividamento	Dimensão	Tangibilidade	Liquidez	Oportunidades Futuras	Idade
<b>N</b>	Válidas	1161,00	1165,00	1061,00	1161,00	1127,00	1161,00	819,00	1188,00
	Omissas	27,00	23,00	127,00	27,00	61,00	27,00	369,00	0,00
	<b>Média</b>	494449,31	151665,99	0,65	11,07	0,18	14,38	6,85	29,29
	<b>Erro padrão da média</b>	58603,89	18397,46	0,01	0,05	0,01	8,64	1,87	0,60
	<b>Mediana</b>	34415,35	14027,43	0,66	10,45	0,13	1,36	0,01	24,00
	<b>Moda</b>	82,710 <sup>a</sup>	49,825 <sup>a</sup>	,017 <sup>a</sup>	4,415 <sup>a</sup>	,000 <sup>a</sup>	,012 <sup>a</sup>	,000 <sup>a</sup>	21,00
	<b>Desvio padrão</b>	1996836,77	627943,80	0,29	1,78	0,18	294,52	53,51	20,82
	<b>Variância</b>	3987357069580,46	394313418264,49	0,08	3,18	0,03	86740,14	2863,40	433,56
	<b>Alcance</b>	21237277,08	7150917,71	4,49	12,46	0,89	8245,07	785,72	104,00
	<b>Mínimo</b>	82,71	49,83	0,02	4,42	0,00	0,01	0,00	0,00
	<b>Máximo</b>	21237359,79	7150967,53	4,51	16,87	0,89	8245,08	785,72	104,00
	<b>Somatório</b>	574055646,26	176690881,19	691,58	12851,41	205,11	16690,52	5607,83	34798,00
<b>Percentil</b>	25	18606,50	5660,51	0,51	9,83	0,04	1,04	0,00	15,00
	50	34415,35	14027,43	0,66	10,45	0,13	1,36	0,01	24,00
	75	243632,27	71784,92	0,79	12,40	0,27	1,90	0,10	37,00

### Anexo III

Tabela - Matriz de Correlação de Pearson (global)

		CORRELAÇÃO					
		ROA	ROE	SGROWTH	EGROWTH	NLIKES	NPOSTS
ROAT	Correlação de Pearson	,094**	,074*	,028	-,019	,075*	-,032
	Sig.	,002	,016	,357	,528	,012	,285
	Somatório dos quadrados	3563,147	8723,142	2927,497	-18,628	969089576,812	-50962,980
	Covariância	3,321	8,152	2,754	-,017	862179,339	-45,341
	N	1074	1071	1064	1071	1125	1125
ROA	Correlação de Pearson	1	,757**	,108**	,055	-,016	-,040
	Sig.		,000	,000	,073	,597	,181
	Somatório dos quadrados	38868,198	81168,053	10760,326	52,185	-197854930,297	-61833,011
	Covariância	34,458	74,126	10,047	,049	-175403,307	-54,816
	N	1129	1096	1072	1075	1129	1129
ROCE	Correlação de Pearson	,491**	,677**	,153**	,086**	,034	-,016
	Sig.	,000	,000	,000	,005	,247	,584
	Somatório dos quadrados	45198,155	203778,332	41831,991	216,625	1190301578,534	-68415,602
	Covariância	41,696	185,590	38,986	,201	1055231,896	-60,652
	N	1085	1099	1074	1077	1129	1129
ROE	Correlação de Pearson	,757**	1	,135**	,104**	,013	,014
	Sig.	,000		,000	,001	,658	,628
	Somatório dos quadrados	81168,053	387972,746	42937,766	311,849	523925716,760	70787,012
	Covariância	74,126	343,947	40,054	,291	464473,153	62,754
	N	1096	1129	1073	1074	1129	1129
SGROWTH	Correlação de Pearson	,108**	,135**	1	,232**	,008	-,002
	Sig.	,000	,000		,000	,799	,936
	Somatório dos quadrados	10760,326	42937,766	293057,874	565,965	262564776,968	-10115,386
	Covariância	10,047	40,054	260,496	,526	233390,913	-8,991
	N	1072	1073	1126	1077	1126	1126

<b>EGROWTH</b>	Correlação de Pearson	,055	,104**	,232**	1	,027	-,036
	Sig.	,073	,001	,000		,373	,224
	Somatório dos quadrados	52,185	311,849	565,965	25,698	8581529,655	-1468,409
	Covariância	,049	,291	,526	,023	7607,739	-1,302
	N	1075	1074	1077	1129	1129	1129
<b>NLIKES</b>	Correlação de Pearson	-,016	,013	,008	,027	1	,166**
	Sig.	,597	,658	,799	,373		,000
	Somatório dos quadrados	-197854930,297	523925716,760	262564776,968	8581529,655	4071419047303810,000	85351482275,580
	Covariância	-175403,307	464473,153	233390,913	7607,739	3430007621991,410	71905208,320
	N	1129	1129	1126	1129	1188	1188
<b>NPOSTS</b>	Correlação de Pearson	-,040	,014	-,002	-,036	,166**	1
	Sig.	,181	,628	,936	,224	,000	
	Somatório dos quadrados	-61833,011	70787,012	-10115,386	-1468,409	85351482275,580	65182389,646
	Covariância	-54,816	62,754	-8,991	-1,302	71905208,320	54913,555
	N	1129	1129	1126	1129	1188	1188

\*\* . Correlação significativa a 1%.

\* . Correlação significativa a 5%

## Anexo IV

Tabela – Matriz de Spearman

		ROA	ROE	SGROWTH	EGROWTH	NLIKES	NPOSTS
<b>ROA</b>	Coeficiente de Correlação	1,000	,862**	,127**	,116**	-,034	-,034
	Sig.		0,000	,000	,000	,255	,257
	N	1129	1096	1072	1075	1129	1129
<b>ROE</b>	Coeficiente de Correlação	,862**	1,000	,156**	,133**	-,016	-,017
	Sig.	0,000		,000	,000	,602	,560
	N	1096	1129	1073	1074	1129	1129
<b>SGROWTH</b>	Coeficiente de Correlação	,127**	,156**	1,000	,285**	,022	,016
	Sig.	,000	,000		,000	,457	,599
	N	1072	1073	1126	1077	1126	1126
<b>EGROWTH</b>	Coeficiente de Correlação	,116**	,133**	,285**	1,000	-,010	-,030
	Sig.	,000	,000	,000		,740	,318
	N	1075	1074	1077	1129	1129	1129
<b>NLIKES</b>	Coeficiente de Correlação	-,034	-,016	,022	-,010	1,000	,971**
	Sig.	,255	,602	,457	,740		0,000
	N	1129	1129	1126	1129	1188	1188
<b>NPOSTS</b>	Coeficiente de Correlação	-,034	-,017	,016	-,030	,971**	1,000
	Sig.	,257	,560	,599	,318	0,000	
	N	1129	1129	1126	1129	1188	1188

## Anexo V

Tabela – Análise Univariada (2011)

Teste de Amostras Independentes (2011)											
		Teste de Levene para a igualdade das Variâncias		t-test para a Igualdade das Médias							
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Diferença das Médias	Diferença do Desvio do Erro	Intervalo de Confiança de 95%		
									Mínimo	Máximo	
<b>Painel A: Likes</b>											
<b>ROA</b>	Assumir Igualdade de Variâncias	0,175	0,676	1,294	280,000	0,197	1,039	0,803	-0,541	2,620	
	Não Assumir Igualdade de Variâncias			1,303	127,347	0,195	1,039	0,797	-0,539	2,617	
<b>ROE</b>	Assumir Igualdade de Variâncias	0,010	0,922	0,664	283,000	0,507	1,708	2,573	-3,357	6,773	
	Não Assumir Igualdade de Variâncias			0,655	122,284	0,514	1,708	2,606	-3,451	6,867	
<b>SGROWTH</b>	Assumir Igualdade de Variâncias	0,004	0,947	1,729	277,000	0,085	4,109	2,377	-0,571	8,788	
	Não Assumir Igualdade de Variâncias			1,759	125,035	0,081	4,109	2,336	-0,514	8,731	
<b>EGROWTH</b>	Assumir Igualdade de Variâncias	0,398	0,529	0,557	256,000	0,578	0,013	0,022	-0,032	0,057	
	Não Assumir Igualdade de Variâncias			0,664	158,917	0,507	0,013	0,019	-0,025	0,050	
<b>Painel B: Posts</b>											
<b>ROA</b>	Assumir Igualdade de Variâncias	0,400	0,528	1,443	280,000	0,150	1,134	0,786	-0,413	2,680	
	Não Assumir Igualdade de Variâncias			1,468	144,510	0,144	1,134	0,772	-0,392	2,659	
<b>ROE</b>	Assumir Igualdade de Variâncias	0,044	0,834	0,778	283,000	0,437	1,959	2,518	-2,998	6,916	
	Não Assumir Igualdade de Variâncias			0,777	138,232	0,439	1,959	2,522	-3,028	6,945	
<b>SGROWTH</b>	Assumir Igualdade de Variâncias	0,060	0,807	1,550	277,000	0,122	3,623	2,338	-0,979	8,224	
	Não Assumir Igualdade de Variâncias			1,549	131,853	0,124	3,623	2,338	-1,003	8,248	
<b>EGROWTH</b>	Assumir Igualdade de Variâncias	0,974	0,325	0,737	256,000	0,462	0,016	0,022	-0,027	0,059	
	Não Assumir Igualdade de Variâncias			0,882	185,599	0,379	0,016	0,018	-0,020	0,052	

Tabela – Análise Univariada (2012)

<b>Teste de Amostras Independentes (2012)</b>										
		Teste de Levene para a igualdade das Variâncias		t-test para a Igualdade das Médias						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Diferença das Médias	Diferença do Desvio do Erro	Intervalo de Confiança de 95%	
									Mínimo	Máximo
<b>Painel A: Likes</b>										
<b>ROA</b>	Assumir Igualdade de Variâncias	0,035	0,852	0,719	286,000	0,473	0,546	0,759	-0,948	2,040
	Não Assumir Igualdade de Variâncias			0,722	210,367	0,471	0,546	0,756	-0,945	2,037
<b>ROE</b>	Assumir Igualdade de Variâncias	0,205	0,651	0,351	282,000	0,726	0,881	2,508	-4,056	5,819
	Não Assumir Igualdade de Variâncias			0,344	192,023	0,731	0,881	2,559	-4,165	5,928
<b>SGROWTH</b>	Assumir Igualdade de Variâncias	0,000	0,986	1,678	279,000	0,094	3,285	1,957	-0,568	7,137
	Não Assumir Igualdade de Variâncias			1,684	212,115	0,094	3,285	1,951	-0,561	7,130
<b>EGROWTH</b>	Assumir Igualdade de Variâncias	5,391	0,021	-0,961	291,000	0,337	-0,018	0,019	-0,055	0,019
	Não Assumir Igualdade de Variâncias			-0,855	151,473	0,394	-0,018	0,021	-0,060	0,024
<b>Painel B: Posts</b>										
<b>ROA</b>	Assumir Igualdade de Variâncias	0,411	0,522	0,387	286,000	0,699	0,293	0,758	-1,199	1,785
	Não Assumir Igualdade de Variâncias			0,383	204,824	0,702	0,293	0,766	-1,216	1,803
<b>ROE</b>	Assumir Igualdade de Variâncias	0,365	0,546	0,186	282,000	0,853	0,464	2,503	-4,463	5,391
	Não Assumir Igualdade de Variâncias			0,182	193,964	0,856	0,464	2,556	-4,577	5,506
<b>SGROWTH</b>	Assumir Igualdade de Variâncias	0,055	0,814	1,899	279,000	0,059	3,702	1,950	-0,136	7,541
	Não Assumir Igualdade de Variâncias			1,896	212,322	0,059	3,702	1,952	-0,146	7,551
<b>EGROWTH</b>	Assumir Igualdade de Variâncias	5,344	0,021	-0,861	291,000	0,390	-0,016	0,019	-0,053	0,021
	Não Assumir Igualdade de Variâncias			-0,769	153,930	0,443	-0,016	0,021	-0,057	0,025

Tabela – Análise Univariada (2013)

<b>Teste de Amostras Independentes (2013)</b>											
		Teste de Levene para a igualdade das Variâncias		t-test para a Igualdade das Médias							
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Diferença das Médias	Diferença do Desvio do Erro	Intervalo de Confiança de 95%		
										Mínimo	Máximo
<b>Painel A: Likes</b>											
<b>ROA</b>	Assumir Igualdade de Variâncias	0,367	0,545	-0,139	280,000	0,889	-0,096	0,688	-1,449	1,258	
	Não Assumir Igualdade de Variâncias			-0,138	216,544	0,891	-0,096	0,695	-1,465	1,274	
<b>ROE</b>	Assumir Igualdade de Variâncias	0,206	0,651	0,367	279,000	0,714	0,805	2,191	-3,508	5,118	
	Não Assumir Igualdade de Variâncias			0,363	212,590	0,717	0,805	2,220	-3,570	5,180	
<b>SGROWTH</b>	Assumir Igualdade de Variâncias	0,262	0,609	-1,615	280,000	0,108	-2,951	1,828	-6,549	0,647	
	Não Assumir Igualdade de Variâncias			-1,693	260,125	0,092	-2,951	1,743	-6,383	0,481	
<b>EGROWTH</b>	Assumir Igualdade de Variâncias	3,850	0,051	0,071	287,000	0,944	0,001	0,015	-0,028	0,030	
	Não Assumir Igualdade de Variâncias			0,078	282,846	0,938	0,001	0,013	-0,025	0,027	
<b>Painel B: Posts</b>											
<b>ROA</b>	Assumir Igualdade de Variâncias	0,782	0,377	-0,384	280,000	0,701	-0,263	0,684	-1,609	1,083	
	Não Assumir Igualdade de Variâncias			-0,378	219,840	0,706	-0,263	0,695	-1,632	1,107	
<b>ROE</b>	Assumir Igualdade de Variâncias	0,216	0,642	0,335	279,000	0,738	0,730	2,180	-3,560	5,020	
	Não Assumir Igualdade de Variâncias			0,332	222,463	0,740	0,730	2,201	-3,608	5,068	
<b>SGROWTH</b>	Assumir Igualdade de Variâncias	0,405	0,525	-1,544	280,000	0,124	-2,814	1,822	-6,401	0,774	
	Não Assumir Igualdade de Variâncias			-1,618	265,458	0,107	-2,814	1,738	-6,237	0,609	
<b>EGROWTH</b>	Assumir Igualdade de Variâncias	2,793	0,096	0,457	287,000	0,648	0,007	0,015	-0,022	0,035	
	Não Assumir Igualdade de Variâncias			0,496	284,013	0,620	0,007	0,013	-0,020	0,033	

Tabela – Análise Univariada (2014)

<b>Teste de Amostras Independentes (2014)</b>										
	Teste de Levene para a igualdade das Variâncias			t-test para a igualdade das Médias						
	F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Diferença das Médias	Diferença do Desvio do Erro	Intervalo de Confiança de 95%		
								Mínimo	Máximo	
<b>Painel A: Likes</b>										
<b>ROA</b>	Assumir Igualdade de Variâncias	0,390	0,533	-0,926	275,000	0,355	-0,656	0,708	-2,051	0,738
	Não Assumir Igualdade de Variâncias			-0,935	250,739	0,351	-0,656	0,702	-2,039	0,727
<b>ROE</b>	Assumir Igualdade de Variâncias	0,067	0,796	-1,541	277,000	0,125	-3,198	2,075	-7,283	0,888
	Não Assumir Igualdade de Variâncias			-1,531	239,870	0,127	-3,198	2,089	-7,312	0,917
<b>SGROWTH</b>	Assumir Igualdade de Variâncias	1,042	0,308	-2,687	282,000	0,008	-4,981	1,854	-8,630	-1,331
	Não Assumir Igualdade de Variâncias			-2,664	239,836	0,008	-4,981	1,870	-8,664	-1,297
<b>EGROWTH</b>	Assumir Igualdade de Variâncias	0,139	0,710	-0,214	287,000	0,831	-0,004	0,020	-0,044	0,035
	Não Assumir Igualdade de Variâncias			-0,218	265,287	0,828	-0,004	0,020	-0,043	0,034
<b>Painel B: Posts</b>										
<b>ROA</b>	Assumir Igualdade de Variâncias	0,466	0,495	-0,633	275,000	0,528	-0,447	0,706	-1,838	0,944
	Não Assumir Igualdade de Variâncias			-0,638	257,292	0,524	-0,447	0,701	-1,827	0,933
<b>ROE</b>	Assumir Igualdade de Variâncias	0,144	0,704	-1,110	277,000	0,268	-2,301	2,072	-6,380	1,778
	Não Assumir Igualdade de Variâncias			-1,099	242,751	0,273	-2,301	2,093	-6,423	1,821
<b>SGROWTH</b>	Assumir Igualdade de Variâncias	0,779	0,378	-2,590	282,000	0,010	-4,794	1,851	-8,437	-1,151
	Não Assumir Igualdade de Variâncias			-2,575	246,607	0,011	-4,794	1,862	-8,462	-1,127
<b>EGROWTH</b>	Assumir Igualdade de Variâncias	0,163	0,687	0,080	287,000	0,936	0,002	0,020	-0,038	0,041
	Não Assumir Igualdade de Variâncias			0,081	268,931	0,936	0,002	0,020	-0,037	0,040

Tabela – Análise Univariada (Médias)

<b>Teste de Amostras Independentes (Médias)</b>											
		Teste de Levene para a igualdade das Variâncias		t-test para a Igualdade das Médias							
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Diferença das Médias	Diferença do Desvio do Erro	Intervalo de Confiança de 95%		
									Mínimo	Máximo	
<b>Painel A: Likes</b>											
<b>ROA</b>	Assumir Igualdade de Variâncias	0,142	0,707	0,410	225,000	0,682	0,270	0,658	-1,026	1,566	
	Não Assumir Igualdade de Variâncias			0,403	116,284	0,688	0,270	0,670	-1,057	1,597	
<b>ROE</b>	Assumir Igualdade de Variâncias	0,886	0,348	-0,228	225,000	0,819	-0,476	2,082	-4,578	3,627	
	Não Assumir Igualdade de Variâncias			-0,215	107,337	0,830	-0,476	2,207	-4,851	3,900	
<b>SGROWTH</b>	Assumir Igualdade de Variâncias	2,347	0,127	-0,003	213,000	0,997	-0,004	1,231	-2,431	2,423	
	Não Assumir Igualdade de Variâncias			-0,003	131,495	0,997	-0,004	1,178	-2,335	2,327	
<b>EGROWTH</b>	Assumir Igualdade de Variâncias	0,054	0,817	0,004	211,000	0,997	0,000	0,013	-0,026	0,026	
	Não Assumir Igualdade de Variâncias			0,004	133,415	0,996	0,000	0,013	-0,025	0,025	
<b>Painel B: Posts</b>											
<b>ROA</b>	Assumir Igualdade de Variâncias	0,672	0,413	-0,099	226,000	0,921	-0,064	0,649	-1,343	1,214	
	Não Assumir Igualdade de Variâncias			-0,097	125,759	0,923	-0,064	0,663	-1,377	1,248	
<b>ROE</b>	Assumir Igualdade de Variâncias	0,730	0,394	-0,391	226,000	0,696	-0,801	2,048	-4,837	3,234	
	Não Assumir Igualdade de Variâncias			-0,374	119,175	0,709	-0,801	2,145	-5,048	3,445	
<b>SGROWTH</b>	Assumir Igualdade de Variâncias	2,350	0,127	0,043	214,000	0,966	0,051	1,210	-2,333	2,436	
	Não Assumir Igualdade de Variâncias			0,044	144,746	0,965	0,051	1,159	-2,240	2,343	
<b>EGROWTH</b>	Assumir Igualdade de Variâncias	0,001	0,975	-0,164	212,000	0,870	-0,002	0,013	-0,028	0,024	
	Não Assumir Igualdade de Variâncias			-0,168	137,972	0,867	-0,002	0,013	-0,027	0,023	

Tabela – Análise Univariada (Global)

<b>Teste de Amostras Independentes (Global)</b>										
		Teste de Levene para a igualdade das Variâncias		t-test para a Igualdade das Médias						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Diferença das Médias	Diferença do Desvio do Erro	Intervalo de Confiança de 95%	
									Mínimo	Máximo
<b>Painel A: Likes</b>										
<b>ROA</b>	Assumir Igualdade de Variâncias	0,025	0,873	0,508	1127,000	0,611	0,186	0,366	-0,532	0,905
	Não Assumir Igualdade de Variâncias			0,510	817,366	0,610	0,186	0,365	-0,530	0,903
<b>ROE</b>	Assumir Igualdade de Variâncias	0,166	0,684	0,023	1127,000	0,981	0,027	1,158	-2,246	2,300
	Não Assumir Igualdade de Variâncias			0,023	777,105	0,982	0,027	1,172	-2,274	2,328
<b>SGROWTH</b>	Assumir Igualdade de Variâncias	0,026	0,871	-0,543	1124,000	0,588	-0,546	1,007	-2,522	1,430
	Não Assumir Igualdade de Variâncias			-0,545	826,022	0,586	-0,546	1,002	-2,513	1,420
<b>EGROWTH</b>	Assumir Igualdade de Variâncias	0,002	0,967	-0,357	1127,000	0,721	-0,003	0,009	-0,022	0,015
	Não Assumir Igualdade de Variâncias			-0,361	825,666	0,718	-0,003	0,009	-0,022	0,015
<b>Painel B: Posts</b>										
<b>ROA</b>	Assumir Igualdade de Variâncias	0,006	0,936	0,426	1127,000	0,670	0,155	0,364	-0,559	0,869
	Não Assumir Igualdade de Variâncias			0,426	843,992	0,670	0,155	0,364	-0,559	0,869
<b>ROE</b>	Assumir Igualdade de Variâncias	0,227	0,634	0,160	1127,000	0,873	0,184	1,151	-2,074	2,441
	Não Assumir Igualdade de Variâncias			0,158	813,059	0,874	0,184	1,163	-2,099	2,466
<b>SGROWTH</b>	Assumir Igualdade de Variâncias	0,066	0,797	-0,449	1124,000	0,653	-0,450	1,002	-2,416	1,516
	Não Assumir Igualdade de Variâncias			-0,451	847,081	0,652	-0,450	0,999	-2,412	1,511
<b>EGROWTH</b>	Assumir Igualdade de Variâncias	0,004	0,950	0,099	1127,000	0,921	0,001	0,009	-0,017	0,019
	Não Assumir Igualdade de Variâncias			0,100	862,878	0,920	0,001	0,009	-0,017	0,019

## Anexo VI

Tabela – Testes não paramétricos de amostras independentes (NLIKES, 2011)

Hypothesis Test Summary				
	Null Hypothesis	Test	Sig.	Decision
1	The distribution of ROA is the same across categories of Likes.	Independent-Samples Mann-Whitney U Test	,170	Retain the null hypothesis.
2	The distribution of ROE is the same across categories of Likes.	Independent-Samples Mann-Whitney U Test	,360	Retain the null hypothesis.
3	The distribution of sgrowth is the same across categories of Likes.	Independent-Samples Mann-Whitney U Test	,077	Retain the null hypothesis.
4	The distribution of employeegrowth is the same across categories of Likes.	Independent-Samples Mann-Whitney U Test	,788	Retain the null hypothesis.

Asymptotic significances are displayed. The significance level is ,05.

Tabela – Testes não paramétricos de amostras independentes (NPOSTS, 2011)

Hypothesis Test Summary				
	Null Hypothesis	Test	Sig.	Decision
1	The distribution of ROA is the same across categories of Posts.	Independent-Samples Mann-Whitney U Test	,129	Retain the null hypothesis.
2	The distribution of ROE is the same across categories of Posts.	Independent-Samples Mann-Whitney U Test	,291	Retain the null hypothesis.
3	The distribution of sgrowth is the same across categories of Posts.	Independent-Samples Mann-Whitney U Test	,088	Retain the null hypothesis.
4	The distribution of employeegrowth is the same across categories of Posts.	Independent-Samples Mann-Whitney U Test	,640	Retain the null hypothesis.

Asymptotic significances are displayed. The significance level is ,05.

Tabela – Testes não paramétricos de amostras independentes (NLIKES, 2012)

Hypothesis Test Summary				
	Null Hypothesis	Test	Sig.	Decision
1	The distribution of ROA is the same across categories of Likes.	Independent-Samples Mann-Whitney U Test	,533	Retain the null hypothesis.
2	The distribution of ROE is the same across categories of Likes.	Independent-Samples Mann-Whitney U Test	,690	Retain the null hypothesis.
3	The distribution of sgrowth is the same across categories of Likes.	Independent-Samples Mann-Whitney U Test	,171	Retain the null hypothesis.
4	The distribution of employeegrowth is the same across categories of Likes.	Independent-Samples Mann-Whitney U Test	,411	Retain the null hypothesis.

Asymptotic significances are displayed. The significance level is ,05.

Tabela – Testes não paramétricos de amostras independentes (NPOSTS, 2012)

Hypothesis Test Summary				
	Null Hypothesis	Test	Sig.	Decision
1	The distribution of ROA is the same across categories of Posts.	Independent-Samples Mann-Whitney U Test	,679	Retain the null hypothesis.
2	The distribution of ROE is the same across categories of Posts.	Independent-Samples Mann-Whitney U Test	,823	Retain the null hypothesis.
3	The distribution of sgrowth is the same across categories of Posts.	Independent-Samples Mann-Whitney U Test	,120	Retain the null hypothesis.
4	The distribution of employeegrowth is the same across categories of Posts.	Independent-Samples Mann-Whitney U Test	,327	Retain the null hypothesis.

Asymptotic significances are displayed. The significance level is ,05.

Tabela – Testes não paramétricos de amostras independentes (NLIKES, 2013)

Hypothesis Test Summary				
	Null Hypothesis	Test	Sig.	Decision
1	The distribution of ROA is the same across categories of Likes.	Independent-Samples Mann-Whitney U Test	,822	Retain the null hypothesis.
2	The distribution of ROE is the same across categories of Likes.	Independent-Samples Mann-Whitney U Test	,587	Retain the null hypothesis.
3	The distribution of sgrowth is the same across categories of Likes.	Independent-Samples Mann-Whitney U Test	,047	Reject the null hypothesis.
4	The distribution of employeegrowth is the same across categories of Likes.	Independent-Samples Mann-Whitney U Test	,626	Retain the null hypothesis.

Asymptotic significances are displayed. The significance level is ,05.

Tabela – Testes não paramétricos de amostras independentes (NPOSTS, 2013)

Hypothesis Test Summary				
	Null Hypothesis	Test	Sig.	Decision
1	The distribution of ROA is the same across categories of Posts.	Independent-Samples Mann-Whitney U Test	,932	Retain the null hypothesis.
2	The distribution of ROE is the same across categories of Posts.	Independent-Samples Mann-Whitney U Test	,587	Retain the null hypothesis.
3	The distribution of sgrowth is the same across categories of Posts.	Independent-Samples Mann-Whitney U Test	,057	Retain the null hypothesis.
4	The distribution of employeegrowth is the same across categories of Posts.	Independent-Samples Mann-Whitney U Test	,336	Retain the null hypothesis.

Asymptotic significances are displayed. The significance level is ,05.

Tabela – Testes não paramétricos de amostras independentes (NLIKES, 2014)

Hypothesis Test Summary				
	Null Hypothesis	Test	Sig.	Decision
1	The distribution of ROA is the same across categories of Likes.	Independent-Samples Mann-Whitney U Test	,290	Retain the null hypothesis.
2	The distribution of ROE is the same across categories of Likes.	Independent-Samples Mann-Whitney U Test	,154	Retain the null hypothesis.
3	The distribution of sgrowth is the same across categories of Likes.	Independent-Samples Mann-Whitney U Test	,008	Reject the null hypothesis.
4	The distribution of employeegrowth is the same across categories of Likes.	Independent-Samples Mann-Whitney U Test	,196	Retain the null hypothesis.

Asymptotic significances are displayed. The significance level is ,05.

Tabela – Testes não paramétricos de amostras independentes (NPOSTS, 2014)

Hypothesis Test Summary				
	Null Hypothesis	Test	Sig.	Decision
1	The distribution of ROA is the same across categories of Posts.	Independent-Samples Mann-Whitney U Test	,484	Retain the null hypothesis.
2	The distribution of ROE is the same across categories of Posts.	Independent-Samples Mann-Whitney U Test	,308	Retain the null hypothesis.
3	The distribution of sgrowth is the same across categories of Posts.	Independent-Samples Mann-Whitney U Test	,012	Reject the null hypothesis.
4	The distribution of employeegrowth is the same across categories of Posts.	Independent-Samples Mann-Whitney U Test	,263	Retain the null hypothesis.

Asymptotic significances are displayed. The significance level is ,05.

Tabela – Testes não paramétricos de amostras independentes (NLIKES, Médias)

Hypothesis Test Summary				
	Null Hypothesis	Test	Sig.	Decision
1	The distribution of ROA is the same across categories of likes .	Independent-Samples Kruskal-Wallis Test	,619	Retain the null hypothesis.
2	The distribution of ROE is the same across categories of likes .	Independent-Samples Kruskal-Wallis Test	,844	Retain the null hypothesis.
3	The distribution of sgrowth is the same across categories of likes .	Independent-Samples Kruskal-Wallis Test	,743	Retain the null hypothesis.
4	The distribution of employeegrowth is the same across categories of likes .	Independent-Samples Kruskal-Wallis Test	,324	Retain the null hypothesis.

Asymptotic significances are displayed. The significance level is ,05.

Tabela –

Testes não paramétricos de amostras independentes (NPOSTS, Médias)

Hypothesis Test Summary				
	Null Hypothesis	Test	Sig.	Decision
1	The distribution of ROA is the same across categories of posts.	Independent-Samples Kruskal-Wallis Test	,793	Retain the null hypothesis.
2	The distribution of ROE is the same across categories of posts.	Independent-Samples Kruskal-Wallis Test	,659	Retain the null hypothesis.
3	The distribution of sgrowth is the same across categories of posts.	Independent-Samples Kruskal-Wallis Test	,935	Retain the null hypothesis.
4	The distribution of employeegrowth is the same across categories of posts.	Independent-Samples Kruskal-Wallis Test	,424	Retain the null hypothesis.

Asymptotic significances are displayed. The significance level is ,05.

Tabela – Testes não paramétricos de amostras independentes (NLIKES, Global)

Hypothesis Test Summary				
	Null Hypothesis	Test	Sig.	Decision
1	The distribution of ROA is the same across categories of Likes.	Independent-Samples Mann-Whitney U Test	,569	Retain the null hypothesis.
2	The distribution of ROE is the same across categories of Likes.	Independent-Samples Mann-Whitney U Test	,804	Retain the null hypothesis.
3	The distribution of sgrowth is the same across categories of Likes.	Independent-Samples Mann-Whitney U Test	,360	Retain the null hypothesis.
4	The distribution of employeegrowth is the same across categories of Likes.	Independent-Samples Mann-Whitney U Test	,951	Retain the null hypothesis.

Asymptotic significances are displayed. The significance level is ,05.

Tabela – Testes não paramétricos de amostras independentes (NPOSTS, Global)

Hypothesis Test Summary				
	Null Hypothesis	Test	Sig.	Decision
1	The distribution of ROA is the same across categories of Posts.	Independent-Samples Mann-Whitney U Test	,533	Retain the null hypothesis.
2	The distribution of ROE is the same across categories of Posts.	Independent-Samples Mann-Whitney U Test	,687	Retain the null hypothesis.
3	The distribution of sgrowth is the same across categories of Posts.	Independent-Samples Mann-Whitney U Test	,443	Retain the null hypothesis.
4	The distribution of employeegrowth is the same across categories of Posts.	Independent-Samples Mann-Whitney U Test	,583	Retain the null hypothesis.

Asymptotic significances are displayed. The significance level is ,05.

## Anexo VII

Tabela – Regressão Pooled (NLIKES, ROA, ROE)<sup>53</sup>

	ROA		ROE	
	(I)	(II)	(I)	(II)
<b>CONST</b>	0,000***	0,000***	0,000***	0,040**
	(4,957)	(8,061)	(14,564)	(10,298)
<b>NLIKES</b>	0,113	0,439	0,271	0,664
	(0,000)	(-0,000)	(0,000)	(0,000)
<b>LEV</b>		0,000***		0,258
		(-4,414)		(-2,094)
<b>SIZE</b>		0,694		0,184
		(-0,048)		(-0,574)
<b>TANG</b>		0,069*		0,001***
		(-2,117)		(-12,628)
<b>SGROWTH</b>		0,001***		0,000***
		(-0,041)		(-0,165)
<b>LIQ</b>		0,277		0,593
		(-0,209)		(-0,222)
<b>INDA</b>	0,037**	0,082*	0,004***	0,590
	(-5,703)	(-4,656)	(-3,108)	(-1,156)
<b>INDB</b>	0,004***	0,004***	0,137	0,014**
	(7,948)	(8,085)	(10,007)	(16,437)
<b>INDC</b>	0,036**	0,173	0,285	0,466
	(0,930)	(0,625)	(-1,384)	(-1,053)
<b>INDD</b>	0,045**	0,062*	0,000***	0,006***
	(1,960)	(2,333)	(19,232)	(15,393)
<b>INDE</b>	0,970	0,459	0,039**	0,008***
	(0,042)	(0,755)	(7,404)	(8,390)
<b>INDF</b>	0,001***	0,000***	0,000***	0,000***
	(-1,959)	(-2,150)	(-7,423)	(-8,798)
<b>INDH</b>	0,097*	0,570	0,677	0,973
	(-1,380)	(0,588)	(1,235)	(-0,133)
<b>INDJ</b>	0,106	0,475	0,798	0,558
	(-1,179)	(-0,537)	(0,893)	(2,447)
<b>INDL</b>	0,000***	0,000***	0,001	0,000***
	(-6,900)	(-3,384)	(-17,060)	(-12,054)
<b>INDM</b>	0,334	0,626	0,109	0,217

<sup>53</sup> Notas referentes à tabela: Valor destacado valor-p; \*\*\* Significância estatística a 1%; \*\* Significância estatística a 5%; \* Significância estatística a 10%; coeficiente entre parêntesis; Teste F e R ajustado; Coluna (I) equação base sem controlos; Coluna (II) equação base com controlos.

	(-1,095)	(-0,580)	(-6,019)	(-4,906)
<b>INDN</b>	0,177	0,622	0,325	0,328
	(-1,175)	(-0,523)	(4,843)	(6,072)
<b>INDO</b>	0,000***	0,017**	0,320	0,093*
	(-4,271)	(-2,344)	(-4,930)	(-7,594)
<b>INDQ</b>	0,000***	0,715	0,000***	0,011**
	(-2,224)	(0,214)	(-6,890)	(-4,395)
<b>INRR</b>	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***
	(-13,553)	(-12,913)	(-39,282)	(-34,687)
<b>ANO2011</b>	0,975	0,550	0,853	0,267
	(0,016)	(0,306)	(0,278)	(1,768)
<b>ANO2012</b>	0,292	0,446	0,117	0,290
	(-0,530)	(-0,386)	(-2,460)	(-1,735)
<b>ANO2013</b>	0,260	0,442	0,520	0,980
	(-0,549)	(-0,385)	(-0,939)	(0,040)
<b>OBS</b>	1106	946	1106	945
<b>R AJUSTADO</b>	0,037	0,103	0,053	0,103
<b>F</b>	23,494	15,826	10,464	16,971

Tabela – Regressão Pooled (NLIKES, SGROWTH, EGROWTH)<sup>54</sup>

	SGROWTH		EGROWTH	
	(I)	(II)	(I)	(II)
<b>CONST</b>	0,000***	0,704	0,000***	0,012**
	(5,289)	(1,869)	(0,052)	(0,135)
<b>NLIKES</b>	0,499	0,725	0,006***	0,003***
	(0,000)	(0,000)	(0,000)	(0,000)
<b>LEV</b>		0,258		0,355
		(-1,874)		(-0,019)
<b>SIZE</b>		0,677		0,224
		(-0,166)		(-0,005)
<b>LIQ</b>		0,307		0,748
		(-0,531)		(-0,002)
<b>AGE</b>		0,092*		0,002***
		(-0,038)		(-0,001)
<b>GOPORT</b>		0,456		0,052*
		(-0,011)		(0,000)
<b>INDA</b>	0,754		0,200	
	(1,597)		(-0,017)	
<b>INDB</b>	0,000***		0,145	
	(-10,579)		(0,017)	
<b>INDC</b>	0,777	0,451	0,344	0,183
	(0,312)	(0,990)	(-0,010)	(-0,017)
<b>INDD</b>	0,327	0,769	0,004***	0,189
	(-3,890)	(1,202)	(-0,046)	(-0,033)
<b>INDE</b>	0,172	0,276	0,781	0,278
	(-3,953)	(-3,382)	(-0,007)	(-0,025)
<b>INDF</b>	0,030**	0,469	0,001***	0,238
	(-5,846)	(-2,347)	(-0,070)	(-0,033)
<b>INDH</b>	0,304	0,889	0,410	0,909
	(1,793)	(-0,361)	(0,023)	(0,003)
<b>INDJ</b>	0,039**	0,373	0,518	0,577
	(-4,937)	(-2,798)	(0,019)	(0,024)
<b>INDL</b>	0,588	0,508	0,192	0,113
	(3,270)	(4,110)	(-0,082)	(-0,076)
<b>INDM</b>	0,243	0,042**	0,951	0,948
	(-4,747)	(-9,829)	(-0,003)	(0,004)
<b>INDN</b>	0,030**	0,061*	0,069*	0,192

<sup>54</sup> Notas referentes à tabela: Valor destacado valor-p; \*\*\* Significância estatística a 1%; \*\* Significância estatística a 5%; \* Significância estatística a 10%; coeficiente entre parêntesis; Teste F e R ajustado; Coluna (I) equação base sem controlos; Coluna (II) equação base com controlos.

	(12,920)	(9,327)	(0,106)	(0,147)
<b>INDO</b>	0,277	0,797	0,001***	0,114
	(-11,961)	(-4,547)	(-0,053)	(0,177)
<b>INDQ</b>	0,196	0,029**	0,001***	0,000***
	(2,168)	(3,674)	(-0,056)	(-0,112)
<b>INRR</b>	0,000***	0,002***	0,027**	0,086*
	(-9,472)	(-6,970)	(-0,061)	(-0,056)
<b>ANO2011</b>	0,030**	0,056*	0,217	0,089*
	(-3,134)	(-3,217)	(-0,018)	(-0,031)
<b>ANO2012</b>	0,000***	0,000***	0,017**	0,027**
	(-7,906)	(-8,998)	(-0,033)	(-0,039)
<b>ANO2013</b>	0,007***	0,013**	0,000***	0,000***
	(-3,628)	(-3,728)	(-0,053)	(-0,072)
<b>OBS</b>	1080	737	1068	723
<b>R AJUSTADO</b>	0,041	0,037	0,025	0,037
<b>F</b>	6,040	22,895	4,331	23,79

Tabela – Regressão Pooled (NPOSTS, ROA, ROE)<sup>55</sup>

	ROA		ROE	
	(I)	(II)	(I)	(II)
<b>CONST</b>	0,000***	0,000***	0,000***	0,044**
	(4,999)	(8,013)	(14,371)	(10,249)
<b>NPOSTS</b>	0,643	0,678	0,615***	0,978
	(0,000)	(0,000)	(0,001)	(0,000)
<b>LEV</b>		0,000***		0,275
		(-4,441)		(-2,084)
<b>SIZE</b>		0,778		0,210
		(-0,037)		(-0,578)
<b>TANG</b>		0,073*		0,001***
		(-2,077)		(-12,659)
<b>SGROWTH</b>		0,001***		0,000***
		(-0,041)		(-0,165)
<b>LIQ</b>		0,301		0,603
		(-0,203)		(-0,222)
<b>INDA</b>	0,036***	0,778*	0,006	0,210
	(-5,737)	(-0,037)	(-2,947)	(-0,578)
<b>INDB</b>	0,004	0,073***	0,130	0,001**
	(7,913)	(-2,077)	(10,168)	(-12,659)
<b>INDC</b>	0,043	0,001	0,318	0,000
	(0,908)	(-0,041)	(-1,275)	(-0,165)
<b>INDD</b>	0,045	0,301*	0,000***	0,603***
	(1,949)	(-0,203)	(19,289)	(-0,222)
<b>INDE</b>	0,994	0,079	0,034**	0,594***
	(0,009)	(-4,699)	(7,564)	(-1,149)
<b>INDF</b>	0,001**	0,005***	0,000***	0,016***
	(-1,970)	(7,977)	(-7,363)	(16,449)
<b>INDH</b>	0,111	0,213	0,719	0,472
	(-1,346)	(0,583)	(1,090)	(-1,054)
<b>INDJ</b>	0,115*	0,071	0,839	0,007
	(-1,144)	(2,279)	(0,698)	(15,364)
<b>INDL</b>	0,000	0,486***	0,001***	0,008***
	(-6,932)	(0,714)	(-16,904)	(8,390)
<b>INDM</b>	0,322	0,000	0,118	0,000
	(-1,126)	(-2,186)	(-5,873)	(-8,806)
<b>INDN</b>	0,212**	0,550	0,384	0,967

<sup>55</sup> Notas referentes à tabela: Valor destacado valor-p; \*\*\* Significância estatística a 1%; \*\* Significância estatística a 5%; \* Significância estatística a 10%; coeficiente entre parêntesis; Teste F e R ajustado; Coluna (I) equação base sem controlos; Coluna (II) equação base com controlos.

	(-1,101)	(0,624)	(4,477)	(-0,167)
<b>INDO</b>	0,000	0,484**	0,291	0,558*
	(-4,209)	(-0,524)	(-5,201)	(2,439)
<b>INDQ</b>	0,000	0,000	0,000***	0,000**
	(-2,257)	(-3,447)	(-6,729)	(-12,068)
<b>INRR</b>	0,000***	0,599***	0,000***	0,223***
	(-13,446)	(-0,632)	(-40,040)	(-4,910)
<b>ANO2011</b>	0,998**	0,725	0,819	0,359
	(0,001)	(-0,393)	(0,342)	(6,032)
<b>ANO2012</b>	0,287***	0,017	0,121	0,087
	(-0,536)	(-2,344)	(-2,427)	(-7,654)
<b>ANO2013</b>	0,250***	0,811	0,534	0,016
	(-0,559)	(0,143)	(-0,905)	(-4,399)
<b>OBS</b>	1106	946	1106	945
<b>R AJUSTADO</b>	0,037	0,079	0,053	0,079
<b>F</b>	22,903	10,018	9,976	9,846

Tabela – Regressão Pooled (NPOSTS, SGROWTH, EGROWTH)<sup>56</sup>

	SGROWTH		EGROWTH	
	(I)	(II)	(I)	(II)
<b>CONST</b>	0,000***	0,689	0,000***	0,017**
	(5,468)	(1,960)	(0,059)	(0,127)
<b>NPOSTS</b>	0,529	0,346	0,004***	0,058*
	(-0,001)	(-0,002)	(0,000)	(0,000)
<b>LEV</b>		0,214		0,488
		(-2,136)		(-0,015)
<b>SIZE</b>		0,802		0,463
		(-0,103)		(-0,003)
<b>LIQ</b>		0,247		0,523
		(-0,614)		(-0,004)
<b>AGE</b>		0,081*		0,003***
		(-0,040)		(-0,001)
<b>GOPORT</b>		0,577		0,019**
		(-0,009)		(0,000)
<b>INDA</b>	0,779		0,088*	
	(1,434)		(-0,023)	
<b>INDB</b>	0,000***		0,402	
	(-10,743)		(0,010)	
<b>INDC</b>	0,863	0,349	0,164	0,071*
	(0,191)	(1,267)	(-0,015)	(-0,024)
<b>INDD</b>	0,318	0,713	0,005***	0,105
	(-3,968)	(1,508)	(-0,048)	(-0,043)
<b>INDE</b>	0,157	0,300	0,585	0,205
	(-4,116)	(-3,210)	(-0,013)	(-0,030)
<b>INDF</b>	0,027**	0,520	0,000***	0,152
	(-5,955)	(-2,092)	(-0,074)	(-0,040)
<b>INDH</b>	0,290	0,749	0,331	0,697
	(1,878)	(-0,829)	(0,028)	(0,012)
<b>INDJ</b>	0,052*	0,340	0,345	0,509
	(-4,730)	(-3,009)	(0,029)	(0,029)
<b>INDL</b>	0,606	0,465	0,160	0,070*
	(3,106)	(4,556)	(-0,089)	(-0,088)
<b>INDM</b>	0,229	0,048**	0,839	0,958
	(-4,901)	(-9,527)	(-0,009)	(-0,004)
<b>INDN</b>	0,026**	0,093*	0,040**	0,141
	(13,229)	(8,670)	(0,118)	(0,166)
<b>INDO</b>	0,287	0,724	0,016**	0,051*

<sup>56</sup> Notas referentes à tabela: Valor destacado valor-p; \*\*\* Significância estatística a 1%; \*\* Significância estatística a 5%; \* Significância estatística a 10%; coeficiente entre parêntesis; Teste F e R ajustado; Coluna (I) equação base sem controlos; Coluna (II) equação base com controlos.

	(-11,784)	(-6,312)	(-0,046)	(0,219)
<b>INDQ</b>	0,242	0,020**	0,000***	0,000***
	(1,986)	(4,065)	(-0,063)	(-0,122)
<b>INRR</b>	0,000***	0,001***	0,123	0,153
	(-8,912)	(-7,647)	(-0,038)	(-0,042)
<b>ANO2011</b>	0,028**	0,063*	0,161	0,075*
	(-3,183)	(-3,134)	(-0,021)	(-0,033)
<b>ANO2012</b>	0,000***	0,000***	0,014**	0,025**
	(-7,927)	(-8,958)	(-0,034)	(-0,040)
<b>ANO2013</b>	0,007***	0,013**	0,000***	0,000***
	(-3,622)	(-3,697)	(-0,052)	(-0,071)
<b>OBS</b>	1080	451	1068	723
<b>R</b>				
<b>AJUSTADO</b>	0,041	0,035	0,029	0,037
<b>F</b>	5,949	4,311	3,947	3,949

## Anexo VIII

Tabela – Regressão Pooled para número de likes (anual e médias)<sup>57</sup>

LIKES	ROA	ROE	SGROWTH	EGROWTH
<b>Painel A: Ano 2011</b>				
<b>CONST</b>	0,021**	0,260	0,877	0,172
	9,006	12,146	1,344	0,164
<b>NLIKES</b>	0,100*	0,018**	0,000***	0,000***
	-0,000	-0,000	-0,000	0,000
<b>LEV</b>	0,027**	0,483	0,122	0,400
	-6,669	-2,856	-5,032	0,053
<b>SIZE</b>	0,767	0,461	0,553	0,213
	0,077	0,691	0,491	-0,010
<b>TANG</b>	0,088*	0,015**		
	-4,169	-18,686		
<b>SGROWTH</b>	0,030**	0,185		
	0,050	0,108		
<b>LIQ</b>	0,673	0,533	0,361	0,793
	0,139	0,540	-0,625	-0,002
<b>AGE</b>			0,014**	0,013**
			-0,155	-0,001
<b>GOPORT</b>			0,047**	0,022**
			-0,043	-0,001
<b>INDA</b>	0,016**	0,330		
	-1,998	-2,670		
<b>INDB</b>		0,000***		
		36,870		
<b>INDC</b>	0,869	0,496	0,001***	0,374
	0,168	-2,050	9,741	-0,025
<b>INDD</b>	0,255	0,065*	0,027**	0,082*
	3,160	21,916	11,747	-0,065
<b>INDE</b>	0,392	0,030**	0,398	0,424
	2,446	12,343	2,638	-0,042
<b>INDF</b>	0,246	0,018**	0,985	0,752
	-1,107	-9,018	-0,104	-0,011
<b>INDH</b>	0,667	0,559	0,022**	0,328
	-0,915	-5,711	10,929	-0,038
<b>INDJ</b>	0,582	0,332	0,411	0,092*
	-0,864	10,190	-3,683	-0,056

<sup>57</sup> Notas referentes à tabela: Valor destacado valor-p; \*\*\* Significância estatística a 1%; \*\* Significância estatística a 5%; \* Significância estatística a 10%; coeficiente na segunda linha; Teste F e R ajustado; Coluna (I) equação base sem controlos; Coluna (II) equação base com controlos.

<b>INDL</b>	0,000***	0,000***	0,000***	0,045**
	-4,300	-17,114	-12,281	0,055
<b>INDM</b>	0,678	0,727	0,000***	0,946
	0,934	2,572	-19,584	-0,008
<b>INDN</b>	0,490	0,669	0,739	0,010**
	1,824	-1,913	-2,908	0,055
<b>INDO</b>	0,063*	0,782	0,000***	0,008***
	-4,146	1,968	50,024	0,301
<b>INDQ</b>				
<b>INRR</b>	0,000***	0,000***	0,001***	0,752
	-11,411	-25,392	-7,812	0,007
<b>Painel B: Ano 2012</b>				
<b>CONST</b>	0,000***	0,133	0,004***	0,969
	11,044	14,517	-29,003	-0,004
<b>NLIKES</b>	0,034**	0,168	0,000***	0,371
	-0,000	-0,000	-0,000	0,000
<b>LEV</b>	0,000***	0,013**	0,523	0,339
	-6,911	-8,681	2,007	0,046
<b>SIZE</b>	0,413	0,550	0,020**	0,977
	-0,187	0,512	1,948	0,000
<b>TANG</b>	0,166	0,012**		
	-3,172	-20,300		
<b>SGROWTH</b>	0,156	0,003***		
	0,036	0,301		
<b>LIQ</b>	0,842	0,995	0,147	0,886
	-0,058	0,005	1,842	-0,002
<b>AGE</b>			0,896	0,399
			-0,006	-0,001
<b>GOPORT</b>			0,906	0,919
			-0,004	0,000
<b>INDA</b>	0,047**	0,873		
	-1,268	-0,375		
<b>INDB</b>	0,000***	0,000***		
	14,852	24,052		
<b>INDC</b>	0,279	0,888	0,857	0,569
	1,060	0,449	-0,497	0,015
<b>INDD</b>	0,152	0,369	0,001***	0,907
	4,087	12,329	-20,275	-0,005
<b>INDE</b>	0,003***	0,000***	0,031**	0,389
	2,835	17,058	5,806	-0,039
<b>INDF</b>	0,295	0,198	0,452	0,800
	-1,124	-4,975	-4,709	0,016
<b>INDH</b>	0,310	0,550	0,219	0,875

	2,042	4,859	-8,573	0,015
<b>INDJ</b>	0,495	0,470	0,910	0,607
	0,821	6,433	-0,807	0,039
<b>INDL</b>	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***
	-3,117	-14,576	11,231	-0,188
<b>INDM</b>	0,875	0,677	0,094*	0,640
	0,279	-3,758	-9,852	0,035
<b>INDN</b>	0,558	0,322	0,001***	0,221
	-0,504	11,099	19,793	0,266
<b>INDO</b>	0,857	0,566	0,281	0,990
	-0,326	-3,611	-23,112	0,004
<b>INDQ</b>				
<b>INRR</b>	0,000***	0,000***	0,008***	0,017**
	-14,684	-24,320	-6,808	-0,063
	<b>Painel C: Ano 2013</b>			
<b>CONST</b>	0,023**	0,123	0,666	0,640
	7,085	14,508	3,622	0,040
<b>NLIKES</b>	0,818	0,129	0,302	0,000***
	-0,000	0,000	0,000	0,000
<b>LEV</b>	0,055*	0,902	0,951	0,124
	-3,079	0,445	-0,134	-0,032
<b>SIZE</b>	0,625	0,992	0,790	0,708
	-0,112	-0,008	0,176	-0,003
<b>TANG</b>	0,816	0,548		
	0,554	-4,773		
<b>SGROWTH</b>	0,191	0,038**		
	0,033	0,179		
<b>LIQ</b>	0,421	0,668	0,366	0,778
	0,361	0,381	-1,116	0,004
<b>AGE</b>			0,996	0,351
			0,000	0,000
<b>GOPORT</b>			0,694	0,371
			0,011	0,000
<b>INDA</b>	0,000***			
	-14,572			
<b>INDB</b>	0,005***	0,510		
	4,365	3,321		
<b>INDC</b>	0,746	0,367	0,014**	0,725
	0,284	-2,499	-5,774	-0,006
<b>INDD</b>	0,813	0,103	0,570	0,876
	0,353	18,125	-4,219	0,009
<b>INDE</b>	0,995	0,116	0,020**	0,520
	0,005	5,296	-15,488	0,016

<b>INDF</b>	0,002***	0,005***	0,505	0,075*
	-2,806	-10,626	-4,603	-0,096
<b>INDH</b>	0,632	0,987	0,093*	0,211
	1,032	-0,094	-5,106	0,063
<b>INDJ</b>	0,456	0,618	0,047**	0,375
	-1,174	-3,602	-10,360	0,064
<b>INDL</b>	0,001***	0,000***	0,000***	0,000***
	-3,080	-13,551	11,967	-0,085
<b>INDM</b>	0,318	0,081*	0,001***	0,048**
	-2,606	-13,969	-10,570	-0,073
<b>INDN</b>	0,534	0,487	0,037**	0,000***
	-0,812	8,459	18,393	0,049
<b>INDO</b>	0,518	0,428	0,016**	0,444
	-1,243	-6,193	-48,306	0,237
<b>INDQ</b>	0,341	0,013**		
	-0,932	-7,988		
<b>INRR</b>		0,000***	0,000***	0,784
		-44,883	-15,651	0,005
<b>Painel D: Ano 2014</b>				
<b>CONST</b>	0,149	0,570	0,371	0,033**
	5,276	5,419	11,853	0,259
<b>NLIKES</b>	0,219	0,531	0,054*	0,032**
	-0,000	-0,000	0,000	0,000
<b>LEV</b>	0,155	0,888	0,008***	0,434
	-2,322	0,471	20,328	0,078
<b>SIZE</b>	0,834	0,331	0,018**	0,035**
	0,062	0,839	-2,227	-0,021
<b>TANG</b>	0,525	0,312		
	-1,505	-6,674		
<b>SGROWTH</b>	0,176	0,333		
	0,040	0,074		
<b>LIQ</b>	0,307	0,870	0,066*	0,645
	0,447	0,131	2,462	0,007
<b>AGE</b>			0,567	0,086*
			-0,026	-0,001
<b>GOPORT</b>			0,083*	0,307
			0,036	0,000
<b>INDA</b>	0,076*	0,676		
	-1,333	0,815		
<b>INDB</b>	0,014**	0,931		
	4,162	0,391		
<b>INDC</b>	0,535	0,832	0,438	0,479
	0,551	-0,585	1,993	-0,023
<b>INDD</b>	0,711	0,178	0,004***	0,914

	0,760	11,555	17,529	0,006
<b>INDE</b>	0,000***	0,565	0,002***	0,670
	-2,432	-2,409	-7,647	-0,024
<b>INDF</b>	0,002***	0,011**	0,651	0,574
	-3,988	-10,148	3,328	-0,032
<b>INDH</b>	0,833	0,781	0,784	0,387
	0,432	1,856	-1,294	-0,034
<b>INDJ</b>	0,609	0,776	0,542	0,057*
	-0,845	1,876	-4,609	-0,145
<b>INDL</b>	0,016**	0,149	0,063*	0,534
	-2,957	-5,845	6,171	-0,025
<b>INDM</b>	0,794	0,577	0,950	0,649
	-0,654	-4,017	0,790	0,090
<b>INDN</b>	0,396	0,814	0,027**	0,073*
	-2,256	3,330	-8,789	-0,181
<b>INDO</b>	0,040**	0,005***	0,011**	0,245
	-3,927	-18,042	-36,420	0,193
<b>INDQ</b>	0,491	0,033**	0,056*	0,019**
	-0,596	-5,783	5,442	-0,097
<b>INRR</b>		0,000***	0,302	0,000***
		-45,337	2,986	-0,126
<b>Painel F: Médias</b>				
<b>CONST</b>	0,006***	0,191	0,604	0,198
	8,202	10,725	-3,546	0,090
<b>NLIKES</b>	0,380	0,573	0,790	0,112
	-0,000	-0,000	0,000	0,000
<b>LEV</b>	0,025**	0,381	0,441	0,733
	-4,383	-2,310	3,638	0,017
<b>SIZE</b>	0,528	0,517	0,833	0,247
	-0,126	0,457	0,102	-0,005
<b>TANG</b>	0,673	0,053*		
	-0,831	-12,084		
<b>SGROWTH</b>	0,096*	0,006***		
	0,059	0,356		
<b>LIQ</b>	0,509	0,579	0,254	0,630
	0,228	0,422	1,160	0,004
<b>AGE</b>			0,134	0,003***
			-0,041	-0,001
<b>GOPORT</b>			0,806	0,155
			0,006	0,000
<b>INDA</b>	0,000***	0,042**		
	-4,601	-3,557		
<b>INDB</b>	0,001***	0,000***		
	4,860	18,681		

<b>INDC</b>	0,357	0,655	0,272	0,336
	0,664	-1,059	1,667	-0,016
<b>INDD</b>	0,188	0,043**	0,704	0,432
	2,739	15,740	1,217	-0,024
<b>INDE</b>	0,236	0,000***	0,006***	0,629
	1,117	9,480	-3,821	-0,019
<b>INDF</b>	0,010***	0,001***	0,714	0,188
	-2,080	-8,471	-0,889	-0,032
<b>INDH</b>	0,774	0,764	0,814	0,701
	0,530	-2,052	0,776	0,012
<b>INDJ</b>	0,553	0,771	0,451	0,555
	-0,681	-1,793	2,846	0,024
<b>INDL</b>	0,000***	0,000***	0,003***	0,001***
	-2,777	-11,864	4,632	-0,062
<b>INDM</b>	0,887	0,584	0,045**	0,841
	-0,355	-3,621	-10,573	0,022
<b>INDN</b>	0,812	0,729	0,000***	0,000***
	-0,358	2,471	6,118	0,062
<b>INDO</b>	0,432	0,464	0,321	0,213
	-1,156	-4,030	-16,244	0,184
<b>INDQ</b>				
<b>INRR</b>	0,000***	0,000***	0,002***	0,023**
	-8,071	-32,431	-5,817	-0,036

Tabela – Regressão Pooled para número de posts (anual e médias)<sup>58</sup>

POSTS	ROA	ROE	SGROWTH	EGROWTH
<b>Painel A: Ano 2011</b>				
<b>CONST</b>	0,020**	0,221	0,198	0,198
	9,146	13,165	0,155	0,155
<b>NPOSTS</b>	0,806	0,544	-0,196	-0,196
	0,000	0,004	0,000	0,000
<b>LEV</b>	0,029**	0,674	0,555	0,555
	-6,539	-1,859	0,036	0,036
<b>SIZE</b>	0,868	0,632	0,450	0,450
	0,045	0,460	-0,006	-0,006
<b>TANG</b>	0,088*	0,015**		
	-4,195	-19,150		
<b>SGROWTH</b>	0,026**	0,154		
	0,052	0,116		
<b>LIQ</b>	0,637	0,443	0,438	0,438
	0,157	0,684	-0,006	-0,006
<b>AGE</b>			0,008**	0,008***
			-0,002	-0,002
<b>GOPORT</b>			0,009*	0,009***
			-0,001	-0,001
<b>INDA</b>	0,020**	0,397		
	-1,961	-2,318		
<b>INDB</b>		0,000***		
		38,715		
<b>INDC</b>	0,805	0,662	0,204***	0,204
	0,257	-1,345	-0,040	-0,040
<b>INDD</b>	0,235	0,047**	0,028*	0,028**
	3,341	23,442	-0,097	-0,097
<b>INDE</b>	0,378	0,022**	0,326	0,326
	2,508	12,819	-0,053	-0,053
<b>INDF</b>	0,291	0,027**	0,545	0,545
	-1,016	-8,315	-0,022	-0,022
<b>INDH</b>	0,645	0,519	0,819**	0,819
	-0,996	-6,390	-0,011	-0,011
<b>INDJ</b>	0,499	0,419	0,340	0,340
	-1,084	8,690	-0,035	-0,035
<b>INDL</b>	0,000***	0,000***	0,319***	0,319
	-4,134	-15,931	0,032	0,032
<b>INDM</b>	0,638	0,620	0,838***	0,838

<sup>58</sup> Notas referentes à tabela: Valor destacado valor-p; \*\*\* Significância estatística a 1%; \*\* Significância estatística a 5%; \* Significância estatística a 10%; coeficiente na segunda linha; Teste F e R ajustado; Coluna (I) equação base sem controlos; Coluna (II) equação base com controlos.

	1,061	3,649	-0,023	-0,023
<b>INDN</b>	0,585	0,479	0,001	0,001***
	1,577	-4,604	0,103	0,103
<b>INDO</b>	0,062*	0,794	0,003***	0,003***
	-4,124	1,906	0,335	0,335
<b>INDQ</b>				
<b>INRR</b>	0,000***	0,000***	0,671***	0,671
	-11,248	-24,125	-0,012	-0,012
<b>Painel B: Ano 2012</b>				
<b>CONST</b>	0,000***	0,121	0,006***	0,947
	10,923	15,236	-27,890	-0,007
<b>NPOSTS</b>	-0,403	0,890	0,717	0,304
	-0,001	0,001	-0,002	-0,000
<b>LEV</b>	0,000***	0,027**	0,504	0,470
	-6,983	-8,426	2,188	0,037
<b>SIZE</b>	0,500	0,677	0,039**	0,784
	-0,160	0,396	1,797	0,002
<b>TANG</b>	0,173	0,013**		
	-3,083	-20,004		
<b>SGROWTH</b>	0,148	0,002***		
	0,036	0,309		
<b>LIQ</b>	0,797	0,953	0,166	0,736
	-0,074	0,047	1,804	-0,005
<b>AGE</b>			0,946	0,418
			0,003	-0,001
<b>GOPORT</b>			0,974	0,787
			0,001	0,000
<b>INDA</b>	0,035**	0,925		
	-1,376	-0,224		
<b>INDB</b>	0,000***	0,000***		
	14,593	24,611		
<b>INDC</b>	0,335	0,831	0,934	0,851
	0,951	0,700	-0,237	0,005
<b>INDD</b>	0,157	0,348	0,003***	0,764
	4,005	13,008	-19,092	-0,015
<b>INDE</b>	0,006***	0,000***	0,031**	0,309
	2,733	17,266	5,983	-0,046
<b>INDF</b>	0,266	0,257	0,487	0,921
	-1,222	-4,557	-4,387	0,006
<b>INDH</b>	0,288	0,557	0,279	0,767
	2,161	4,793	-7,711	0,029
<b>INDJ</b>	0,522	0,487	0,811	0,538
	0,780	5,971	-1,740	0,048

<b>INDL</b>	0,001***	0,000***	0,000***	0,000***
	-3,271	-14,154	11,692	-0,201
<b>INDM</b>	0,950	0,731	0,120	0,782
	0,112	-3,190	-9,454	0,021
<b>INDN</b>	0,929	0,387	0,002***	0,179
	-0,084	10,461	20,119	0,288
<b>INDO</b>	0,995	0,621	0,276	0,841
	-0,011	-3,011	-24,502	0,063
<b>INDQ</b>				
<b>INRR</b>	0,000***	0,000***	0,194	0,398
	-13,890	-24,720	-5,163	-0,031
<b>Painel C: Ano 2013</b>				
<b>CONST</b>	0,027**	0,192	0,659	0,732
	6,981	12,476	3,664	0,029
<b>NPOSTS</b>	0,721	0,321	0,299	0,330
	-0,001	-0,007	0,003	-0,000
<b>LEV</b>	0,054*	0,981	0,911	0,101
	-3,124	-0,088	0,245	-0,034
<b>SIZE</b>	0,722	0,694	0,894	0,957
	-0,088	0,357	0,087	0,000
<b>TANG</b>	0,806	-4,847		
	0,582	0,535		
<b>SGROWTH</b>	0,189	0,035**		
	0,033	0,182		
<b>LIQ</b>	0,453	0,895	0,452	0,908
	0,340	0,120	-0,934	0,002
<b>AGE</b>			0,941	0,314
			-0,003	0,000
<b>GOPORT</b>			0,581	0,288
			0,016	0,000
<b>INDA</b>	0,000***			
	-14,668			
<b>INDB</b>	0,011**	0,827		
	4,177	1,152		
<b>INDC</b>	0,820	0,194	0,030**	0,446
	0,199	-3,520	-5,326	-0,013
<b>INDD</b>	0,858	0,120	0,553	0,970
	0,265	16,549	-4,155	-0,002
<b>INDE</b>	0,916	0,186	0,020**	0,638
	-0,084	4,284	-15,258	0,011
<b>INDF</b>	0,001***	0,002***	0,532	0,056*
	-2,873	-11,528	-4,362	-0,102
<b>INDH</b>	0,617	0,937	0,029**	0,221

	1,077	0,445	-5,754	0,063
<b>INDJ</b>	0,464	0,622	0,040**	0,390
	-1,151	-3,548	-10,607	0,062
<b>INDL</b>	0,001***	0,000***	0,000***	0,000***
	-3,227	-15,497	12,659	-0,097
<b>INDM</b>	0,300	0,050*	0,001***	0,023**
	-2,715	-15,399	-10,083	-0,081
<b>INDN</b>	0,690	0,349	0,066*	0,002***
	-0,584	10,844	17,554	0,063
<b>INDO</b>	0,481	0,303	0,011**	0,379
	-1,333	-7,975	-51,527	0,274
<b>INDQ</b>	0,278	0,005***		
	-1,069	-9,628		
<b>INRR</b>		0,000***	0,000***	0,548
		-41,214	-17,189	0,015
<b>Painel D: Ano 2014</b>				
<b>CONST</b>	0,151	0,404	0,562	0,169
	5,396	8,127	8,228	0,155
<b>NPOSTS</b>	0,914	0,465	0,061*	0,720
	0,000	0,869	0,008	0,000
<b>LEV</b>	0,156	0,591	0,011**	0,679
	-2,320	0,564	19,311	0,041
<b>SIZE</b>	0,878	0,591	0,084*	0,532
	0,048	0,489	-1,814	-0,006
<b>TANG</b>	0,539	0,278		
	-1,460	-7,242		
<b>SGROWTH</b>	0,178	0,466		
	0,039	0,057		
<b>LIQ</b>	0,307	0,802	0,067*	0,984
	0,450	0,205	2,428	0,000
<b>AGE</b>			0,330	0,041**
			-0,044	-0,001
<b>GOPORT</b>			0,107	0,078*
			0,038	-0,001
<b>INDA</b>	0,085*	0,446		
	-1,344	1,586		
<b>INDB</b>	0,023**	0,642		
	4,169	2,394		
<b>INDC</b>	0,528	0,918	0,469	0,129
	0,569	0,283	1,884	-0,050
<b>INDD</b>	0,685	0,130	0,029**	0,145
	0,852	13,464	14,886	-0,075
<b>INDE</b>	0,001***	0,735	0,003***	0,547
	-2,425	-1,482	-7,455	-0,036

<b>INDF</b>	0,002***	0,025**	0,664	0,284
	-3,957	-9,142	3,225	-0,062
<b>INDH</b>	0,807	0,785	0,336	0,309
	0,499	1,883	-3,920	-0,041
<b>INDJ</b>	0,590	0,771	0,825	0,905
	-0,881	1,813	-2,059	0,018
<b>INDL</b>	0,034**	0,362	0,131	0,030**
	-2,897	-3,833	5,643	-0,087
<b>INDM</b>	0,807	0,706	0,964	0,758
	-0,615	-2,682	0,569	0,064
<b>INDN</b>	0,408	0,930	0,205	0,334
	-2,264	1,349	-4,461	0,030
<b>INDO</b>	0,062*	0,016**	0,006***	0,138
	-3,828	-15,671	-40,812	0,285
<b>INDQ</b>	0,575	0,206	0,116	0,001***
	-0,569	-3,966	4,981	-0,139
<b>INRR</b>		0,000***	0,376	0,000***
		-49,018	-3,248	-0,144
<b>Painel F: Médias</b>				
<b>CONST</b>	0,004***	0,163	0,579	0,211
	8,400	11,199	-3,742	0,085
<b>NPOSTS</b>	0,724	0,905	0,400	0,431
	0,001	0,001	0,002	0,000
<b>LEV</b>	0,029**	0,426	0,417	0,784
	-4,329	-2,237	3,938	0,014
<b>SIZE</b>	0,437	0,588	0,909	0,396
	-0,160	0,384	0,054	-0,004
<b>TANG</b>	0,671	0,055*		
	-0,844	-12,036		
<b>SGROWTH</b>	0,095*	0,007***		
	0,060	0,356		
<b>LIQ</b>	0,478	0,559	0,224	0,794
	0,251	0,463	1,285	0,002
<b>AGE</b>			0,126	0,002***
			-0,041	-0,001
<b>GOPORT</b>			0,676	0,088*
			0,009	0,000
<b>INDA</b>	0,000***	0,049**		
	-4,515	-3,411		
<b>INDB</b>	0,001***	0,000***		
	5,081	19,053		
<b>INDC</b>	0,299	0,705	0,204	0,223
	0,762	-0,878	1,987	-0,021
<b>INDD</b>	0,157	0,039**	0,626	0,296

	2,933	16,165	1,503	-0,033
<b>INDE</b>	0,189	0,000***	0,010***	0,570
	1,212	9,652	-3,607	-0,022
<b>INDF</b>	0,013**	0,001***	0,812	0,134
	-1,968	-8,246	-0,596	-0,037
<b>INDH</b>	0,790	0,772	0,997	0,634
	0,504	-2,012	0,010	0,017
<b>INDJ</b>	0,556	0,770	0,466	0,537
	-0,681	-1,805	2,761	0,026
<b>INDL</b>	0,001***	0,000***	0,002***	0,000***
	-2,597	-11,499	5,128	-0,071
<b>INDM</b>	0,938	0,617	0,055*	0,895
	-0,197	-3,326	-10,139	0,014
<b>INDN</b>	0,749	0,783	0,005***	0,000***
	-0,566	2,180	5,031	0,074
<b>INDO</b>	0,471	0,482	0,249	0,136
	-1,005	-3,617	-18,957	0,220
<b>INDQ</b>				
<b>INRR</b>	0,000***	0,000***	0,000***	0,082*
	-8,256	-32,649	-6,436	-0,031

## Anexo IX

Tabela – Classificação CAE VER 3

CAE-Rev.3		
SECÇÃO	DESIGNAÇÃO	RELAÇÃO SECÇÃO/DIVISÃO
A	Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca	01+02+03
B	Indústrias extractivas	05+06+07+08+09
C	Indústrias transformadoras	10+11+12+13+14+15+16+17+18+ 19+20+21+22+23+24+25+26+27+ 28+29+30+31+32+33
D	Electricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio	35
E	Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição	36+37+38+39
F	Construção	41+42+43
G	Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos	45+46+47
H	Transportes e armazenagem	49+50+51+52+53
I	Alojamento, restauração e similares	55+56
J	Actividades de informação e de comunicação	58+59+60+61+62+63
K	Actividades financeiras e de seguros	64+65+66
L	Actividades imobiliárias	68
M	Actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares	69+70+71+72+73+74+75
N	Actividades administrativas e dos serviços de apoio	77+78+79+80+81+82
O	Administração Pública e Defesa; Segurança Social Obrigatória	84
P	Educação	85
Q	Actividades de saúde humana e apoio social	86+87+88
R	Actividades artísticas, de espectáculos, desportivas e recreativas	90+91+92+93
S	Outras actividades de serviços	94+95+96
T	Actividades das famílias empregadoras de pessoal doméstico e actividades de produção das famílias para uso próprio	97+98
U	Actividades dos organismos internacionais e outras instituições extra-territoriais	99

## Anexo X

Tabela - Regressão Pooled com efeito da interação das indústrias em número de likes ROA E ROE<sup>59</sup>

NLIKES	ROA		ROE	
	1	2	1	2
<b>CONST</b>	0,000***	0,000***	0,000***	0,069*
	4,965	7,925	14,544	9,428
<b>NLIKES</b>	0,116	0,390	0,154	0,599
	-0,000	-0,000	0,000	0,000
<b>LEV</b>		0,000***		0,221
		-4,399		-2,246
<b>SIZE</b>		0,803		0,132
		-0,032		0,677
<b>TANG</b>		0,082*		0,001***
		-2,053		-12,943
<b>LIQ</b>		0,333		0,623
		0,192		0,210
<b>SGROWTH</b>		0,001***		0,000***
		0,040		0,162
<b>AGE</b>				
<b>GOPORT</b>				
<b>INDA</b>	0,038**	0,083*	0,004***	0,614
	-5,704	-4,669	-3,107	-1,076
<b>INDB</b>	0,004***	0,005***	0,139	0,016**
	7,943	8,000	10,010	16,245
<b>INDC</b>	0,043**	0,207	0,295	0,449
	0,909	0,586	-1,377	-1,108
<b>INDD</b>	0,034**	0,051*	0,000***	0,002***
	2,213	2,609	21,182	17,841
<b>INDE</b>	0,670	0,773	0,077*	0,025**
	-0,481	0,308	7,218	8,025
<b>INDF</b>	0,004***	0,000***	0,000***	0,000***
	-1,709	-1,993	-7,268	-8,871
<b>INDH</b>	0,409	0,425	0,516	0,759
	-0,812	0,943	2,250	-1,372

<sup>59</sup> Notas referentes à tabela: Valor destacado valor-p; \*\*\* Significância estatística a 1%; \*\* Significância estatística a 5%; \* Significância estatística a 10%; coeficiente na segunda linha; Teste F e R ajustado; Coluna (I) equação base sem controlos; Coluna (II) equação base com controlos.

<b>INDJ</b>	0,019**	0,216	0,804	0,482
	-1,725	-0,892	1,001	3,319
<b>INDL</b>	0,000***	0,000***	0,001***	0,000***
	-6,897	-3,425	-17,061	-12,323
<b>INDM</b>	0,352	0,673	0,109	0,236
	-1,111	-0,535	-6,409	-5,113
<b>INDN</b>	0,630	0,733	0,142	0,106
	-0,507	0,480	8,933	13,363
<b>INDO</b>	0,000***	0,001***	0,858	0,321
	-4,484	-3,532	-2,074	-8,396
<b>INDQ</b>	0,000***	0,813	0,000***	0,011**
	-2,224	0,139	-6,887	-4,458
<b>INRR</b>	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***
	-11,921	-11,402	-33,468	-30,026
<b>ANO2011</b>	0,992	0,610	0,877	0,304
	-0,005	0,263	0,233	1,654
<b>ANO2012</b>	0,284	0,411	0,137	0,302
	-0,543	-0,422	-2,355	-1,715
<b>ANO2013</b>	0,265	0,427	0,527	0,986
	-0,544	-0,400	-0,926	-0,028
<b>INDA*NLIKES</b>				
<b>INDB*NLIKES</b>				
<b>INDC*NLIKES</b>	0,663	0,568	0,950	0,951
	0,000	0,000	0,000	0,000
<b>INDD*NLIKES</b>	0,019**	0,052*	0,003***	0,007***
	-0,003	0,003	0,025	0,026
<b>INDE*NLIKES</b>	0,000***	0,002***	0,718	0,442
	0,596	0,502	0,215	0,414
<b>INDF*NLIKES</b>	0,052*	0,247	0,536	0,858
	0,000	0,000	0,000	0,000
<b>INDH*NLIKES</b>	0,004***	0,069*	0,190	0,234
	0,000	0,000	0,000	0,000
<b>INDJ*NLIKES</b>	0,123	0,526	0,942	0,602
	0,000	0,000	0,000	0,000
<b>INDL*NLIKES</b>				
<b>INDM*NLIKES</b>	0,917	0,678	0,427	0,899
	0,000	0,000	0,003	0,000
<b>INDN*NLIKES</b>	0,008***	0,030**	0,011**	0,016**
	0,000	0,000	0,000	0,000

<b>INDO*NLIKES</b>	0,585	0,028**	0,688	0,981
	0,000	0,001	0,002	0,000
<b>INDQ*NLIKES</b>				
<b>INDR*NLIKES</b>	0,000***	0,000***	0,307	0,413
	-0,001	0,001	0,002	0,002
<b>OBS</b>	1106	946	1106	945
<b>R AJUSTADO</b>	0,035	0,097	0,050	0,077
<b>F</b>			43,590	65,177

Tabela - Regressão Pooled com efeito da interação das indústrias em número de likes ROA E ROE<sup>60</sup>

NLIKES	SGROWTH		EGROWTH	
	(I)	(II)	(I)	(II)
<b>CONST</b>	0,000***	0,947	0,000***	0,014**
	5,225	-0,332	0,051	0,135
<b>NLIKES</b>	0,474	0,782	0,002***	0,001***
	0,000	0,000	0,000	0,000
<b>LEV</b>		0,172		0,295
		2,423		0,024
<b>SIZE</b>		0,459		0,191
		0,298		-0,005
<b>TANG</b>				
<b>LIQ</b>		0,223		0,764
		0,658		-0,002
<b>SGROWTH</b>				
<b>AGE</b>		0,128		0,004***
		-0,036		-0,001
<b>GOPORT</b>		0,498		0,061*
		-0,011		0,000
<b>INDA</b>	0,755		0,194	
	1,598		-0,017	
<b>INDB</b>	0,000***		0,146	
	-10,579		0,017	
<b>INDC</b>	0,725	0,456	0,355	0,186
	0,390	0,992	-0,010	-0,017
<b>INDD</b>	0,366	0,783	0,001***	0,044**
	-3,915	1,255	-0,054	-0,046
<b>INDE</b>	0,113	0,173	0,729	0,313
	-4,949	-4,496	-0,009	-0,027
<b>INDF</b>	0,072*	0,767	0,001***	0,306
	-5,084	-1,013	-0,070	-0,030
<b>INDH</b>	0,408	0,433	0,199	0,798
	1,686	-2,404	0,042	0,010
<b>INDJ</b>	0,060*	0,488	0,923	0,818
	-5,466	-2,872	-0,003	-0,013
<b>INDL</b>	0,588	0,530	0,194	0,113

<sup>60</sup> Notas referentes à tabela: Valor destacado valor-p; \*\*\* Significância estatística a 1%; \*\* Significância estatística a 5%; \* Significância estatística a 10%; coeficiente na segunda linha; Teste F e R ajustado; Coluna (I) equação base sem controlos; Coluna (II) equação base com controlos.

	3,270	3,901	-0,082	-0,076
<b>INDM</b>	0,168	0,004***	0,670	0,680
	-5,869	-13,397	-0,019	-0,028
<b>INDN</b>	0,042**	0,153	0,097*	0,218
	16,118	11,890	0,134	0,326
<b>INDO</b>	0,886	0,725	0,000***	0,220
	3,058	8,909	-0,080	0,139
<b>INDQ</b>	0,205	0,030**	0,001***	0,000***
	2,176	3,678	-0,055	-0,112
<b>INRR</b>	0,000***	0,000***	0,471	0,849
	-11,685	-9,503	-0,012	-0,004
<b>ANO2011</b>	0,034**	0,069*	0,250	0,097*
	-3,094	-3,093	-0,017	-0,031
<b>ANO2012</b>	0,000***	0,000***	0,022**	0,021**
	-7,805	-8,779	-0,032	-0,041
<b>ANO2013</b>	0,008***	0,021**	0,000***	0,000***
	-3,516	-3,447	-0,051	-0,071
<b>INDA*NLIKES</b>				
<b>INDB*NLIKES</b>				
<b>INDC*NLIKES</b>	0,557	0,716	0,840	0,131
	0,000	0,000	0,000	0,000
<b>INDD*NLIKES</b>	0,954	0,314	0,001***	0,000***
	0,000	0,005	0,000	0,000
<b>INDE*NLIKES</b>	0,013**	0,008***	0,435	0,830
	1,138	1,310	0,003	0,001
<b>INDF*NLIKES</b>	0,136	0,061*	0,985	0,810
	0,000	0,000	0,000	0,000
<b>INDH*NLIKES</b>	0,837	0,103	0,013**	0,407
	0,000	0,000	0,000	0,000
<b>INDJ*NLIKES</b>	0,628	0,944	0,471	0,439
	0,000	0,000	0,000	0,000
<b>INDL*NLIKES</b>				
<b>INDM*NLIKES</b>	0,003***	0,000***	0,003***	0,014**
	0,009	0,013	0,000	0,000
<b>INDN*NLIKES</b>	0,147	0,483	0,243	0,288
	0,000	0,000	0,000	0,000
<b>INDO*NLIKES</b>	0,289	0,282	0,106	0,019**
	0,011	0,011	0,000	0,000
<b>INDQ*NLIKES</b>				

<b>INDR*NLIKES</b>	0,205	0,102	0,000***	0,002***
	0,001	0,001	0,000	0,000
<b>OBS</b>	1080,000	737,000	1068,000	723,000
<b>R AJUSTADO</b>	0,038	0,037	0,026	0,037
<b>F</b>	6,196		12,369	

Tabela - Regressão Pooled com efeito da interação das indústrias em número de posts  
ROA E ROE<sup>61</sup>

NPOSTS	ROA		ROE	
	(I)	(II)	(I)	(II)
<b>CONST</b>	0,000***	0,000***	0,000***	0,056*
	5,132	8,128	14,133	10,106
<b>NPOSTS</b>	0,088*	0,444	0,576	0,773
	-0,002	-0,001	0,003	0,002
<b>LEV</b>		0,000***		0,241
		-4,431		-2,272
<b>SIZE</b>		0,710		0,236
		-0,049		0,575
<b>TANG</b>		0,116		0,001***
		-1,867		-12,560
<b>LIQ</b>		0,306		0,633
		0,205		0,210
<b>SGROWTH</b>		0,001***		0,000***
		0,040		0,159
<b>AGE</b>				
<b>GOPORT</b>				
<b>INDA</b>	0,031**	0,075*	0,014**	0,681
	-5,918	-4,814	-2,800	-0,911
<b>INDB</b>	0,005***	0,007***	0,126	0,017**
	7,748	7,820	10,312	16,477
<b>INDC</b>	0,559	0,997	0,208	0,335
	0,284	0,002	-1,789	-1,618
<b>INDD</b>	0,054*	0,052*	0,000***	0,001***
	2,075	2,714	22,178	19,799
<b>INDE</b>	0,538	0,855	0,065*	0,023**
	-0,694	0,193	7,510	8,234
<b>INDF</b>	0,000***	0,002***	0,000***	0,000***
	-2,688	-1,839	-8,077	-8,183
<b>INDH</b>	0,145	0,617	0,560	0,958
	-1,410	0,611	1,988	0,246
<b>INDJ</b>	0,000***	0,152	0,597	0,987

<sup>61</sup> Notas referentes à tabela: Valor destacado valor-p; \*\*\* Significância estatística a 1%; \*\* Significância estatística a 5%; \* Significância estatística a 10%; coeficiente na segunda linha; Teste F e R ajustado; Coluna (I) equação base sem controlos; Coluna (II) equação base com controlos.

	-2,232	-1,133	-1,954	-0,078
<b>INDL</b>	0,000***	0,000***	0,001***	0,000***
	-7,123	-3,467	-16,774	-11,813
<b>INDM</b>	0,254	0,585	0,119	0,260
	-1,365	-0,700	-6,205	-4,939
<b>INDN</b>	0,999	0,058*	0,051*	0,000***
	0,002	2,887	15,968	35,922
<b>INDO</b>	0,000***	0,036**	0,000***	0,001***
	-5,006	-2,562	-14,290	-14,888
<b>INDQ</b>	0,000***	0,925	0,000***	0,035**
	-2,439	0,060	-6,585	-4,112
<b>INRR</b>	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***
	-12,193	-11,619	-29,560	-26,258
<b>ANO2011</b>	0,841	0,421	0,736	0,218
	0,101	0,412	0,508	1,967
<b>ANO2012</b>	0,334	0,500	0,137	0,305
	-0,487	-0,342	-2,321	-1,670
<b>ANO2013</b>	0,286	0,517	0,579	0,904
	-0,516	-0,322	-0,802	0,187
<b>INDA*NPOSTS</b>				
<b>INDB*NPOSTS</b>				
<b>INDC*NPOSTS</b>	0,000***	0,000***	0,038**	0,041**
	0,013	0,013	0,017	0,018
<b>INDD*NPOSTS</b>	0,129	0,075*	0,000***	0,000***
	0,003	0,004	0,040	0,043
<b>INDE*NPOSTS</b>	0,000***	0,002***	0,703	0,451
	1,390	1,156	0,528	0,948
<b>INDF*NPOSTS</b>	0,120	0,013**	0,323	0,252
	0,009	0,010	0,011	0,013
<b>INDH*NPOSTS</b>	0,482	0,781	0,379	0,760
	0,001	0,000	0,005	0,002
<b>INDJ*NPOSTS</b>	0,069*	0,331	0,541	0,621
	0,005	0,003	0,009	0,009
<b>INDL*NPOSTS</b>				
<b>INDM*NPOSTS</b>	0,453	0,962	0,160	0,648
	0,008	0,001	0,046	0,017
<b>INDN*NPOSTS</b>	0,320	0,007***	0,012**	0,000***
	0,002	0,007	0,032	0,060
<b>INDO*NPOSTS</b>	0,037**	0,556	0,147	0,104

	0,004	0,001	0,030	0,024
<b>INDQ*NPOSTS</b>				
<b>INDR*NPOSTS</b>	0,085*	0,068*	0,016**	0,065*
	0,002	0,003	0,018	0,015
<b>OBS</b>	1106	946	1106	945
<b>R AJUSTADO</b>	0,048	0,113	0,059	0,092
<b>F</b>	7,86E+15		224,034	216,185

Tabela - Regressão Pooled com efeito da interação das indústrias em número de posts SGROWTH e EGROWTH<sup>62</sup>

NPOSTS	SGROWTH		EGROWTH	
	(I)	(II)	(I)	(II)
<b>CONST</b>	0,000***	0,912	0,000****	0,023**
	5,340	0,544	0,059	0,121
<b>NPOSTS</b>	0,963	0,456	0,033**	0,027**
	-0,000	0,002	-0,000	-0,000
<b>LEV</b>		0,163		0,430
		2,440		0,018
<b>SIZE</b>		0,700		0,557
		0,161		-0,002
<b>TANG</b>				
<b>LIQ</b>		0,157		0,621
		0,772		-0,003
<b>SGROWTH</b>				
<b>AGE</b>		0,181		0,002***
		-0,033		0,000
<b>GOPORT</b>		0,865		0,028**
		-0,002		-0,001
<b>INDA</b>	0,761		0,094	
	1,567		-0,023	
<b>INDB</b>	0,000***		0,426	
	-10,610		0,010	
<b>INDC</b>	0,719	0,342	0,286	0,063*
	0,441	1,455	-0,013	-0,028
<b>INDD</b>	0,306	0,773	0,000***	0,202***
	-4,551	1,388	-0,064	-0,075
<b>INDE</b>	0,113	0,198	0,558	0,002
	-4,990	-4,286	-0,016	-0,035
<b>INDF</b>	0,127	0,953	0,006***	0,267
	-4,509	-0,218	-0,062	-0,036
<b>INDH</b>	0,496	0,420	0,403	0,999
	1,366	-2,524	0,028	0,000
<b>INDJ</b>	0,193	0,824	0,641	0,622

<sup>62</sup> Notas referentes à tabela: Valor destacado valor-p; \*\*\* Significância estatística a 1%; \*\* Significância estatística a 5%; \* Significância estatística a 10%; coeficiente na segunda linha; Teste F e R ajustado; Coluna (I) equação base sem controlos; Coluna (II) equação base com controlos.

	-4,453	-1,184	-0,016	-0,030
<b>INDL</b>	0,593	0,457	0,163	0,059*
	3,239	4,673	-0,089	-0,092
<b>INDM</b>	0,164	0,006***	0,561	0,541
	-5,878	-12,609	-0,025	-0,042
<b>INDN</b>	0,000***	0,047**	0,076*	0,000***
	26,093	17,568	0,194	0,687
<b>INDO</b>	0,012**	0,086*	0,000***	0,187
	-27,603	-26,063	-0,110	0,169
<b>INDQ</b>	0,224	0,021**	0,000***	0,000***
	2,108	4,374	-0,063	-0,126
<b>INRR</b>	0,000***	0,000***	0,387	0,563
	-12,756	-9,898	-0,012	-0,011
<b>ANO2011</b>	0,029**	0,075*	0,167	0,101
	-3,185	-3,046	-0,021	-0,030
<b>ANO2012</b>	0,000***	0,000***	0,015**	0,022**
	-7,956	-9,000	-0,034	-0,041
<b>ANO2013</b>	0,007***	0,018**	0,000***	0,000***
	-3,609	-3,539	-0,052	-0,069
<b>INDA*NPOSTS</b>				
<b>INDB*NPOSTS</b>				
<b>INDC*NPOSTS</b>	0,573	0,675	0,256	0,341
	0,004	0,003	0,000	0,000
<b>INDD*NPOSTS</b>	0,403	0,950	0,000***	0,000***
	0,009	0,001	0,000	0,000
<b>INDE*NPOSTS</b>	0,012**	0,006***	0,420	0,802
	2,682	3,135	0,007	0,002
<b>INDF*NPOSTS</b>	0,023**	0,095*	0,029**	0,492
	0,030	0,039	0,000	0,000
<b>INDH*NPOSTS</b>	0,538	0,374	0,989	0,340
	0,002	0,003	0,000	0,000
<b>INDJ*NPOSTS</b>	0,813	0,553	0,098*	0,183
	0,002	0,005	0,000	0,000
<b>INDL*NPOSTS</b>				
<b>INDM*NPOSTS</b>	0,000***	0,000***	0,000	0,000***
	0,126	0,176	0,002	0,002
<b>INDN*NPOSTS</b>	0,006***	0,132	0,199	0,000***
	0,033	0,018	0,000	0,001
<b>INDO*NPOSTS</b>	0,203	0,211	0,000***	0,108

	0,053	0,051	0,000	0,000
<b>INDQ*NPOSTS</b>				
<b>INDR*NPOSTS</b>	0,209	0,414	0,333	0,516
	0,005	0,004	0,000	0,000
<b>OBS</b>	1080	737	1068	723
<b>R AJUSTADO</b>	0,044	0,038	0,036	0,057
<b>F</b>	87,986		20,327	

## Anexo XI

### Tabelas - Regressão Pooled com efeito indústria (Indústria C - likes)

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 946)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 242  
 Variável dependente: ROA  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1  
 Omitido porque todos os valores são zero: INDA2

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p
const	7,13784	1,49256	4,782	2,01e-06 ***
nlikes	-2,17966e-08	2,48643e-08	-0,8766	0,3809
leverage	-4,47619	1,14049	-3,925	9,32e-05 ***
size	0,00443871	0,0975073	0,04552	0,9637
Tangibilidade	-0,852959	1,12204	-0,7602	0,4473
Liquidez	0,344333	0,194246	1,773	0,0766 *
sgrowth	0,0444803	0,0121789	3,652	0,0003 ***
Ano2011	0,252765	0,514164	0,4916	0,6231
Ano2012	-0,392973	0,514326	-0,7641	0,4450
Ano2013	-0,375690	0,504543	-0,7446	0,4567
INDA	-4,73627	2,66445	-1,778	0,0758 *

Aviso: matriz de dados quase singular!

Média var. dependente	4,550150	D.P. var. dependente	5,769593
Soma resid. quadrados	28631,29	E.P. da regressão	5,533687
R-quadrado	0,089838	R-quadrado ajustado	0,080104
F(10, 935)	5,157938	valor P(F)	2,23e-07
Log. da verosimilhança	-2955,252	Critério de Akaike	5932,504
Critério de Schwarz	5985,878	Critério Hannan-Quinn	5952,844

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 945)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 243  
 Variável dependente: ROE  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p
const	5,81642	4,18760	1,389	0,1652
nlikes	6,11830e-08	9,43197e-08	0,6487	0,5167
leverage	-1,58510	1,67007	-0,9491	0,3428
size	0,841645	0,353243	2,383	0,0174 **
Tangibilidade	-11,0195	3,67977	-2,995	0,0028 ***
Liquidez	0,484824	0,375930	1,290	0,1975
sgrowth	0,176875	0,0421802	4,193	3,01e-05 ***
Ano2011	1,65321	1,63151	1,013	0,3112
Ano2012	-1,62355	1,67011	-0,9721	0,3312
Ano2013	0,0279601	1,61470	0,01732	0,9862
INDC	-0,732414	1,33979	-0,5467	0,5847
INDC2	-5,47054e-07	4,14988e-06	-0,1318	0,8952

Aviso: matriz de dados quase singular!

Média var. dependente	12,80815	D.P. var. dependente	18,46208
Soma resid. quadrados	306427,4	E.P. da regressão	18,12270
R-quadrado	0,047655	R-quadrado ajustado	0,036427
F(11, 933)	3,720506	valor P(F)	0,000032
Log. da verosimilhança	-4072,680	Critério de Akaike	8169,360
Critério de Schwarz	8227,574	Critério Hannan-Quinn	8191,546

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 737)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 451  
 Variável dependente: sgrowth  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p	
const	1,76443	4,07280	0,4332	0,6650	
nlikes	5,29453e-08	9,55480e-08	0,5541	0,5797	
leverage	2,30428	1,43032	1,611	0,1076	
size	0,0841852	0,320209	0,2629	0,7927	
Liquidez	0,629548	0,467021	1,348	0,1781	
Ano2011	-3,28202	1,67051	-1,965	0,0498	**
Ano2012	-8,93883	1,56803	-5,701	1,74e-08	***
Ano2013	-3,77116	1,49045	-2,530	0,0116	**
growthoportuniti~	-0,0154588	0,0127217	-1,215	0,2247	
age	-0,0347706	0,0225646	-1,541	0,1238	
INDC	1,57707	1,20640	1,307	0,1915	
INDC2	-3,60739e-06	1,10042e-05	-0,3278	0,7431	

Aviso: matriz de dados quase singular!

Média var. dependente	0,495944	D.P. var. dependente	15,63434
Soma resid. quadrados	170871,7	E.P. da regressão	15,35204
R-quadrado	0,050197	R-quadrado ajustado	0,035786
F(11, 725)	4,084677	valor P(F)	7,68e-06
Log. da verosimilhança	-3052,638	Critério de Akaike	6129,277
Critério de Schwarz	6184,508	Critério Hannan-Quinn	6150,576

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 723)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 465  
 Variável dependente: employeegrowth  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p	
const	0,147998	0,0477492	3,099	0,0020	***
nlikes	2,68235e-09	9,55424e-010	2,807	0,0051	***
leverage	0,0222734	0,0186836	1,192	0,2336	
size	-0,00661675	0,00350515	-1,888	0,0595	*
Liquidez	-0,00216905	0,00517223	-0,4194	0,6751	
Ano2011	-0,0299776	0,0180265	-1,663	0,0968	*
Ano2012	-0,0370717	0,0177927	-2,084	0,0376	**
Ano2013	-0,0706840	0,0153723	-4,598	5,05e-06	***
growthoportuniti~	-8,56592e-05	4,07845e-05	-2,100	0,0361	**
age	-0,000757879	0,000244144	-3,104	0,0020	***
INDC	-0,0133487	0,0113921	-1,172	0,2417	
INDC2	5,28702e-08	3,17894e-08	1,663	0,0967	*

Aviso: matriz de dados quase singular!

Média var. dependente	0,021296	D.P. var. dependente	0,155389
Soma resid. quadrados	16,59289	E.P. da regressão	0,152766
R-quadrado	0,048205	R-quadrado ajustado	0,033479
F(11, 711)	3,745487	valor P(F)	0,000032
Log. da verosimilhança	338,5656	Critério de Akaike	-653,1311
Critério de Schwarz	-598,1302	Critério Hannan-Quinn	-631,9019

*Tabelas - Regressão Pooled com efeito indústria (Indústria C - posts)*

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 946)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 242  
 Variável dependente: ROA  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p
const	6,97676	1,49165	4,677	3,34e-06 ***
leverage	-4,23947	1,14673	-3,697	0,0002 ***
size	-0,000103367	0,102602	-0,001007	0,9992
Tangibilidade	-1,19146	1,13517	-1,050	0,2942
Liquidez	0,307917	0,187092	1,646	0,1001
sgrowth	0,0442817	0,0120483	3,675	0,0003 ***
Ano2011	0,380388	0,510243	0,7455	0,4562
Ano2012	-0,324520	0,509112	-0,6374	0,5240
Ano2013	-0,318375	0,500821	-0,6357	0,5251
INDC	0,144151	0,467627	0,3083	0,7580
INDC3	0,0130474	0,00343551	3,798	0,0002 ***
nposts	-0,00106394	0,000795990	-1,337	0,1817

Média var. dependente	4,550150	D.P. var. dependente	5,769593
Soma resid. quadrados	28164,45	E.P. da regressão	5,491325
R-quadrado	0,104678	R-quadrado ajustado	0,094134
F(11, 934)	6,315789	valor P(F)	3,92e-10
Log. da verosimilhança	-2947,476	Critério de Akaike	5918,952
Critério de Schwarz	5977,179	Critério Hannan-Quinn	5941,142

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 945)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 243  
 Variável dependente: ROE  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p
const	5,86299	4,28432	1,368	0,1715
leverage	-1,58216	1,69213	-0,9350	0,3500
size	0,843787	0,378289	2,231	0,0259 **
Tangibilidade	-10,7840	3,67910	-2,931	0,0035 ***
Liquidez	0,463759	0,372885	1,244	0,2139
sgrowth	0,178403	0,0420531	4,242	2,43e-05 ***
Ano2011	1,89053	1,62544	1,163	0,2451
Ano2012	-1,48674	1,66834	-0,8911	0,3731
Ano2013	0,152542	1,61104	0,09469	0,9246
nposts	-0,00140516	0,00347785	-0,4040	0,6863
INDC	-1,69094	1,46797	-1,152	0,2497
INDC3	0,0205810	0,00765097	2,690	0,0073 ***

Média var. dependente	12,80815	D.P. var. dependente	18,46208
Soma resid. quadrados	305329,2	E.P. da regressão	18,09020
R-quadrado	0,051068	R-quadrado ajustado	0,039880
F(11, 933)	4,173170	valor P(F)	4,80e-06
Log. da verosimilhança	-4070,984	Critério de Akaike	8165,967
Critério de Schwarz	8224,181	Critério Hannan-Quinn	8188,153

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 723)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 465  
 Variável dependente: employeegrowth  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p	
const	0,141947	0,0476278	2,980	0,0030	***
leverage	0,0213184	0,0187729	1,136	0,2565	
size	-0,00573756	0,00356513	-1,609	0,1080	
Liquidez	-0,00283134	0,00525072	-0,5392	0,5899	
Ano2011	-0,0302066	0,0181565	-1,664	0,0966	*
Ano2012	-0,0367140	0,0177551	-2,068	0,0390	**
Ano2013	-0,0697721	0,0153678	-4,540	6,60e-06	***
nposts	-1,16058e-05	1,78267e-05	-0,6510	0,5152	
growthoportuniti~	-9,40016e-05	4,23193e-05	-2,221	0,0266	**
age	-0,000748711	0,000249734	-2,998	0,0028	***
INDC	-0,0154292	0,0130398	-1,183	0,2371	
INDC3	1,08828e-05	5,06571e-05	0,2148	0,8300	
Média var. dependente	0,021296	D.P. var. dependente	0,155389		
Soma resid. quadrados	16,62255	E.P. da regressão	0,152902		
R-quadrado	0,046504	R-quadrado ajustado	0,031752		
F(11, 711)	3,329399	valor P(F)	0,000173		
Log. da verosimilhança	337,9201	Critério de Akaike	-651,8402		
Critério de Schwarz	-596,8393	Critério Hannan-Quinn	-630,6110		

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 737)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 451  
 Variável dependente: sgrowth  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p	
const	1,96699	4,07670	0,4825	0,6296	
leverage	2,50436	1,47052	1,703	0,0890	*
size	0,00251979	0,337618	0,007463	0,9940	
Liquidez	0,737541	0,476313	1,548	0,1220	
Ano2011	-3,21743	1,67844	-1,917	0,0556	*
Ano2012	-8,94505	1,56989	-5,698	1,76e-08	***
Ano2013	-3,76159	1,48794	-2,528	0,0117	**
nposts	0,00257663	0,00184469	1,397	0,1629	
growthoportuniti~	-0,0149652	0,0126978	-1,179	0,2390	
age	-0,0359280	0,0231708	-1,551	0,1214	
INDC	2,01820	1,35903	1,485	0,1380	
INDC3	-0,00330692	0,00772059	-0,4283	0,6685	
Média var. dependente	0,495944	D.P. var. dependente	15,63434		
Soma resid. quadrados	170640,6	E.P. da regressão	15,34165		
R-quadrado	0,051482	R-quadrado ajustado	0,037090		
F(11, 725)	4,132056	valor P(F)	6,29e-06		
Log. da verosimilhança	-3052,140	Critério de Akaike	6128,279		
Critério de Schwarz	6183,510	Critério Hannan-Quinn	6149,578		

*Tabelas - Regressão Pooled com efeito indústria (Indústria D - likes)*

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 946)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 242  
 Variável dependente: ROA  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p
const	7,79411	1,60205	4,865	1,34e-06 ***
nlikes	-1,49287e-08	2,34626e-08	-0,6363	0,5248
leverage	-4,57232	1,17933	-3,877	0,0001 ***
size	-0,0551930	0,108460	-0,5089	0,6110
Tangibilidade	-0,768397	1,12766	-0,6814	0,4958
Liquidez	0,332000	0,191269	1,736	0,0829 *
sgrowth	0,0436678	0,0121727	3,587	0,0004 ***
Ano2011	0,236034	0,512607	0,4605	0,6453
Ano2012	-0,388940	0,514298	-0,7563	0,4497
Ano2013	-0,369170	0,506881	-0,7283	0,4666
INDD	2,81295	1,24311	2,263	0,0239 **
INDD2	-0,00291144	0,00161111	-1,807	0,0711 *

Aviso: matriz de dados quase singular!

Média var. dependente	4,550150	D.P. var. dependente	5,769593
Soma resid. quadrados	28596,34	E.P. da regressão	5,533269
R-quadrado	0,090949	R-quadrado ajustado	0,080243
F(11, 934)	4,837952	valor P(F)	2,72e-07
Log. da verossimilhança	-2954,674	Critério de Akaike	5933,348
Critério de Schwarz	5991,575	Critério Hannan-Quinn	5955,538

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 945)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 243  
 Variável dependente: ROE  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p
const	10,7526	4,09568	2,625	0,0088 ***
nlikes	1,11859e-07	8,12258e-08	1,377	0,1688
leverage	-1,77974	1,54769	-1,150	0,2505
size	0,366711	0,355077	1,033	0,3020
Tangibilidade	-10,6160	3,48841	-3,043	0,0024 ***
Liquidez	0,341256	0,360023	0,9479	0,3434
sgrowth	0,172945	0,0421191	4,106	4,38e-05 ***
Ano2011	1,62183	1,61362	1,005	0,3151
Ano2012	-1,57061	1,66663	-0,9424	0,3462
Ano2013	0,100110	1,59622	0,06272	0,9500
INDD	20,2122	5,45856	3,703	0,0002 ***
INDD2	-0,0250214	0,00933537	-2,680	0,0075 ***

Aviso: matriz de dados quase singular!

Média var. dependente	12,80815	D.P. var. dependente	18,46208
Soma resid. quadrados	300421,9	E.P. da regressão	17,94424
R-quadrado	0,066320	R-quadrado ajustado	0,055312
F(11, 933)	4,550054	valor P(F)	9,51e-07
Log. da verossimilhança	-4063,328	Critério de Akaike	8150,655
Critério de Schwarz	8208,870	Critério Hannan-Quinn	8172,842

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 737)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 451  
 Variável dependente: sgrowth  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p
const	2,78742	4,29148	0,6495	0,5162
nlikes	3,92274e-08	1,00772e-07	0,3893	0,6972
leverage	1,68694	1,36422	1,237	0,2166
size	0,0790380	0,349889	0,2259	0,8213
Liquidez	0,587006	0,468565	1,253	0,2107
Ano2011	-3,31315	1,67356	-1,980	0,0481 **
Ano2012	-8,94615	1,56873	-5,703	1,72e-08 ***
Ano2013	-3,78555	1,48229	-2,554	0,0109 **
growthoportuniti~	-0,0164167	0,0126577	-1,297	0,1951
age	-0,0342089	0,0220750	-1,550	0,1217
INDD	2,30426	4,26127	0,5407	0,5888
INDD2	-0,00458070	0,00462223	-0,9910	0,3220

Aviso: matriz de dados quase singular!

Média var. dependente	0,495944	D.P. var. dependente	15,63434
Soma resid. quadrados	171193,2	E.P. da regressão	15,36648
R-quadrado	0,048410	R-quadrado ajustado	0,033972
F(11, 725)	4,343337	valor P(F)	2,58e-06
Log. da verossimilhança	-3053,331	Critério de Akaike	6130,662
Critério de Schwarz	6185,893	Critério Hannan-Quinn	6151,961

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 723)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 465  
 Variável dependente: employeegrowth  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p
const	0,135691	0,0505141	2,686	0,0074 ***
nlikes	2,78503e-09	1,01408e-09	2,746	0,0062 ***
leverage	0,0279097	0,0196151	1,423	0,1552
size	-0,00628616	0,00382749	-1,642	0,1010
Liquidez	-0,00146970	0,00528697	-0,2780	0,7811
Ano2011	-0,0291263	0,0180637	-1,612	0,1073
Ano2012	-0,0371507	0,0177639	-2,091	0,0368 **
Ano2013	-0,0704605	0,0153902	-4,578	5,53e-06 ***
growthoportuniti~	-7,99229e-05	4,15948e-05	-1,921	0,0551 *
age	-0,000764108	0,000241120	-3,169	0,0016 ***
INDD	-0,0369875	0,0193827	-1,908	0,0568 *
INDD2	0,000111841	2,90023e-05	3,856	0,0001 ***

Aviso: matriz de dados quase singular!

Média var. dependente	0,021296	D.P. var. dependente	0,155389
Soma resid. quadrados	16,59490	E.P. da regressão	0,152775
R-quadrado	0,048089	R-quadrado ajustado	0,033362
F(11, 711)	5,135058	valor P(F)	8,81e-08
Log. da verossimilhança	338,5218	Critério de Akaike	-653,0436
Critério de Schwarz	-598,0427	Critério Hannan-Quinn	-631,8143

*Tabelas - Regressão Pooled com efeito indústria (Indústria D - posts)*

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 946)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 242  
 Variável dependente: ROA  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p	
const	7,70059	1,62673	4,734	2,55e-06	***
leverage	-4,57940	1,18242	-3,873	0,0001	***
size	-0,0399270	0,115748	-0,3449	0,7302	
Tangibilidade	-0,759776	1,12643	-0,6745	0,5002	
Liquidez	0,321591	0,192055	1,674	0,0944	*
sgrowth	0,0439023	0,0121287	3,620	0,0003	***
Ano2011	0,212349	0,512935	0,4140	0,6790	
Ano2012	-0,401866	0,513866	-0,7820	0,4344	
Ano2013	-0,365530	0,506330	-0,7219	0,4705	
nposts	-0,000461831	0,000791089	-0,5838	0,5595	
INDD	2,86389	1,30126	2,201	0,0280	**
INDD3	-0,00440417	0,00202186	-2,178	0,0296	**

Média var. dependente	4,550150	D.P. var. dependente	5,769593
Soma resid. quadrados	28577,49	E.P. da regressão	5,531445
R-quadrado	0,091548	R-quadrado ajustado	0,080849
F(11, 934)	5,185282	valor P(F)	5,94e-08
Log. da verosimilhança	-2954,362	Critério de Akaike	5932,725
Critério de Schwarz	5990,952	Critério Hannan-Quinn	5954,914

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 945)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 243  
 Variável dependente: ROE  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p	
const	10,9220	4,24339	2,574	0,0102	**
leverage	-1,84013	1,52527	-1,206	0,2280	
size	0,340171	0,382813	0,8886	0,3744	
Tangibilidade	-10,8784	3,48840	-3,118	0,0019	***
Liquidez	0,353285	0,359532	0,9826	0,3260	
sgrowth	0,174009	0,0422469	4,119	4,15e-05	***
Ano2011	1,66083	1,60062	1,038	0,2997	
Ano2012	-1,60275	1,66005	-0,9655	0,3346	
Ano2013	0,196166	1,59036	0,1233	0,9019	
nposts	0,00170802	0,00330657	0,5166	0,6056	
INDD	21,7410	5,64152	3,854	0,0001	***
INDD3	-0,0417210	0,00925110	-4,510	7,31e-06	***

Média var. dependente	12,80815	D.P. var. dependente	18,46208
Soma resid. quadrados	299727,8	E.P. da regressão	17,92349
R-quadrado	0,068477	R-quadrado ajustado	0,057494
F(11, 933)	4,411933	valor P(F)	1,73e-06
Log. da verosimilhança	-4062,235	Critério de Akaike	8148,469
Critério de Schwarz	8206,684	Critério Hannan-Quinn	8170,655

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 737)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 451  
 Variável dependente: sgrowth  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p
const	3,06353	4,32829	0,7078	0,4793
leverage	1,74626	1,36864	1,276	0,2024
size	0,0270323	0,364812	0,07410	0,9410
Liquidez	0,656186	0,476857	1,376	0,1692
Ano2011	-3,23934	1,67455	-1,934	0,0534 *
Ano2012	-8,94217	1,56651	-5,708	1,66e-08 ***
Ano2013	-3,76887	1,47604	-2,553	0,0109 **
nposts	0,00153275	0,00174114	0,8803	0,3790
growthoportuniti~	-0,0162216	0,0126142	-1,286	0,1989
age	-0,0357296	0,0220404	-1,621	0,1054
INDD	1,83992	4,46359	0,4122	0,6803
INDD3	7,26394e-05	0,00993015	0,007315	0,9942
Média var. dependente	0,495944	D.P. var. dependente	15,63434	
Soma resid. quadrados	171128,2	E.P. da regressão	15,36356	
R-quadrado	0,048771	R-quadrado ajustado	0,034339	
F(11, 725)	4,020533	valor P(F)	0,000010	
Log. da verosimilhança	-3053,191	Critério de Akaike	6130,382	
Critério de Schwarz	6185,613	Critério Hannan-Quinn	6151,681	

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 723)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 465  
 Variável dependente: employeegrowth  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p
const	0,130574	0,0506443	2,578	0,0101 **
leverage	0,0284478	0,0199324	1,427	0,1540
size	-0,00564777	0,00391005	-1,444	0,1491
Liquidez	-0,00190342	0,00536546	-0,3548	0,7229
Ano2011	-0,0291165	0,0181174	-1,607	0,1085
Ano2012	-0,0368035	0,0177613	-2,072	0,0386 **
Ano2013	-0,0698703	0,0153538	-4,551	6,29e-06 ***
nposts	-8,51625e-06	1,64086e-05	-0,5190	0,6039
growthoportuniti~	-8,55124e-05	4,24336e-05	-2,015	0,0443 **
age	-0,000775504	0,000240743	-3,221	0,0013 ***
INDD	-0,0493337	0,0191772	-2,573	0,0103 **
INDD3	0,000198439	5,38925e-05	3,682	0,0002 ***
Média var. dependente	0,021296	D.P. var. dependente	0,155389	
Soma resid. quadrados	16,60610	E.P. da regressão	0,152827	
R-quadrado	0,047447	R-quadrado ajustado	0,032710	
F(11, 711)	4,383599	valor P(F)	2,20e-06	
Log. da verosimilhança	338,2780	Critério de Akaike	-652,5560	
Critério de Schwarz	-597,5551	Critério Hannan-Quinn	-631,3267	

*Tabelas - Regressão Pooled com efeito indústria (Indústria E - likes)*

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 946)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 242  
 Variável dependente: ROA  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p	
const	7,02290	1,50340	4,671	3,43e-06	***
nlikes	-2,16210e-08	2,47385e-08	-0,8740	0,3824	
leverage	-4,51285	1,15412	-3,910	9,89e-05	***
size	0,0148737	0,0976831	0,1523	0,8790	
Tangibilidade	-0,914332	1,12538	-0,8125	0,4167	
Liquidez	0,351248	0,195964	1,792	0,0734	*
sgrowth	0,0443775	0,0121817	3,643	0,0003	***
Ano2011	0,254024	0,514230	0,4940	0,6214	
Ano2012	-0,407608	0,515456	-0,7908	0,4293	
Ano2013	-0,375913	0,506757	-0,7418	0,4584	
INDE	0,439625	1,01884	0,4315	0,6662	
INDE2	0,488725	0,154750	3,158	0,0016	***

Aviso: matriz de dados quase singular!

Média var. dependente	4,550150	D.P. var. dependente	5,769593
Soma resid. quadrados	28704,10	E.P. da regressão	5,543685
R-quadrado	0,087523	R-quadrado ajustado	0,076777
F(11, 934)	43,14870	valor P(F)	7,08e-76
Log. da verosimilhança	-2956,453	Critério de Akaike	5936,907
Critério de Schwarz	5995,134	Critério Hannan-Quinn	5959,096

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 945)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 243  
 Variável dependente: ROE  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p	
const	5,40771	4,17723	1,295	0,1958	
nlikes	6,81121e-08	9,16764e-08	0,7430	0,4577	
leverage	-1,42249	1,64535	-0,8646	0,3875	
size	0,847441	0,351310	2,412	0,0160	**
Tangibilidade	-11,3437	3,53175	-3,212	0,0014	***
Liquidez	0,478234	0,372012	1,286	0,1989	
sgrowth	0,177090	0,0421724	4,199	2,94e-05	***
Ano2011	1,65030	1,63107	1,012	0,3119	
Ano2012	-1,64611	1,67111	-0,9850	0,3249	
Ano2013	0,0271600	1,61456	0,01682	0,9866	
INDE	9,04165	3,44574	2,624	0,0088	***
INDE2	0,429783	0,525084	0,8185	0,4133	

Aviso: matriz de dados quase singular!

Média var. dependente	12,80815	D.P. var. dependente	18,46208
Soma resid. quadrados	305819,9	E.P. da regressão	18,10473
R-quadrado	0,049543	R-quadrado ajustado	0,038338
F(11, 933)	23,36991	valor P(F)	1,04e-42
Log. da verosimilhança	-4071,742	Critério de Akaike	8167,484
Critério de Schwarz	8225,699	Critério Hannan-Quinn	8189,670

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 737)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 451  
 Variável dependente: sgrowth  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p	
const	2,47657	4,07456	0,6078	0,5435	
nlikes	3,38549e-08	1,01571e-07	0,3333	0,7390	
leverage	1,79062	1,38974	1,288	0,1980	
size	0,114720	0,321895	0,3564	0,7217	
Liquidez	0,604250	0,467816	1,292	0,1969	
Ano2011	-3,31843	1,67538	-1,981	0,0480	**
Ano2012	-9,02228	1,57112	-5,743	1,37e-08	***
Ano2013	-3,79647	1,48008	-2,565	0,0105	**
growthoportuniti~	-0,0165147	0,0126322	-1,307	0,1915	
age	-0,0370847	0,0221656	-1,673	0,0947	*
INDE	-4,40682	3,20885	-1,373	0,1701	
INDE2	1,24251	0,477377	2,603	0,0094	***

Aviso: matriz de dados quase singular!

Média var. dependente	0,495944	D.P. var. dependente	15,63434
Soma resid. quadrados	171112,9	E.P. da regressão	15,36287
R-quadrado	0,048856	R-quadrado ajustado	0,034425
F(11, 725)	3,995884	valor P(F)	0,000011
Log. da verosimilhança	-3053,158	Critério de Akaike	6130,316
Critério de Schwarz	6185,547	Critério Hannan-Quinn	6151,615

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 723)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 465  
 Variável dependente: employeegrowth  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p	
const	0,143253	0,0480084	2,984	0,0029	***
nlikes	2,83253e-09	1,02443e-09	2,765	0,0058	***
leverage	0,0272947	0,0194573	1,403	0,1611	
size	-0,00690377	0,00350550	-1,969	0,0493	**
Liquidez	-0,00196901	0,00523757	-0,3759	0,7071	
Ano2011	-0,0294326	0,0180646	-1,629	0,1037	
Ano2012	-0,0367044	0,0178059	-2,061	0,0396	**
Ano2013	-0,0706072	0,0154011	-4,585	5,37e-06	***
growthoportuniti~	-7,36770e-05	3,88939e-05	-1,894	0,0586	*
age	-0,000754196	0,000243976	-3,091	0,0021	***
INDE	-0,0268925	0,0264576	-1,016	0,3098	
INDE2	0,00104490	0,00381094	0,2742	0,7840	

Aviso: matriz de dados quase singular!

Média var. dependente	0,021296	D.P. var. dependente	0,155389
Soma resid. quadrados	16,61800	E.P. da regressão	0,152881
R-quadrado	0,046765	R-quadrado ajustado	0,032017
F(11, 711)	6,725075	valor P(F)	8,54e-11
Log. da verosimilhança	338,0190	Critério de Akaike	-652,0381
Critério de Schwarz	-597,0372	Critério Hannan-Quinn	-630,8088

*Tabelas - Regressão Pooled com efeito indústria (Indústria E - posts)*

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 946)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 242  
 Variável dependente: ROA  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p
const	6,92903	1,51913	4,561	5,76e-06 ***
leverage	-4,51537	1,15695	-3,903	0,0001 ***
size	0,0318437	0,103946	0,3063	0,7594
Tangibilidade	-0,879724	1,12210	-0,7840	0,4332
Liquidez	0,337909	0,196771	1,717	0,0863 *
sgrowth	0,0444935	0,0121220	3,670	0,0003 ***
Ano2011	0,225246	0,514671	0,4376	0,6617
Ano2012	-0,416777	0,515464	-0,8085	0,4190
Ano2013	-0,380965	0,506213	-0,7526	0,4519
nposts	-0,000659546	0,000774679	-0,8514	0,3948
INDE	0,378041	1,02533	0,3687	0,7124
INDE3	1,14655	0,362547	3,162	0,0016 ***

Média var. dependente	4,550150	D.P. var. dependente	5,769593
Soma resid. quadrados	28684,81	E.P. da regressão	5,541821
R-quadrado	0,088137	R-quadrado ajustado	0,077398
F(11, 934)	40,85949	valor P(F)	2,74e-72
Log. da verosimilhança	-2956,135	Critério de Akaike	5936,270
Critério de Schwarz	5994,497	Critério Hannan-Quinn	5958,460

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 945)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 243  
 Variável dependente: ROE  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p
const	5,38047	4,30574	1,250	0,2118
leverage	-1,42072	1,64524	-0,8635	0,3881
size	0,848854	0,377502	2,249	0,0248 **
Tangibilidade	-11,3819	3,52213	-3,232	0,0013 ***
Liquidez	0,477749	0,369934	1,291	0,1969
sgrowth	0,177146	0,0421862	4,199	2,94e-05 ***
Ano2011	1,65826	1,62076	1,023	0,3065
Ano2012	-1,64197	1,66870	-0,9840	0,3254
Ano2013	0,0447280	1,61151	0,02776	0,9779
nposts	0,000188814	0,00326983	0,05774	0,9540
INDE	9,05053	3,45057	2,623	0,0089 ***
INDE3	1,00579	1,22583	0,8205	0,4121

Média var. dependente	12,80815	D.P. var. dependente	18,46208
Soma resid. quadrados	305836,7	E.P. da regressão	18,10523
R-quadrado	0,049491	R-quadrado ajustado	0,038285
F(11, 933)	23,66242	valor P(F)	3,09e-43
Log. da verosimilhança	-4071,768	Critério de Akaike	8167,536
Critério de Schwarz	8225,751	Critério Hannan-Quinn	8189,723

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 737)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 451  
 Variável dependente: sgrowth  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p	
const	2,63073	4,09652	0,6422	0,5210	
leverage	1,81781	1,39195	1,306	0,1920	
size	0,0778565	0,334756	0,2326	0,8162	
Liquidez	0,659745	0,477403	1,382	0,1674	
Ano2011	-3,26288	1,67559	-1,947	0,0519	*
Ano2012	-9,00119	1,57048	-5,731	1,46e-08	***
Ano2013	-3,78468	1,47476	-2,566	0,0105	**
nposts	0,00140596	0,00171865	0,8181	0,4136	
growthoportuniti~	-0,0164583	0,0125840	-1,308	0,1913	
age	-0,0381980	0,0221282	-1,726	0,0847	*
INDE	-4,27222	3,21132	-1,330	0,1838	
INDE3	2,88244	1,11361	2,588	0,0098	***
Média var. dependente	0,495944	D.P. var. dependente	15,63434		
Soma resid. quadrados	171027,4	E.P. da regressão	15,35903		
R-quadrado	0,049332	R-quadrado ajustado	0,034908		
F(11, 725)	4,029870	valor P(F)	9,66e-06		
Log. da verosimilhança	-3052,974	Critério de Akaike	6129,948		
Critério de Schwarz	6185,179	Critério Hannan-Quinn	6151,247		

Modelo 166: Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 723)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 465  
 Variável dependente: employeegrowth  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p	
const	0,139037	0,0479799	2,898	0,0039	***
leverage	0,0275159	0,0196674	1,399	0,1622	
size	-0,00639891	0,00355703	-1,799	0,0725	*
Liquidez	-0,00233726	0,00533106	-0,4384	0,6612	
growthoportuniti~	-7,90733e-05	3,94586e-05	-2,004	0,0455	**
age	-0,000762305	0,000243404	-3,132	0,0018	***
Ano2011	-0,0295401	0,0181153	-1,631	0,1034	
Ano2012	-0,0366543	0,0178157	-2,057	0,0400	**
Ano2013	-0,0696399	0,0153754	-4,529	6,94e-06	***
nposts	-4,13890e-06	1,61591e-05	-0,2561	0,7979	
INDE	-0,0277756	0,0266903	-1,041	0,2984	
INDE3	0,00268431	0,00893047	0,3006	0,7638	
Média var. dependente	0,021296	D.P. var. dependente	0,155389		
Soma resid. quadrados	16,64901	E.P. da regressão	0,153024		
R-quadrado	0,044986	R-quadrado ajustado	0,030211		
F(11, 711)	6,321659	valor P(F)	5,02e-10		
Log. da verosimilhança	337,3451	Critério de Akaike	-650,6902		
Critério de Schwarz	-595,6893	Critério Hannan-Quinn	-629,4610		

*Tabelas - Regressão Pooled com efeito indústria (Indústria F - likes)*

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 946)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 242  
 Variável dependente: ROA  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p	
const	6,97172	1,51816	4,592	4,99e-06	***
nlikes	-2,96984e-08	2,77209e-08	-1,071	0,2843	
leverage	-4,49328	1,15546	-3,889	0,0001	***
size	0,0445923	0,0984488	0,4529	0,6507	
Tangibilidade	-1,47354	1,14470	-1,287	0,1983	
Liquidez	0,347401	0,200779	1,730	0,0839	*
sgrowth	0,0419425	0,0121371	3,456	0,0006	***
Ano2011	0,251490	0,509841	0,4933	0,6219	
Ano2012	-0,418882	0,508123	-0,8244	0,4099	
Ano2013	-0,388457	0,500594	-0,7760	0,4379	
INDF	-2,15529	0,486970	-4,426	1,07e-05	***
INDF2	-4,66209e-05	3,81588e-05	-1,222	0,2221	

Aviso: matriz de dados quase singular!

Média var. dependente	4,550150	D.P. var. dependente	5,769593
Soma resid. quadrados	28381,48	E.P. da regressão	5,512442
R-quadrado	0,097779	R-quadrado ajustado	0,087154
F(11, 934)	6,561582	valor P(F)	1,30e-10
Log. da verosimilhança	-2951,107	Critério de Akaike	5926,214
Critério de Schwarz	5984,441	Critério Hannan-Quinn	5948,403

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 945)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 243  
 Variável dependente: ROE  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p	
const	5,68879	4,16047	1,367	0,1718	
nlikes	3,59455e-08	1,03656e-07	0,3468	0,7288	
leverage	-1,32815	1,63794	-0,8109	0,4176	
size	0,927009	0,352452	2,630	0,0087	***
Tangibilidade	-13,6974	3,59727	-3,808	0,0001	***
Liquidez	0,416891	0,375634	1,110	0,2674	
sgrowth	0,168386	0,0417425	4,034	5,93e-05	***
Ano2011	1,75868	1,61722	1,087	0,2771	
Ano2012	-1,63325	1,65261	-0,9883	0,3233	
Ano2013	0,0430035	1,59878	0,02690	0,9785	
INDF	-8,90314	1,71984	-5,177	2,77e-07	***
INDF2	-2,88228e-05	0,000105651	-0,2728	0,7851	

Aviso: matriz de dados quase singular!

Média var. dependente	12,80815	D.P. var. dependente	18,46208
Soma resid. quadrados	301883,3	E.P. da regressão	17,98783
R-quadrado	0,061778	R-quadrado ajustado	0,050716
F(11, 933)	5,785462	valor P(F)	4,18e-09
Log. da verosimilhança	-4065,621	Critério de Akaike	8155,241
Critério de Schwarz	8213,455	Critério Hannan-Quinn	8177,427

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 737)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 451  
 Variável dependente: sgrowth  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p
const	1,30032	4,02746	0,3229	0,7469
nlikes	2,72074e-08	1,02194e-07	0,2662	0,7901
leverage	1,99020	1,42583	1,396	0,1632
size	0,192707	0,318312	0,6054	0,5451
Liquidez	0,675384	0,469738	1,438	0,1509
Ano2011	-3,29348	1,67379	-1,968	0,0495 **
Ano2012	-8,95527	1,56635	-5,717	1,58e-08 ***
Ano2013	-3,75277	1,46971	-2,553	0,0109 **
growthoportuniti~	-0,0176702	0,0125449	-1,409	0,1594
age	-0,0321219	0,0219096	-1,466	0,1431
INDF	-1,15385	3,30451	-0,3492	0,7271
INDF2	-0,000291037	0,000154841	-1,880	0,0606 *

Aviso: matriz de dados quase singular!

Média var. dependente	0,495944	D.P. var. dependente	15,63434
Soma resid. quadrados	170110,2	E.P. da regressão	15,31779
R-quadrado	0,054430	R-quadrado ajustado	0,040083
F(11, 725)	4,177982	valor P(F)	5,19e-06
Log. da verosimilhança	-3050,992	Critério de Akaike	6125,985
Critério de Schwarz	6181,216	Critério Hannan-Quinn	6147,284

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 723)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 465  
 Variável dependente: employeegrowth  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p
const	0,137277	0,0473245	2,901	0,0038 ***
nlikes	2,78561e-09	1,00738e-09	2,765	0,0058 ***
leverage	0,0278090	0,0196129	1,418	0,1567
size	-0,00648540	0,00344764	-1,881	0,0604 *
Liquidez	-0,00153544	0,00524572	-0,2927	0,7698
Ano2011	-0,0289207	0,0180756	-1,600	0,1100
Ano2012	-0,0361247	0,0177049	-2,040	0,0417 **
Ano2013	-0,0705803	0,0153443	-4,600	5,01e-06 ***
growthoportuniti~	-8,07074e-05	3,85916e-05	-2,091	0,0369 **
age	-0,000711216	0,000237213	-2,998	0,0028 ***
INDF	-0,0240745	0,0286935	-0,8390	0,4017
INDF2	-4,28648e-07	1,86498e-06	-0,2298	0,8183

Aviso: matriz de dados quase singular!

Média var. dependente	0,021296	D.P. var. dependente	0,155389
Soma resid. quadrados	16,59349	E.P. da regressão	0,152769
R-quadrado	0,048171	R-quadrado ajustado	0,033445
F(11, 711)	3,688781	valor P(F)	0,000040
Log. da verosimilhança	338,5526	Critério de Akaike	-653,1053
Critério de Schwarz	-598,1044	Critério Hannan-Quinn	-631,8760

*Tabelas - Regressão Pooled com efeito indústria (Indústria F - posts)*

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 946)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 242  
 Variável dependente: ROA  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p	
const	6,93137	1,52793	4,536	6,47e-06	***
leverage	-4,51930	1,16257	-3,887	0,0001	***
size	0,0592392	0,104665	0,5660	0,5715	
Tangibilidade	-1,40357	1,14304	-1,228	0,2198	
Liquidez	0,334941	0,201829	1,660	0,0973	*
sgrowth	0,0417993	0,0120545	3,468	0,0005	***
Ano2011	0,211492	0,509794	0,4149	0,6783	
Ano2012	-0,440510	0,507912	-0,8673	0,3860	
Ano2013	-0,390664	0,499817	-0,7816	0,4346	
nposts	-0,000784682	0,000785015	-0,9996	0,3178	
INDF	-1,97790	0,516626	-3,828	0,0001	***
INDF3	-0,0100326	0,00375285	-2,673	0,0076	***
Média var. dependente	4,550150	D.P. var. dependente	5,769593		
Soma resid. quadrados	28316,16	E.P. da regressão	5,506096		
R-quadrado	0,099856	R-quadrado ajustado	0,089254		
F(11, 934)	7,734908	valor P(F)	6,56e-13		
Log. da verosimilhança	-2950,017	Critério de Akaike	5924,034		
Critério de Schwarz	5982,261	Critério Hannan-Quinn	5946,224		

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 945)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 243  
 Variável dependente: ROE  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p	
const	5,57585	4,26680	1,307	0,1916	
leverage	-1,34752	1,64128	-0,8210	0,4118	
size	0,948239	0,377984	2,509	0,0123	**
Tangibilidade	-13,6551	3,58914	-3,805	0,0002	***
Liquidez	0,401322	0,373363	1,075	0,2827	
sgrowth	0,168113	0,0417235	4,029	6,05e-05	***
Ano2011	1,72003	1,60752	1,070	0,2849	
Ano2012	-1,65181	1,65106	-1,000	0,3173	
Ano2013	0,0628502	1,59460	0,03941	0,9686	
nposts	-0,000705032	0,00331064	-0,2130	0,8314	
INDF	-8,67416	1,87652	-4,622	4,33e-06	***
INDF3	-0,0102163	0,0107033	-0,9545	0,3401	
Média var. dependente	12,80815	D.P. var. dependente	18,46208		
Soma resid. quadrados	301812,9	E.P. da regressão	17,98573		
R-quadrado	0,061997	R-quadrado ajustado	0,050938		
F(11, 933)	7,110706	valor P(F)	1,10e-11		
Log. da verosimilhança	-4065,510	Critério de Akaike	8155,021		
Critério de Schwarz	8213,235	Critério Hannan-Quinn	8177,207		

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 737)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 451  
 Variável dependente: sgrowth  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p
const	2,25807	4,04622	0,5581	0,5770
leverage	1,79847	1,38385	1,300	0,1941
size	0,0931401	0,331890	0,2806	0,7791
Liquidez	0,740145	0,479490	1,544	0,1231
Ano2011	-3,23925	1,67699	-1,932	0,0538 *
Ano2012	-8,95409	1,56303	-5,729	1,48e-08 ***
Ano2013	-3,73394	1,47152	-2,537	0,0114 **
nposts	0,00170493	0,00171215	0,9958	0,3197
growthoportuniti~	-0,0170049	0,0125133	-1,359	0,1746
age	-0,0337911	0,0218623	-1,546	0,1226
INDF	-0,539053	3,51382	-0,1534	0,8781
INDF3	-0,0386948	0,0227541	-1,701	0,0895 *
Média var. dependente	0,495944	D.P. var. dependente	15,63434	
Soma resid. quadrados	170180,4	E.P. da regressão	15,32095	
R-quadrado	0,054040	R-quadrado ajustado	0,039687	
F(11, 725)	4,326976	valor P(F)	2,77e-06	
Log. da verosimilhança	-3051,144	Critério de Akaike	6126,289	
Critério de Schwarz	6181,520	Critério Hannan-Quinn	6147,588	

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 723)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 465  
 Variável dependente: employeegrowth  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p	
const	0,134187	0,0468749	2,863	0,0043	***
leverage	0,0276571	0,0197239	1,402	0,1613	
size	-0,00608112	0,00346457	-1,755	0,0797	*
Liquidez	-0,00178588	0,00534107	-0,3344	0,7382	
Ano2011	-0,0291032	0,0181141	-1,607	0,1086	
Ano2012	-0,0362664	0,0177042	-2,048	0,0409	**
Ano2013	-0,0694458	0,0153182	-4,534	6,81e-06	***
nposts	-4,02133e-06	1,58327e-05	-0,2540	0,7996	
growthoportuniti~	-8,49895e-05	3,90991e-05	-2,174	0,0301	**
age	-0,000715980	0,000235781	-3,037	0,0025	***
INDF	-0,0182997	0,0309051	-0,5921	0,5540	
INDF3	-0,000176386	0,000167294	-1,054	0,2921	
Média var. dependente	0,021296	D.P. var. dependente	0,155389		
Soma resid. quadrados	16,60929	E.P. da regressão	0,152841		
R-quadrado	0,047264	R-quadrado ajustado	0,032525		
F(11, 711)	3,515010	valor P(F)	0,000082		
Log. da verosimilhança	338,2086	Critério de Akaike	-652,4172		
Critério de Schwarz	-597,4163	Critério Hannan-Quinn	-631,1880		

*Tabelas - Regressão Pooled com efeito indústria (Indústria H - likes)*

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 946)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 242  
 Variável dependente: ROA  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p	
const	7,22394	1,57378	4,590	5,03e-06	***
nlikes	-2,02302e-08	2,39954e-08	-0,8431	0,3994	
leverage	-4,68035	1,18305	-3,956	8,19e-05	***
size	0,0106003	0,0997640	0,1063	0,9154	
Tangibilidade	-0,879569	1,12864	-0,7793	0,4360	
Liquidez	0,309020	0,208308	1,483	0,1383	
sgrowth	0,0441578	0,0121355	3,639	0,0003	***
Ano2011	0,254272	0,514013	0,4947	0,6209	
Ano2012	-0,395239	0,513282	-0,7700	0,4415	
Ano2013	-0,381557	0,505655	-0,7546	0,4507	
INDH	0,916693	1,14626	0,7997	0,4241	
INDH2	-6,85216e-06	3,45029e-06	-1,986	0,0473	**

Aviso: matriz de dados quase singular!

Média var. dependente	4,550150	D.P. var. dependente	5,769593
Soma resid. quadrados	28679,20	E.P. da regressão	5,541279
R-quadrado	0,088315	R-quadrado ajustado	0,077578
F(11, 934)	5,290628	valor P(F)	3,74e-08
Log. da verosimilhança	-2956,043	Critério de Akaike	5936,085
Critério de Schwarz	5994,312	Critério Hannan-Quinn	5958,275

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 945)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 243  
 Variável dependente: ROE  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p	
const	5,64221	4,73618	1,191	0,2338	
nlikes	6,43959e-08	9,49466e-08	0,6782	0,4978	
leverage	-1,07682	1,92320	-0,5599	0,5757	
size	0,814585	0,370512	2,199	0,0282	**
Tangibilidade	-11,5761	3,54576	-3,265	0,0011	***
Liquidez	0,527848	0,430083	1,227	0,2200	
sgrowth	0,176043	0,0421273	4,179	3,21e-05	***
Ano2011	1,61314	1,63313	0,9878	0,3235	
Ano2012	-1,67535	1,66846	-1,004	0,3156	
Ano2013	0,00439190	1,61534	0,002719	0,9978	
INDH	-1,68283	4,26672	-0,3944	0,6934	
INDH2	2,02964e-05	1,68785e-05	1,202	0,2295	

Aviso: matriz de dados quase singular!

Média var. dependente	12,80815	D.P. var. dependente	18,46208
Soma resid. quadrados	306272,0	E.P. da regressão	18,11811
R-quadrado	0,048138	R-quadrado ajustado	0,036916
F(11, 933)	3,755440	valor P(F)	0,000028
Log. da verosimilhança	-4072,440	Critério de Akaike	8168,881
Critério de Schwarz	8227,095	Critério Hannan-Quinn	8191,067

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 737)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 451  
 Variável dependente: sgrowth  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p
const	2,16000	4,44146	0,4863	0,6269
nlikes	3,37622e-08	1,02556e-07	0,3292	0,7421
leverage	2,01863	1,65175	1,222	0,2221
size	0,112277	0,336611	0,3336	0,7388
Liquidez	0,682359	0,509305	1,340	0,1807
Ano2011	-3,31147	1,67677	-1,975	0,0487 **
Ano2012	-8,96779	1,56408	-5,734	1,44e-08 ***
Ano2013	-3,77459	1,48316	-2,545	0,0111 **
growthoportuniti~	-0,0163841	0,0126478	-1,295	0,1956
age	-0,0361536	0,0219708	-1,646	0,1003
INDH	-1,65236	2,74499	-0,6020	0,5474
INDH2	1,46800e-05	8,47065e-06	1,733	0,0835 *

Aviso: matriz de dados quase singular!

Média var. dependente	0,495944	D.P. var. dependente	15,63434
Soma resid. quadrados	171126,7	E.P. da regressão	15,36349
R-quadrado	0,048780	R-quadrado ajustado	0,034348
F(11, 725)	4,256571	valor P(F)	3,72e-06
Log. da verosimilhança	-3053,188	Critério de Akaike	6130,376
Critério de Schwarz	6185,607	Critério Hannan-Quinn	6151,675

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 723)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 465  
 Variável dependente: employeegrowth  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p
const	0,145114	0,0500328	2,900	0,0038 ***
nlikes	2,85818e-09	1,03370e-09	2,765	0,0058 ***
leverage	0,0241326	0,0216277	1,116	0,2649
size	-0,00691449	0,00358317	-1,930	0,0540 *
Liquidez	-0,00248023	0,00565893	-0,4383	0,6613
Ano2011	-0,0293235	0,0180756	-1,622	0,1052
Ano2012	-0,0366423	0,0177586	-2,063	0,0394 **
Ano2013	-0,0707065	0,0153848	-4,596	5,10e-06 ***
growthoportuniti~	-7,67558e-05	4,00480e-05	-1,917	0,0557 *
age	-0,000737181	0,000239851	-3,073	0,0022 ***
INDH	0,0134615	0,0352208	0,3822	0,7024
INDH2	-5,85140e-08	9,02689e-08	-0,6482	0,5171

Aviso: matriz de dados quase singular!

Média var. dependente	0,021296	D.P. var. dependente	0,155389
Soma resid. quadrados	16,62019	E.P. da regressão	0,152891
R-quadrado	0,046639	R-quadrado ajustado	0,031889
F(11, 711)	3,708878	valor P(F)	0,000037
Log. da verosimilhança	337,9714	Critério de Akaike	-651,9427
Critério de Schwarz	-596,9418	Critério Hannan-Quinn	-630,7135

*Tabelas - Regressão Pooled com efeito indústria (Indústria H - posts)*

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 946)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 242  
 Variável dependente: ROA  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p
const	7,21237	1,57939	4,567	5,62e-06 ***
leverage	-4,66759	1,20043	-3,888	0,0001 ***
size	0,0193255	0,104338	0,1852	0,8531
Tangibilidade	-0,912400	1,12321	-0,8123	0,4168
Liquidez	0,307274	0,208620	1,473	0,1411
sgrowth	0,0441819	0,0120773	3,658	0,0003 ***
Ano2011	0,220393	0,515574	0,4275	0,6691
Ano2012	-0,406397	0,513899	-0,7908	0,4293
Ano2013	-0,383162	0,505698	-0,7577	0,4488
nposts	-0,000751648	0,00100406	-0,7486	0,4543
INDH	0,578205	1,17347	0,4927	0,6223
INDH3	9,15585e-05	0,00128635	0,07118	0,9433
Média var. dependente	4,550150	D.P. var. dependente	5,769593	
Soma resid. quadrados	28689,02	E.P. da regressão	5,542228	
R-quadrado	0,088003	R-quadrado ajustado	0,077262	
F(11, 934)	4,208009	valor P(F)	4,14e-06	
Log. da verosimilhança	-2956,205	Critério de Akaike	5936,409	
Critério de Schwarz	5994,636	Critério Hannan-Quinn	5958,599	

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 945)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 243  
 Variável dependente: ROE  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p
const	5,45422	4,81371	1,133	0,2575
leverage	-1,20646	1,97579	-0,6106	0,5416
size	0,840140	0,391222	2,147	0,0320 **
Tangibilidade	-11,4580	3,53180	-3,244	0,0012 ***
Liquidez	0,476015	0,437368	1,088	0,2767
sgrowth	0,176373	0,0421155	4,188	3,08e-05 ***
Ano2011	1,65176	1,62115	1,019	0,3085
Ano2012	-1,63531	1,66519	-0,9821	0,3263
Ano2013	0,0437256	1,61153	0,02713	0,9784
nposts	0,000246471	0,00425418	0,05794	0,9538
INDH	-0,395475	4,39479	-0,08999	0,9283
INDH3	-0,000585958	0,00510132	-0,1149	0,9086
Média var. dependente	12,80815	D.P. var. dependente	18,46208	
Soma resid. quadrados	306534,3	E.P. da regressão	18,12586	
R-quadrado	0,047323	R-quadrado ajustado	0,036091	
F(11, 933)	3,467225	valor P(F)	0,000093	
Log. da verosimilhança	-4072,845	Critério de Akaike	8169,689	
Critério de Schwarz	8227,904	Critério Hannan-Quinn	8191,875	

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 737)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 451  
 Variável dependente: sgrowth  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p	
const	1,90181	4,45905	0,4265	0,6699	
leverage	2,31114	1,69508	1,363	0,1732	
size	0,105916	0,344583	0,3074	0,7586	
Liquidez	0,754857	0,520815	1,449	0,1477	
Ano2011	-3,29082	1,67750	-1,962	0,0502	*
Ano2012	-8,95564	1,56293	-5,730	1,47e-08	***
Ano2013	-3,76297	1,47845	-2,545	0,0111	**
nposts	0,000409273	0,00216170	0,1893	0,8499	
growthoportuniti~	-0,0164332	0,0126100	-1,303	0,1929	
age	-0,0366977	0,0219209	-1,674	0,0945	*
INDH	-2,36887	2,79735	-0,8468	0,3974	
INDH3	0,00473052	0,00268556	1,761	0,0786	*

Média var. dependente	0,495944	D.P. var. dependente	15,63434
Soma resid. quadrados	170971,3	E.P. da regressão	15,35651
R-quadrado	0,049644	R-quadrado ajustado	0,035225
F(11, 725)	5,086500	valor P(F)	1,07e-07
Log. da verosimilhança	-3052,853	Critério de Akaike	6129,706
Critério de Schwarz	6184,937	Critério Hannan-Quinn	6151,005

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 723)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 465  
 Variável dependente: employeegrowth  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p	
const	0,141645	0,0499427	2,836	0,0047	***
leverage	0,0239608	0,0221604	1,081	0,2800	
size	-0,00648833	0,00359022	-1,807	0,0711	*
Liquidez	-0,00280374	0,00579928	-0,4835	0,6289	
Ano2011	-0,0293558	0,0181287	-1,619	0,1058	
Ano2012	-0,0365750	0,0177686	-2,058	0,0399	**
Ano2013	-0,0697064	0,0153562	-4,539	6,63e-06	***
nposts	-1,07345e-06	2,12636e-05	-0,05048	0,9598	
growthoportuniti~	-8,15816e-05	4,00294e-05	-2,038	0,0419	**
age	-0,000747994	0,000239078	-3,129	0,0018	***
INDH	0,0132849	0,0358356	0,3707	0,7110	
INDH3	-1,51616e-05	2,99822e-05	-0,5057	0,6132	

Média var. dependente	0,021296	D.P. var. dependente	0,155389
Soma resid. quadrados	16,65169	E.P. da regressão	0,153036
R-quadrado	0,044832	R-quadrado ajustado	0,030055
F(11, 711)	3,460569	valor P(F)	0,000102
Log. da verosimilhança	337,2870	Critério de Akaike	-650,5739
Critério de Schwarz	-595,5730	Critério Hannan-Quinn	-629,3446

*Tabelas - Regressão Pooled com efeito indústria (Indústria M - likes)*

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 946)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 242  
 Variável dependente: ROA  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p	
const	7,08665	1,50060	4,723	2,69e-06	***
nlikes	-2,22269e-08	2,50295e-08	-0,8880	0,3748	
leverage	-4,51431	1,15254	-3,917	9,63e-05	***
size	0,0124939	0,0977142	0,1279	0,8983	
Tangibilidade	-0,940981	1,12278	-0,8381	0,4022	
Liquidez	0,343739	0,195445	1,759	0,0789	*
sgrowth	0,0442823	0,0121628	3,641	0,0003	***
Ano2011	0,249975	0,515269	0,4851	0,6277	
Ano2012	-0,401070	0,514845	-0,7790	0,4362	
Ano2013	-0,377640	0,507094	-0,7447	0,4566	
INDM	-0,481671	1,23772	-0,3892	0,6972	
INDM2	-0,000435085	0,00116812	-0,3725	0,7096	

Aviso: matriz de dados quase singular!

Média var. dependente	4,550150	D.P. var. dependente	5,769593
Soma resid. quadrados	28713,21	E.P. da regressão	5,544564
R-quadrado	0,087234	R-quadrado ajustado	0,076484
F(11, 934)	4,322544	valor P(F)	2,53e-06
Log. da verosimilhança	-2956,603	Critério de Akaike	5937,207
Critério de Schwarz	5995,434	Critério Hannan-Quinn	5959,396

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 945)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 243  
 Variável dependente: ROE  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p	
const	5,72422	4,17205	1,372	0,1704	
nlikes	6,13211e-08	9,42815e-08	0,6504	0,5156	
leverage	-1,41057	1,64787	-0,8560	0,3922	
size	0,846596	0,353424	2,395	0,0168	**
Tangibilidade	-11,5430	3,52060	-3,279	0,0011	***
Liquidez	0,419393	0,371120	1,130	0,2587	
sgrowth	0,174885	0,0420373	4,160	3,47e-05	***
Ano2011	1,63277	1,63465	0,9989	0,3181	
Ano2012	-1,68601	1,66785	-1,011	0,3123	
Ano2013	0,0222807	1,61226	0,01382	0,9890	
INDM	-4,43468	4,14059	-1,071	0,2844	
INDM2	0,000577622	0,00326790	0,1768	0,8597	

Aviso: matriz de dados quase singular!

Média var. dependente	12,80815	D.P. var. dependente	18,46208
Soma resid. quadrados	306197,7	E.P. da regressão	18,11591
R-quadrado	0,048369	R-quadrado ajustado	0,037150
F(11, 933)	3,694760	valor P(F)	0,000036
Log. da verosimilhança	-4072,326	Critério de Akaike	8168,651
Critério de Schwarz	8226,865	Critério Hannan-Quinn	8190,837

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 737)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 451  
 Variável dependente: sgrowth  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p
const	2,27164	4,04822	0,5611	0,5749
nlikes	2,59761e-08	1,03614e-07	0,2507	0,8021
leverage	1,70519	1,38939	1,227	0,2201
size	0,151132	0,319463	0,4731	0,6363
Liquidez	0,543634	0,467254	1,163	0,2450
Ano2011	-3,16772	1,66583	-1,902	0,0576 *
Ano2012	-8,89072	1,56347	-5,687	1,88e-08 ***
Ano2013	-3,68770	1,48017	-2,491	0,0129 **
growthoportuniti~	-0,0175388	0,0125340	-1,399	0,1622
age	-0,0381498	0,0219424	-1,739	0,0825 *
INDM	-13,4992	4,55698	-2,962	0,0032 ***
INDM2	0,0127865	0,00255173	5,011	6,81e-07 ***

Aviso: matriz de dados quase singular!

Média var. dependente	0,495944	D.P. var. dependente	15,63434
Soma resid. quadrados	169375,6	E.P. da regressão	15,28468
R-quadrado	0,058514	R-quadrado ajustado	0,044229
F(11, 725)	10,49524	valor P(F)	5,07e-18
Log. da verosimilhança	-3049,398	Critério de Akaike	6122,795
Critério de Schwarz	6178,026	Critério Hannan-Quinn	6144,094

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 723)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 465  
 Variável dependente: employeegrowth  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p
const	0,137829	0,0474449	2,905	0,0038 ***
nlikes	2,82496e-09	1,02382e-09	2,759	0,0059 ***
leverage	0,0265259	0,0192766	1,376	0,1692
size	-0,00655955	0,00347587	-1,887	0,0595 *
Liquidez	-0,00196368	0,00523017	-0,3755	0,7074
Ano2011	-0,0278322	0,0180787	-1,540	0,1241
Ano2012	-0,0352270	0,0177310	-1,987	0,0473 **
Ano2013	-0,0695264	0,0154040	-4,514	7,46e-06 ***
growthoportuniti~	-7,68185e-05	3,88666e-05	-1,976	0,0485 **
age	-0,000737018	0,000240432	-3,065	0,0023 ***
INDM	-0,0201592	0,0673406	-0,2994	0,7648
INDM2	0,000119980	4,81643e-05	2,491	0,0130 **

Aviso: matriz de dados quase singular!

Média var. dependente	0,021296	D.P. var. dependente	0,155389
Soma resid. quadrados	16,55036	E.P. da regressão	0,152570
R-quadrado	0,050645	R-quadrado ajustado	0,035957
F(11, 711)	5,059192	valor P(F)	1,22e-07
Log. da verosimilhança	339,4934	Critério de Akaike	-654,9868
Critério de Schwarz	-599,9859	Critério Hannan-Quinn	-633,7576

*Tabelas - Regressão Pooled com efeito indústria (Indústria M - posts)*

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 946)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 242  
 Variável dependente: ROA  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p
const	6,98561	1,51692	4,605	4,69e-06 ***
leverage	-4,51840	1,15578	-3,909	9,92e-05 ***
size	0,0308808	0,104256	0,2962	0,7671
Tangibilidade	-0,905804	1,11929	-0,8093	0,4186
Liquidez	0,328915	0,196277	1,676	0,0941 *
sgrowth	0,0443775	0,0120969	3,669	0,0003 ***
Ano2011	0,220413	0,515618	0,4275	0,6691
Ano2012	-0,410654	0,514800	-0,7977	0,4252
Ano2013	-0,382150	0,506525	-0,7545	0,4508
nposts	-0,000696633	0,000778393	-0,8950	0,3710
INDM	-0,569589	1,24806	-0,4564	0,6482
INDM2	-0,000366949	0,00117125	-0,3133	0,7541
Média var. dependente	4,550150	D.P. var. dependente	5,769593	
Soma resid. quadrados	28691,70	E.P. da regressão	5,542487	
R-quadrado	0,087918	R-quadrado ajustado	0,077176	
F(11, 934)	4,217138	valor P(F)	3,98e-06	
Log. da verosimilhança	-2956,249	Critério de Akaike	5936,498	
Critério de Schwarz	5994,725	Critério Hannan-Quinn	5958,688	

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 945)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 243  
 Variável dependente: ROE  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p
const	5,61875	4,30755	1,304	0,1924
leverage	-1,41537	1,65154	-0,8570	0,3917
size	0,859663	0,381078	2,256	0,0243 **
Tangibilidade	-11,5504	3,51007	-3,291	0,0010 ***
Liquidez	0,410149	0,368765	1,112	0,2663
sgrowth	0,174813	0,0420327	4,159	3,49e-05 ***
Ano2011	1,63231	1,62452	1,005	0,3153
Ano2012	-1,68096	1,66572	-1,009	0,3132
Ano2013	0,0455391	1,60962	0,02829	0,9774
nposts	-0,000171345	0,00328807	-0,05211	0,9585
INDM	-4,60044	4,14782	-1,109	0,2677
INDM3	0,0199677	0,0345858	0,5773	0,5639
Média var. dependente	12,80815	D.P. var. dependente	18,46208	
Soma resid. quadrados	306202,3	E.P. da regressão	18,11605	
R-quadrado	0,048355	R-quadrado ajustado	0,037135	
F(11, 933)	3,605815	valor P(F)	0,000052	
Log. da verosimilhança	-4072,333	Critério de Akaike	8168,665	
Critério de Schwarz	8226,880	Critério Hannan-Quinn	8190,851	

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 737)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 451  
 Variável dependente: sgrowth  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p
const	2,40104	4,07063	0,5898	0,5555
leverage	1,72582	1,39288	1,239	0,2157
size	0,121337	0,332516	0,3649	0,7153
Liquidez	0,586603	0,476395	1,231	0,2186
Ano2011	-3,12158	1,66606	-1,874	0,0614 *
Ano2012	-8,86851	1,56308	-5,674	2,02e-08 ***
Ano2013	-3,65428	1,47612	-2,476	0,0135 **
nposts	0,00104444	0,00171878	0,6077	0,5436
growthoportuniti~	-0,0174650	0,0125074	-1,396	0,1630
age	-0,0389915	0,0219106	-1,780	0,0756 *
INDM	-13,1289	4,45574	-2,947	0,0033 ***
INDM3	0,177207	0,0306991	5,772	1,16e-08 ***
Média var. dependente	0,495944	D.P. var. dependente	15,63434	
Soma resid. quadrados	169298,2	E.P. da regressão	15,28119	
R-quadrado	0,058944	R-quadrado ajustado	0,044665	
F(11, 725)	57,73542	valor P(F)	1,93e-91	
Log. da verosimilhança	-3049,229	Critério de Akaike	6122,458	
Critério de Schwarz	6177,689	Critério Hannan-Quinn	6143,758	

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 723)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 465  
 Variável dependente: employeegrowth  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p
const	0,133302	0,0474224	2,811	0,0051 ***
leverage	0,0266869	0,0194863	1,370	0,1713
size	-0,00602770	0,00352803	-1,709	0,0880 *
Liquidez	-0,00236571	0,00531960	-0,4447	0,6567
Ano2011	-0,0277637	0,0181215	-1,532	0,1259
Ano2012	-0,0349929	0,0177370	-1,973	0,0489 **
Ano2013	-0,0682089	0,0153689	-4,438	1,05e-05 ***
nposts	-4,89406e-06	1,60500e-05	-0,3049	0,7605
growthoportuniti~	-8,23814e-05	3,94971e-05	-2,086	0,0374 **
age	-0,000744302	0,000239945	-3,102	0,0020 ***
INDM	-0,0220922	0,0662863	-0,3333	0,7390
INDM3	0,00182728	0,000489649	3,732	0,0002 ***
Média var. dependente	0,021296	D.P. var. dependente	0,155389	
Soma resid. quadrados	16,56544	E.P. da regressão	0,152639	
R-quadrado	0,049780	R-quadrado ajustado	0,035079	
F(11, 711)	9,137251	valor P(F)	2,08e-15	
Log. da verosimilhança	339,1642	Critério de Akaike	-654,3285	
Critério de Schwarz	-599,3276	Critério Hannan-Quinn	-633,0992	

*Tabelas - Regressão Pooled com efeito indústria (Indústria N - likes)*

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 946)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 242  
 Variável dependente: ROA  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p	
const	7,01863	1,50784	4,655	3,71e-06	***
nlikes	-2,05511e-08	2,36911e-08	-0,8675	0,3859	
leverage	-4,50685	1,15057	-3,917	9,62e-05	***
size	0,0161636	0,0984231	0,1642	0,8696	
Tangibilidade	-0,895299	1,12852	-0,7933	0,4278	
Liquidez	0,348249	0,195737	1,779	0,0755	*
sgrowth	0,0442786	0,0121789	3,636	0,0003	***
Ano2011	0,244923	0,514028	0,4765	0,6338	
Ano2012	-0,399743	0,514437	-0,7770	0,4373	
Ano2013	-0,381035	0,506661	-0,7521	0,4522	
INDN	0,742124	1,40962	0,5265	0,5987	
INDN2	-5,26936e-06	2,27704e-06	-2,314	0,0209	**

Aviso: matriz de dados quase singular!

Média var. dependente	4,550150	D.P. var. dependente	5,769593
Soma resid. quadrados	28690,63	E.P. da regressão	5,542384
R-quadrado	0,087952	R-quadrado ajustado	0,077210
F(11, 934)	10,24893	valor P(F)	7,46e-18
Log. da verosimilhança	-2956,231	Critério de Akaike	5936,462
Critério de Schwarz	5994,689	Critério Hannan-Quinn	5958,652

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 945)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 243  
 Variável dependente: ROE  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p	
const	4,74845	4,13364	1,149	0,2510	
nlikes	7,02376e-08	8,91093e-08	0,7882	0,4308	
leverage	-1,43999	1,65120	-0,8721	0,3834	
size	0,899284	0,348431	2,581	0,0100	**
Tangibilidade	-10,9345	3,52371	-3,103	0,0020	***
Liquidez	0,502644	0,371429	1,353	0,1763	
sgrowth	0,173026	0,0420513	4,115	4,22e-05	***
Ano2011	1,64603	1,62910	1,010	0,3126	
Ano2012	-1,69916	1,66052	-1,023	0,3064	
Ano2013	-0,0177476	1,60685	-0,01104	0,9912	
INDN	14,8460	8,20434	1,810	0,0707	*
INDN2	-3,42157e-05	1,36678e-05	-2,503	0,0125	**

Aviso: matriz de dados quase singular!

Média var. dependente	12,80815	D.P. var. dependente	18,46208
Soma resid. quadrados	304812,2	E.P. da regressão	18,07488
R-quadrado	0,052675	R-quadrado ajustado	0,041506
F(11, 933)	4,399033	valor P(F)	1,82e-06
Log. da verosimilhança	-4070,183	Critério de Akaike	8164,365
Critério de Schwarz	8222,580	Critério Hannan-Quinn	8186,551

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 737)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 451  
 Variável dependente: sgrowth  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p	
const	1,42058	4,04574	0,3511	0,7256	
nlikes	3,07604e-08	1,03130e-07	0,2983	0,7656	
leverage	1,51975	1,34416	1,131	0,2586	
size	0,199465	0,319661	0,6240	0,5328	
Liquidez	0,661393	0,468986	1,410	0,1589	
Ano2011	-3,33336	1,68245	-1,981	0,0479	**
Ano2012	-9,04658	1,56222	-5,791	1,04e-08	***
Ano2013	-3,79351	1,47847	-2,566	0,0105	**
growthoportuniti~	-0,0172632	0,0125615	-1,374	0,1698	
age	-0,0355369	0,0220136	-1,614	0,1069	
INDN	12,0165	8,23164	1,460	0,1448	
INDN2	-9,17089e-06	1,32204e-05	-0,6937	0,4881	

Aviso: matriz de dados quase singular!

Média var. dependente	0,495944	D.P. var. dependente	15,63434
Soma resid. quadrados	170393,2	E.P. da regressão	15,33053
R-quadrado	0,052857	R-quadrado ajustado	0,038487
F(11, 725)	5,146889	valor P(F)	8,26e-08
Log. da verosimilhança	-3051,605	Critério de Akaike	6127,210
Critério de Schwarz	6182,441	Critério Hannan-Quinn	6148,509

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 723)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 465  
 Variável dependente: employeegrowth  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p	
const	0,133126	0,0459229	2,899	0,0039	***
nlikes	2,79373e-09	1,00987e-09	2,766	0,0058	***
leverage	0,0249142	0,0186512	1,336	0,1820	
size	-0,00600107	0,00331624	-1,810	0,0708	*
Liquidez	-0,00141439	0,00519439	-0,2723	0,7855	
Ano2011	-0,0304096	0,0181123	-1,679	0,0936	*
Ano2012	-0,0406305	0,0174257	-2,332	0,0200	**
Ano2013	-0,0709533	0,0154031	-4,606	4,85e-06	***
growthoportuniti~	-7,99305e-05	3,87566e-05	-2,062	0,0395	**
age	-0,000740517	0,000239636	-3,090	0,0021	***
INDN	0,332193	0,259465	1,280	0,2009	
INDN2	-4,45412e-07	4,14868e-07	-1,074	0,2834	

Aviso: matriz de dados quase singular!

Média var. dependente	0,021296	D.P. var. dependente	0,155389
Soma resid. quadrados	16,37640	E.P. da regressão	0,151766
R-quadrado	0,060623	R-quadrado ajustado	0,046090
F(11, 711)	4,143934	valor P(F)	6,04e-06
Log. da verosimilhança	343,3133	Critério de Akaike	-662,6267
Critério de Schwarz	-607,6258	Critério Hannan-Quinn	-641,3974

*Tabelas - Regressão Pooled com efeito indústria (Indústria N - posts)*

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 946)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 242  
 Variável dependente: ROA  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p
const	6,88104	1,53358	4,487	8,13e-06 ***
leverage	-4,53569	1,15927	-3,913	9,80e-05 ***
size	0,0345046	0,105942	0,3257	0,7447
Tangibilidade	-0,840736	1,12649	-0,7463	0,4557
Liquidez	0,344201	0,197862	1,740	0,0823 *
sgrowth	0,0434798	0,0121491	3,579	0,0004 ***
Ano2011	0,229282	0,513241	0,4467	0,6552
Ano2012	-0,403194	0,513937	-0,7845	0,4329
Ano2013	-0,381069	0,505490	-0,7539	0,4511
nposts	-0,000480470	0,000819852	-0,5860	0,5580
INDN	3,38858	1,51234	2,241	0,0253 **
INDN3	-0,00745775	0,00222772	-3,348	0,0008 ***
Média var. dependente	4,550150	D.P. var. dependente	5,769593	
Soma resid. quadrados	28630,45	E.P. da regressão	5,536568	
R-quadrado	0,089865	R-quadrado ajustado	0,079146	
F(11, 934)	6,242996	valor P(F)	5,42e-10	
Log. da verosimilhança	-2955,238	Critério de Akaike	5934,476	
Critério de Schwarz	5992,703	Critério Hannan-Quinn	5956,666	

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 945)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 243  
 Variável dependente: ROE  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p
const	4,34584	4,30403	1,010	0,3129
leverage	-1,58121	1,64016	-0,9641	0,3353
size	0,926471	0,379817	2,439	0,0149 **
Tangibilidade	-10,8340	3,51509	-3,082	0,0021 ***
Liquidez	0,542504	0,370666	1,464	0,1436
sgrowth	0,168806	0,0418596	4,033	5,97e-05 ***
Ano2011	1,78873	1,61246	1,109	0,2676
Ano2012	-1,65203	1,64714	-1,003	0,3161
Ano2013	0,0385225	1,59215	0,02420	0,9807
nposts	0,000576947	0,00347180	0,1662	0,8681
INDN	37,7500	2,93227	12,87	4,98e-035 ***
INDN3	-0,0601072	0,00563052	-10,68	3,52e-025 ***
Média var. dependente	12,80815	D.P. var. dependente	18,46208	
Soma resid. quadrados	302126,7	E.P. da regressão	17,99508	
R-quadrado	0,061021	R-quadrado ajustado	0,049951	
F(11, 933)	30,03543	valor P(F)	1,89e-54	
Log. da verosimilhança	-4066,001	Critério de Akaike	8156,003	
Critério de Schwarz	8214,217	Critério Hannan-Quinn	8178,189	

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 737)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 451  
 Variável dependente: sgrowth  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p
const	1,33716	4,08291	0,3275	0,7434
leverage	1,49919	1,34786	1,112	0,2664
size	0,184453	0,334619	0,5512	0,5816
Liquidez	0,714804	0,478829	1,493	0,1359
Ano2011	-3,22143	1,68254	-1,915	0,0559 *
Ano2012	-8,98042	1,56141	-5,751	1,30e-08 ***
Ano2013	-3,76500	1,47386	-2,555	0,0108 **
nposts	0,00113553	0,00176342	0,6439	0,5198
growthoportuniti~	-0,0173795	0,0125052	-1,390	0,1650
age	-0,0355016	0,0219668	-1,616	0,1065
INDN	17,7699	8,72678	2,036	0,0421 **
INDN3	-0,0176023	0,0118225	-1,489	0,1370
Média var. dependente	0,495944	D.P. var. dependente	15,63434	
Soma resid. quadrados	170121,8	E.P. da regressão	15,31832	
R-quadrado	0,054365	R-quadrado ajustado	0,040018	
F(11, 725)	4,278787	valor P(F)	3,39e-06	
Log. da verosimilhança	-3051,018	Critério de Akaike	6126,035	
Critério de Schwarz	6181,266	Critério Hannan-Quinn	6147,334	

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 723)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 465  
 Variável dependente: employeegrowth  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p
const	0,123731	0,0459394	2,693	0,0072 ***
leverage	0,0237160	0,0185824	1,276	0,2023
size	-0,00505535	0,00339097	-1,491	0,1365
Liquidez	-0,00159534	0,00527647	-0,3024	0,7625
Ano2011	-0,0298014	0,0181295	-1,644	0,1007
Ano2012	-0,0406079	0,0174047	-2,333	0,0199 **
Ano2013	-0,0692649	0,0153665	-4,508	7,67e-06 ***
nposts	-6,19325e-06	1,66366e-05	-0,3723	0,7098
growthoportuniti~	-8,87725e-05	3,96256e-05	-2,240	0,0254 **
age	-0,000725916	0,000239079	-3,036	0,0025 ***
INDN	0,695453	0,0829446	8,385	2,73e-016 ***
INDN3	-0,000846899	0,000101860	-8,314	4,69e-016 ***
Média var. dependente	0,021296	D.P. var. dependente	0,155389	
Soma resid. quadrados	16,14697	E.P. da regressão	0,150699	
R-quadrado	0,073784	R-quadrado ajustado	0,059454	
F(11, 711)	11,14493	valor P(F)	3,17e-19	
Log. da verosimilhança	348,4137	Critério de Akaike	-672,8274	
Critério de Schwarz	-617,8265	Critério Hannan-Quinn	-651,5981	

*Tabelas - Regressão Pooled com efeito indústria (Indústria O - likes)*

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 946)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 242  
 Variável dependente: ROA  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p	
const	6,87519	1,53184	4,488	8,08e-06	***
nlikes	-2,36707e-08	2,54656e-08	-0,9295	0,3529	
leverage	-4,49476	1,14828	-3,914	9,72e-05	***
size	0,0312651	0,101420	0,3083	0,7579	
Tangibilidade	-0,998796	1,12842	-0,8851	0,3763	
Liquidez	0,345533	0,195993	1,763	0,0782	*
sgrowth	0,0440933	0,0122044	3,613	0,0003	***
Ano2011	0,249095	0,513777	0,4848	0,6279	
Ano2012	-0,404217	0,515549	-0,7841	0,4332	
Ano2013	-0,383732	0,507498	-0,7561	0,4498	
INDO	-3,58922	0,859089	-4,178	3,22e-05	***
INDO2	0,000808650	0,000380371	2,126	0,0338	**

Aviso: matriz de dados quase singular!

Média var. dependente	4,550150	D.P. var. dependente	5,769593
Soma resid. quadrados	28695,26	E.P. da regressão	5,542831
R-quadrado	0,087804	R-quadrado ajustado	0,077061
F(11, 934)	19,27623	valor P(F)	3,40e-35
Log. da verosimilhança	-2956,308	Critério de Akaike	5936,615
Critério de Schwarz	5994,842	Critério Hannan-Quinn	5958,805

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 945)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 243  
 Variável dependente: ROE  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p	
const	5,04146	4,30821	1,170	0,2422	
nlikes	5,89169e-08	9,49682e-08	0,6204	0,5352	
leverage	-1,26623	1,66779	-0,7592	0,4479	
size	0,895569	0,366928	2,441	0,0148	**
Tangibilidade	-11,7562	3,56212	-3,300	0,0010	***
Liquidez	0,445388	0,372383	1,196	0,2320	
sgrowth	0,174599	0,0422862	4,129	3,97e-05	***
Ano2011	1,62262	1,63024	0,9953	0,3198	
Ano2012	-1,66211	1,67045	-0,9950	0,3200	
Ano2013	0,0113617	1,61472	0,007036	0,9944	
INDO	-8,79391	7,88298	-1,116	0,2649	
INDO2	0,000168196	0,00338015	0,04976	0,9603	

Aviso: matriz de dados quase singular!

Média var. dependente	12,80815	D.P. var. dependente	18,46208
Soma resid. quadrados	306253,0	E.P. da regressão	18,11755
R-quadrado	0,048197	R-quadrado ajustado	0,036976
F(11, 933)	6,248595	valor P(F)	5,29e-10
Log. da verosimilhança	-4072,411	Critério de Akaike	8168,822
Critério de Schwarz	8227,036	Critério Hannan-Quinn	8191,008

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 737)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 451  
 Variável dependente: sgrowth  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p
const	2,22758	4,04955	0,5501	0,5824
nlikes	3,47764e-08	1,01393e-07	0,3430	0,7317
leverage	1,74493	1,37894	1,265	0,2061
size	0,122029	0,321864	0,3791	0,7047
Liquidez	0,618699	0,468396	1,321	0,1870
Ano2011	-3,27692	1,67317	-1,959	0,0506 *
Ano2012	-8,84417	1,57447	-5,617	2,77e-08 ***
Ano2013	-3,69397	1,48252	-2,492	0,0129 **
growthoportuniti~	-0,0142935	0,0136728	-1,045	0,2962
age	-0,0354192	0,0220106	-1,609	0,1080
INDO	12,7100	24,1843	0,5255	0,5994
INDO2	-0,0107987	0,00981877	-1,100	0,2718

Aviso: matriz de dados quase singular!

Média var. dependente	0,495944	D.P. var. dependente	15,63434
Soma resid. quadrados	170918,8	E.P. da regressão	15,35415
R-quadrado	0,049936	R-quadrado ajustado	0,035521
F(11, 725)	4,336007	valor P(F)	2,66e-06
Log. da verosimilhança	-3052,740	Critério de Akaike	6129,480
Critério de Schwarz	6184,711	Critério Hannan-Quinn	6150,779

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 723)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 465  
 Variável dependente: employeegrowth  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1  
 Omitido porque todos os valores são zero: INDQ2

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p
const	0,141438	0,0474221	2,983	0,0030 ***
nlikes	2,81022e-09	1,02076e-09	2,753	0,0061 ***
leverage	0,0267361	0,0193114	1,384	0,1666
size	-0,00665605	0,00348422	-1,910	0,0565 *
Liquidez	-0,00211022	0,00523174	-0,4033	0,6868
Ano2011	-0,0300565	0,0181238	-1,658	0,0977 *
Ano2012	-0,0368958	0,0177786	-2,075	0,0383 **
Ano2013	-0,0706800	0,0153899	-4,593	5,18e-06 ***
growthoportuniti~	-0,000247991	0,000162236	-1,529	0,1268
age	-0,000753716	0,000241134	-3,126	0,0018 ***
INDO	0,140324	0,111090	1,263	0,2069

Aviso: matriz de dados quase singular!

Média var. dependente	0,021296	D.P. var. dependente	0,155389
Soma resid. quadrados	16,61245	E.P. da regressão	0,152748
R-quadrado	0,047083	R-quadrado ajustado	0,033700
F(10, 712)	4,683541	valor P(F)	1,69e-06
Log. da verosimilhança	338,1399	Critério de Akaike	-654,2797
Critério de Schwarz	-603,8622	Critério Hannan-Quinn	-634,8196

*Tabelas - Regressão Pooled com efeito indústria (Indústria O - posts)*

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 946)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 242  
 Variável dependente: ROA  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p	
const	6,77980	1,54749	4,381	1,31e-05	***
leverage	-4,49724	1,15130	-3,906	0,0001	***
size	0,0481136	0,107514	0,4475	0,6546	
Tangibilidade	-0,960565	1,12479	-0,8540	0,3933	
Liquidez	0,332490	0,196869	1,689	0,0916	*
sgrowth	0,0440877	0,0121359	3,633	0,0003	***
Ano2011	0,219762	0,515423	0,4264	0,6699	
Ano2012	-0,409207	0,516440	-0,7924	0,4284	
Ano2013	-0,384757	0,506456	-0,7597	0,4476	
nposts	-0,000668818	0,000775192	-0,8628	0,3885	
INDO	-2,77024	1,06901	-2,591	0,0097	***
INDO3	0,00110853	0,00224103	0,4947	0,6210	

Média var. dependente	4,550150	D.P. var. dependente	5,769593
Soma resid. quadrados	28677,66	E.P. da regressão	5,541131
R-quadrado	0,088364	R-quadrado ajustado	0,077627
F(11, 934)	11,38891	valor P(F)	4,33e-20
Log. da verosimilhança	-2956,017	Critério de Akaike	5936,035
Critério de Schwarz	5994,262	Critério Hannan-Quinn	5958,225

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 945)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 243  
 Variável dependente: ROE  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p	
const	5,02019	4,42964	1,133	0,2574	
leverage	-1,27257	1,66786	-0,7630	0,4457	
size	0,902209	0,391809	2,303	0,0215	**
Tangibilidade	-11,7883	3,55114	-3,320	0,0009	***
Liquidez	0,437760	0,369849	1,184	0,2369	
sgrowth	0,174087	0,0422611	4,119	4,14e-05	***
Ano2011	1,58795	1,62301	0,9784	0,3281	
Ano2012	-1,70918	1,67135	-1,023	0,3067	
Ano2013	0,00814475	1,60984	0,005059	0,9960	
nposts	5,79754e-07	0,00327188	0,0001772	0,9999	
INDO	-15,9436	4,00868	-3,977	7,51e-05	***
INDO3	0,0249169	0,0137675	1,810	0,0706	*

Média var. dependente	12,80815	D.P. var. dependente	18,46208
Soma resid. quadrados	306205,0	E.P. da regressão	18,11613
R-quadrado	0,048346	R-quadrado ajustado	0,037127
F(11, 933)	6,631778	valor P(F)	9,50e-11
Log. da verosimilhança	-4072,337	Critério de Akaike	8168,674
Critério de Schwarz	8226,888	Critério Hannan-Quinn	8190,860

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 737)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 451  
 Variável dependente: sgrowth  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p	
const	2,62422	4,06984	0,6448	0,5193	
leverage	1,73422	1,37361	1,263	0,2072	
size	0,0739356	0,335344	0,2205	0,8256	
Liquidez	0,666110	0,478706	1,391	0,1645	
Ano2011	-3,30471	1,67322	-1,975	0,0486	**
Ano2012	-9,05082	1,57418	-5,750	1,32e-08	***
Ano2013	-3,82095	1,47670	-2,587	0,0099	***
nposts	0,00137730	0,00172043	0,8006	0,4236	
growthoportuniti~	-0,00785810	0,0123140	-0,6381	0,5236	
age	-0,0359983	0,0219683	-1,639	0,1017	
INDO	-21,5025	14,0465	-1,531	0,1263	
INDO3	0,0505284	0,0397475	1,271	0,2041	
Média var. dependente	0,495944	D.P. var. dependente	15,63434		
Soma resid. quadrados	170917,6	E.P. da regressão	15,35410		
R-quadrado	0,049942	R-quadrado ajustado	0,035527		
F(11, 725)	4,222781	valor P(F)	4,30e-06		
Log. da verosimilhança	-3052,737	Critério de Akaike	6129,475		
Critério de Schwarz	6184,706	Critério Hannan-Quinn	6150,774		

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 723)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 465  
 Variável dependente: employeegrowth  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p	
const	0,137399	0,0474858	2,893	0,0039	***
leverage	0,0268776	0,0195200	1,377	0,1690	
size	-0,00614726	0,00354892	-1,732	0,0837	*
Liquidez	-0,00250892	0,00533132	-0,4706	0,6381	
Ano2011	-0,0303376	0,0182229	-1,665	0,0964	*
Ano2012	-0,0370575	0,0178659	-2,074	0,0384	**
Ano2013	-0,0698034	0,0153890	-4,536	6,73e-06	***
nposts	-4,63013e-06	1,62347e-05	-0,2852	0,7756	
growthoportuniti~	-0,000252097	0,000166344	-1,516	0,1301	
age	-0,000760696	0,000240723	-3,160	0,0016	***
INDO	0,111986	0,125709	0,8908	0,3733	
INDO3	9,63757e-05	6,54067e-05	1,473	0,1411	
Média var. dependente	0,021296	D.P. var. dependente	0,155389		
Soma resid. quadrados	16,64193	E.P. da regressão	0,152991		
R-quadrado	0,045392	R-quadrado ajustado	0,030623		
F(11, 711)	12,03127	valor P(F)	6,77e-21		
Log. da verosimilhança	337,4988	Critério de Akaike	-650,9975		
Critério de Schwarz	-595,9966	Critério Hannan-Quinn	-629,7683		

*Tabelas - Regressão Pooled com efeito indústria (Indústria R - likes)*

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 946)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 242  
 Variável dependente: ROA  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p	
const	7,19464	1,49582	4,810	1,76e-06	***
nlikes	-2,21482e-08	2,53241e-08	-0,8746	0,3820	
leverage	-4,61110	1,16693	-3,951	8,35e-05	***
size	0,00959706	0,0974023	0,09853	0,9215	
Tangibilidade	-0,786867	1,12505	-0,6994	0,4845	
Liquidez	0,311686	0,189218	1,647	0,0998	*
sgrowth	0,0431016	0,0121622	3,544	0,0004	***
Ano2011	0,295891	0,513302	0,5764	0,5645	
Ano2012	-0,342569	0,512059	-0,6690	0,5037	
Ano2013	-0,382917	0,506716	-0,7557	0,4500	
INDR	-11,4882	0,522499	-21,99	1,12e-086	***
INDR2	-0,000647455	0,000102745	-6,302	4,53e-010	***

Aviso: matriz de dados quase singular!

Média var. dependente	4,550150	D.P. var. dependente	5,769593
Soma resid. quadrados	28376,13	E.P. da regressão	5,511923
R-quadrado	0,097949	R-quadrado ajustado	0,087325
Log. da verosimilhança	-2951,018	Critério de Akaike	5926,036
Critério de Schwarz	5984,262	Critério Hannan-Quinn	5948,225

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 945)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 243  
 Variável dependente: ROE  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p	
const	6,44816	4,14653	1,555	0,1203	
nlikes	6,15814e-08	9,46385e-08	0,6507	0,5154	
leverage	-1,72558	1,62916	-1,059	0,2898	
size	0,812782	0,351754	2,311	0,0211	**
Tangibilidade	-10,7049	3,51621	-3,044	0,0024	***
Liquidez	0,280166	0,356804	0,7852	0,4325	
sgrowth	0,170571	0,0422062	4,041	5,75e-05	***
Ano2011	1,57897	1,62067	0,9743	0,3302	
Ano2012	-1,67724	1,65525	-1,013	0,3112	
Ano2013	-0,00247973	1,59356	-0,001556	0,9988	
INDR	-29,5135	4,87687	-6,052	2,07e-09	***
INDR2	-0,00161168	0,00189912	-0,8486	0,3963	

Aviso: matriz de dados quase singular!

Média var. dependente	12,80815	D.P. var. dependente	18,46208
Soma resid. quadrados	301852,5	E.P. da regressão	17,98691
R-quadrado	0,061874	R-quadrado ajustado	0,050813
F(11, 933)	14,51078	valor P(F)	3,73e-26
Log. da verosimilhança	-4065,572	Critério de Akaike	8155,145
Critério de Schwarz	8213,359	Critério Hannan-Quinn	8177,331

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 737)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 451  
 Variável dependente: sgrowth  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p
const	2,59594	4,05217	0,6406	0,5220
nlikes	3,37809e-08	1,01723e-07	0,3321	0,7399
leverage	1,59317	1,36174	1,170	0,2424
size	0,115228	0,320718	0,3593	0,7195
Liquidez	0,544222	0,472024	1,153	0,2493
Ano2011	-3,28640	1,68037	-1,956	0,0509 *
Ano2012	-8,97085	1,56636	-5,727	1,50e-08 ***
Ano2013	-3,79294	1,48178	-2,560	0,0107 **
growthoportuniti~	-0,0168021	0,0125768	-1,336	0,1820
age	-0,0346404	0,0219557	-1,578	0,1151
INDR	-9,77109	1,83641	-5,321	1,38e-07 ***
INDR2	0,000879148	0,000534041	1,646	0,1002

Aviso: matriz de dados quase singular!

Média var. dependente	0,495944	D.P. var. dependente	15,63434
Soma resid. quadrados	171056,3	E.P. da regressão	15,36033
R-quadrado	0,049171	R-quadrado ajustado	0,034745
F(11, 725)	8,644252	valor P(F)	1,75e-14
Log. da verosimilhança	-3053,036	Critério de Akaike	6130,072
Critério de Schwarz	6185,303	Critério Hannan-Quinn	6151,371

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 723)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 465  
 Variável dependente: employeegrowth  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p
const	0,143731	0,0475213	3,025	0,0026 ***
nlikes	2,83035e-09	1,02411e-09	2,764	0,0059 ***
leverage	0,0258794	0,0191315	1,353	0,1766
size	-0,00686844	0,00347979	-1,974	0,0488 **
Liquidez	-0,00235343	0,00527811	-0,4459	0,6558
Ano2011	-0,0296796	0,0181063	-1,639	0,1016
Ano2012	-0,0364601	0,0177515	-2,054	0,0403 **
Ano2013	-0,0705777	0,0153881	-4,587	5,33e-06 ***
growthoportuniti~	-7,54910e-05	3,91154e-05	-1,930	0,0540 *
age	-0,000735072	0,000240164	-3,061	0,0023 ***
INDR	0,00361910	0,0195317	0,1853	0,8531
INDR2	-1,73867e-05	5,25504e-06	-3,309	0,0010 ***

Aviso: matriz de dados quase singular!

Média var. dependente	0,021296	D.P. var. dependente	0,155389
Soma resid. quadrados	16,60984	E.P. da regressão	0,152844
R-quadrado	0,047233	R-quadrado ajustado	0,032492
F(11, 711)	20,04742	valor P(F)	1,86e-35
Log. da verosimilhança	338,1966	Critério de Akaike	-652,3932
Critério de Schwarz	-597,3923	Critério Hannan-Quinn	-631,1639

*Tabelas - Regressão Pooled com efeito indústria (Indústria R - posts)*

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 946)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 242  
 Variável dependente: ROA  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p	
const	7,12783	1,51126	4,716	2,77e-06	***
leverage	-4,61211	1,16910	-3,945	8,58e-05	***
size	0,0216285	0,103613	0,2087	0,8347	
Tangibilidade	-0,759818	1,12255	-0,6769	0,4987	
Liquidez	0,302765	0,190745	1,587	0,1128	
sgrowth	0,0431966	0,0121156	3,565	0,0004	***
Ano2011	0,274953	0,513560	0,5354	0,5925	
Ano2012	-0,350760	0,511785	-0,6854	0,4933	
Ano2013	-0,388170	0,506070	-0,7670	0,4433	
nposts	-0,000488133	0,000751025	-0,6500	0,5159	
INDR	-11,5410	0,535834	-21,54	7,40e-084	***
INDR3	-0,00330035	0,000922667	-3,577	0,0004	***
Média var. dependente	4,550150	D.P. var. dependente	5,769593		
Soma resid. quadrados	28366,61	E.P. da regressão	5,510998		
R-quadrado	0,098252	R-quadrado ajustado	0,087632		
Log. da verosimilhança	-2950,859	Critério de Akaike	5925,718		
Critério de Schwarz	5983,945	Critério Hannan-Quinn	5947,908		

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 945)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 243  
 Variável dependente: ROE  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p	
const	6,69661	4,27944	1,565	0,1180	
leverage	-1,71755	1,61690	-1,062	0,2884	
size	0,771347	0,378657	2,037	0,0419	**
Tangibilidade	-10,7727	3,50989	-3,069	0,0022	***
Liquidez	0,309754	0,358461	0,8641	0,3877	
sgrowth	0,170351	0,0422961	4,028	6,09e-05	***
Ano2011	1,61948	1,61279	1,004	0,3156	
Ano2012	-1,66305	1,65070	-1,007	0,3140	
Ano2013	0,00986111	1,58991	0,006202	0,9951	
nposts	0,00157162	0,00322291	0,4876	0,6259	
INDR	-25,4891	1,68769	-15,10	2,86e-046	***
INDR3	-0,0154724	0,00670829	-2,306	0,0213	**
Média var. dependente	12,80815	D.P. var. dependente	18,46208		
Soma resid. quadrados	301683,6	E.P. da regressão	17,98188		
R-quadrado	0,062398	R-quadrado ajustado	0,051344		
F(11, 933)	144,0250	valor P(F)	2,1e-192		
Log. da verosimilhança	-4065,308	Critério de Akaike	8154,616		
Critério de Schwarz	8212,830	Critério Hannan-Quinn	8176,802		

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 737)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 451  
 Variável dependente: sgrowth  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p
const	2,83242	4,08410	0,6935	0,4882
leverage	1,61208	1,35994	1,185	0,2362
size	0,0677465	0,334941	0,2023	0,8398
Liquidez	0,605151	0,479156	1,263	0,2070
Ano2011	-3,21672	1,68201	-1,912	0,0562 *
Ano2012	-8,93867	1,56451	-5,713	1,62e-08 ***
Ano2013	-3,78081	1,47549	-2,562	0,0106 **
nposts	0,00172296	0,00174788	0,9857	0,3246
growthoportuniti~	-0,0167098	0,0125186	-1,335	0,1824
age	-0,0359491	0,0219159	-1,640	0,1014
INDR	-10,3573	1,58315	-6,542	1,15e-010 ***
INDR3	0,00394969	0,00357684	1,104	0,2699
Média var. dependente	0,495944	D.P. var. dependente	15,63434	
Soma resid. quadrados	170923,1	E.P. da regressão	15,35435	
R-quadrado	0,049912	R-quadrado ajustado	0,035496	
F(11, 725)	35,97384	valor P(F)	1,66e-61	
Log. da verosimilhança	-3052,749	Critério de Akaike	6129,498	
Critério de Schwarz	6184,729	Critério Hannan-Quinn	6150,797	

Mínimos Quadrados (OLS), usando as observações 1-1188 (n = 723)  
 Observações omissas ou incompletas foram ignoradas: 465  
 Variável dependente: employeegrowth  
 heterocedasticidade-robusta erros padrão, variante HC1

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p
const	0,140109	0,0475519	2,946	0,0033 ***
leverage	0,0261552	0,0193213	1,354	0,1763
size	-0,00646792	0,00354006	-1,827	0,0681 *
Liquidez	-0,00258055	0,00535598	-0,4818	0,6301
Ano2011	-0,0297675	0,0181695	-1,638	0,1018
Ano2012	-0,0365058	0,0177541	-2,056	0,0401 **
Ano2013	-0,0696294	0,0153606	-4,533	6,82e-06 ***
nposts	-7,80736e-07	1,64037e-05	-0,04760	0,9621
growthoportuniti~	-8,06167e-05	3,95625e-05	-2,038	0,0419 **
age	-0,000745638	0,000239693	-3,111	0,0019 ***
INDR	0,00794669	0,0161654	0,4916	0,6232
INDR3	-9,13377e-05	4,38014e-05	-2,085	0,0374 **
Média var. dependente	0,021296	D.P. var. dependente	0,155389	
Soma resid. quadrados	16,64122	E.P. da regressão	0,152988	
R-quadrado	0,045432	R-quadrado ajustado	0,030664	
F(11, 711)	4,874315	valor P(F)	2,71e-07	
Log. da verosimilhança	337,5142	Critério de Akaike	-651,0283	
Critério de Schwarz	-596,0274	Critério Hannan-Quinn	-629,7991	

## Anexo XII

Tabela - Regressão Pooled com efeito da interação dos anos no número de likes  
ROA E ROE<sup>63</sup>

	NLIKES	ROA		ROE	
		(I)	(II)	(I)	(II)
	<b>CONST</b>	0,000***	0,000***	0,000***	0,042**
		4,681	7,809	14,094	10,073
	<b>NLIKES</b>	0,018**	0,465**	0,001***	0,168
		-0,000	-0,000	0,000	0,000
	<b>LEV</b>		0,000***		0,235
			-4,433		-2,199
	<b>SIZE</b>		0,739		0,160
			-0,041		0,609
	<b>TANG</b>		0,067*		0,001***
			-2,139		-12,766
	<b>SGROWTH</b>		0,001***		0,000***
			0,041		0,162
	<b>LIQ</b>		0,277		0,617
			0,211		0,208
	<b>AGE</b>				
	<b>GOPORT</b>				
	<b>INDA</b>	0,042**	0,088*	0,008***	0,577
		-5,714	-4,662	-3,027	-1,201
	<b>INDB</b>	0,003***	0,004***	0,138	0,015**
		7,941	8,061	9,951	16,289
	<b>INDC</b>	0,038**	0,185	0,270	0,437
		0,922	0,609	-1,429	-1,123
	<b>INDD</b>	0,046**	0,068*	0,000***	0,007***
		1,949	2,296	19,178	15,169
	<b>INDE</b>	0,977	0,460	0,038**	0,008***
		0,031	0,743	7,348	8,325
	<b>INDF</b>	0,001***	0,000***	0,000***	0,000***
		-1,976	-2,170	-7,502	-8,916

<sup>63</sup> Notas referentes à tabela: Valor destacado valor-p; \*\*\* Significância estatística a 1%; \*\* Significância estatística a 5%; \* Significância estatística a 10%; coeficiente na segunda linha; Teste F e R ajustado; Coluna (I) equação base sem controlos; Coluna (II) equação base com controlos.

<b>INDH</b>	0,099*	0,578	0,674	0,972
	-1,374	0,576	1,247	-0,141
<b>INDJ</b>	0,121	0,505	0,730	0,505
	-1,138	-0,504	1,207	2,786
<b>INDL</b>	0,000***	0,000***	0,001***	0,000***
	-6,915	-3,415	-17,135	-12,207
<b>INDM</b>	0,334	0,611	0,107	0,207
	-1,106	-0,608	-6,075	-5,019
<b>INDN</b>	0,175	0,630	0,318	0,319
	-1,166	-0,508	4,889	6,178
<b>INDO</b>	0,000***	0,014**	0,311	0,081*
	-4,281	-2,397	-4,986	-7,904
<b>INDQ</b>	0,000***	0,725	0,000***	0,011**
	-2,234	0,211	-6,946	-4,396
<b>INRR</b>	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***
	-13,576	-12,937	-39,337	-34,788
<b>ANO2011</b>	0,464	0,243	0,519	0,189
	0,313	0,519	0,858	1,868
<b>ANO2012</b>	0,604	0,705	0,184	0,262
	-0,227	-0,167	-1,872	-1,650
<b>ANO2013</b>				
<b>ANO2011*NLIKES</b>	0,210	0,183	0,059*	0,075*
	0,000	0,000	0,000	0,000
<b>ANO2012*NLIKES</b>	0,035**	0,027**	0,000***	0,013**
	0,000	0,000	0,000	0,000
<b>ANO2013*NLIKES</b>				
<b>OBS</b>	1106	946	1106	945
<b>R AJUSTADO</b>	0,036	0,101	0,052	0,079
<b>F</b>	25,220	14,979	11,384	10,380

Tabela - Regressão Pooled com efeito da interação dos anos no número de likes  
SGROWTH E EGROWTH<sup>64</sup>

NLIKES	SGROWTH		EGROWTH	
	(I)	(II)	(I)	(II)
<b>CONST</b>	0,000***	0,925	0,003***	0,056*
	3,479	0,462	0,026	0,099
<b>NLIKES</b>	0,124	0,077*	0,003***	0,004***
	0,000	0,000	0,000	0,000
<b>LEV</b>		0,364		0,389
		1,528		0,019
<b>SIZE</b>		0,556		0,205
		0,236		-0,005
<b>TANG</b>				
<b>SGROWTH</b>				
<b>LIQ</b>		0,313		0,834
		0,524		-0,001
<b>AGE</b>		0,081*		0,004***
		-0,040		-0,001
<b>GOPORT</b>		0,421		0,081*
		-0,013		0,000
<b>INDA</b>	0,757		0,083*	
	1,492		-0,016	
<b>INDB</b>	0,000***		0,295	
	-10,684		0,017	
<b>INDC</b>	0,824	0,526	0,363	0,230
	0,245	0,838	-0,010	-0,015
<b>INDD</b>	0,323	0,837	0,003***	0,206
	-3,926	0,866	-0,045	-0,031
<b>INDE</b>	0,183	0,285	0,804	0,339
	-4,058	-3,477	-0,006	-0,024
<b>INDF</b>	0,029**	0,448	0,001***	0,270
	-5,904	-2,477	-0,069	-0,031
<b>INDH</b>	0,296	0,849	0,438	0,993
	1,826	-0,497	0,022	0,000
<b>INDJ</b>	0,073*	0,482	0,639	0,670
	-4,415	-2,266	0,014	0,019

<sup>64</sup> Notas referentes à tabela: Valor destacado valor-p; \*\*\* Significância estatística a 1%; \*\* Significância estatística a 5%; \* Significância estatística a 10%; coeficiente na segunda linha; Teste F e R ajustado; Coluna (I) equação base sem controlos; Coluna (II) equação base com controlos.

<b>INDL</b>	0,585	0,519	0,201	0,153
	3,165	3,858	-0,082	-0,074
<b>INDM</b>	0,244	0,043**	0,959	0,930
	-4,848	-9,998	-0,002	0,006
<b>INDN</b>	0,030**	0,046**	0,071*	0,199
	12,879	9,572	0,105	0,145
<b>INDO</b>	0,280	0,811	0,002***	0,162
	-12,064	-4,249	-0,053	0,159
<b>INDQ</b>	0,451	0,000***	0,000***	0,000***
	2,164	5,456	-0,056	-0,073
<b>INRR</b>	0,000***	0,011**	0,004***	0,023**
	-9,573	-7,157	-0,060	-0,054
<b>ANO2011</b>	0,379	0,474	0,626	0,866
	-1,125	-1,074	0,006	0,003
<b>ANO2012</b>	0,000***	0,000***	0,532	0,821
	-5,885	-6,867	-0,007	-0,003
<b>ANO2013</b>				
<b>ANO2011*NLIKES</b>	0,000***	0,000***	0,035	0,026**
	0,000	0,000	0,000	0,026
<b>ANO2012*NLIKES</b>	0,000***	0,000***	0,306**	0,479
	0,000	0,000	0,000	0,000
<b>ANO2013*NLIKES</b>				
<b>OBS</b>	1080	737	1068	723
<b>R AJUSTADO</b>	0,038	0,034	0,011	0,008
<b>F</b>	11,288	31,031	7,047	6,656

Tabela - Regressão Pooled com efeito da interação dos anos no número de posts

ROA E ROE<sup>65</sup>

	ROA		ROE	
	(I)	(II)	(I)	(II)
<b>NPOSTS</b>				
<b>CONST</b>	0,000***	0,000***	0,000	0,054*
	5,004	7,957	13,659***	9,820
<b>NPOSTS</b>	0,730	0,875	0,192	0,519
	-0,000	0,000	0,007	0,005
<b>LEV</b>		0,000***		0,264
		-4,452		-2,135
<b>SIZE</b>		0,778		0,209
		-0,037		0,578
<b>TANG</b>		0,069*		0,001***
		-2,123		-12,815
<b>SGROWTH</b>		0,001***		0,000***
		0,041		0,164
<b>LIQ</b>		0,301		0,642
		0,202		0,198
<b>AGE</b>				
<b>GOPORT</b>				
<b>INDA</b>	0,035**	0,080*	0,019**	0,689
	-5,736	-4,687	-2,813	-0,909
<b>INDB</b>	0,004***	0,005***	0,124	0,015**
	7,930	7,987	10,180	16,511
<b>INDC</b>	0,043**	0,210	0,308	0,475
	0,906	0,588	-1,302	-1,041
<b>INDD</b>	0,047**	0,070*	0,000***	0,006***
	1,937	2,294	19,269	15,473
<b>INDE</b>	0,993	0,481	0,031**	0,008***
	0,009	0,717	7,576	8,392
<b>INDF</b>	0,001***	0,000***	0,000***	0,000***
	-1,967	-2,190	-7,345	-8,779
<b>INDH</b>	0,115	0,552	0,693	0,977
	-1,336	0,625	1,207	-0,117
<b>INDJ</b>	0,116	0,514	0,763	0,525
	-1,140	-0,492	1,014	2,621
<b>INDL</b>	0,000***	0,000***	0,001***	0,000***
	-6,935	-3,450	-16,948	-12,099

<sup>65</sup> Notas referentes à tabela: Valor destacado valor-p; \*\*\* Significância estatística a 1%; \*\* Significância estatística a 5%; \* Significância estatística a 10%; coeficiente na segunda linha; Teste F e R ajustado; Coluna (I) equação base sem controlos; Coluna (II) equação base com controlos.

<b>INDM</b>	0,322	0,601	0,116	0,222
	-1,125	-0,629	-5,906	-4,951
<b>INDN</b>	0,218	0,738	0,368	0,365
	-1,093	-0,381	4,661	6,012
<b>INDO</b>	0,000***	0,024**	0,366	0,087*
	-4,196	-2,278	-4,704	-7,588
<b>INDQ</b>	0,000***	0,747	0,000***	0,027**
	-2,257	0,197	-6,717	-4,421
<b>INRR</b>	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***
	-13,575	-12,453	-40,772	-34,701
<b>ANO2011</b>	0,934	0,546	0,368	0,198
	0,045	0,332	1,435	2,209
<b>ANO2012</b>	0,304	0,685	0,284	0,478
	-0,570	-0,225	-1,787	-1,260
<b>ANO2013</b>	0,266	0,540	0,920	0,477
	-0,594	-0,328	0,159	1,216
<b>ANO2011*NPOSTS</b>	0,749	0,907	0,140	0,685
	0,001	0,000	0,011	0,003
<b>ANO2012*NPOSTS</b>	0,852	0,395	0,507	0,642
	0,000	0,002	0,005	0,004
<b>ANO2013*NPOSTS</b>	0,865	0,789	0,228	0,254
<b>OBS</b>	1106	946	1106	945
<b>R AJUSTADO</b>	0,035	0,100	0,053	0,078
<b>F</b>	17,774	18,502	7,893	7,470

Tabela - Regressão Pooled com efeito da interação dos anos no número de posts  
SGROWTH e EGROWTH<sup>66</sup>

NPOSTS	SGROWTH		EGROWTH	
	(I)	(II)	(I)	(II)
<b>CONST</b>	0,000***	0,705	0,000***	0,018**
	4,638	1,856	0,060	0,127
<b>NPOSTS</b>	0,138	0,141	0,111	0,370
	0,006	0,005	-0,000	-0,000
<b>LEV</b>		0,335		0,553
		1,652		0,013
<b>SIZE</b>		0,760		0,482
		0,126		-0,003
<b>TANG</b>				
<b>SGROWTH</b>				
<b>LIQ</b>		0,309		0,493
		0,541		-0,004
<b>AGE</b>		0,062*		0,002***
		-0,043		-0,001
<b>GOPORT</b>		0,526		0,016**
		-0,010		0,000
<b>INDA</b>	0,762		0,090*	
	1,459		-0,023	
<b>INDB</b>	0,000***		0,397	
	-10,717		0,010	
<b>INDC</b>	0,885	0,404	0,166	0,068*
	0,161	1,136	-0,015	-0,024
<b>INDD</b>	0,302	0,788	0,004***	0,089*
	-4,076	1,101	-0,049	-0,045
<b>INDE</b>	0,143	0,281	0,585	0,204
	-4,089	-3,251	-0,013	-0,030
<b>INDF</b>	0,027**	0,492	0,000***	0,148
	-5,947	-2,243	-0,074	-0,040
<b>INDH</b>	0,258	0,889	0,330	0,641
	2,065	-0,373	0,028	0,015
<b>INDJ</b>	0,076*	0,345	0,344	0,511
	-4,412	-3,012	0,029	0,028

<sup>66</sup> Notas referentes à tabela: Valor destacado valor-p; \*\*\* Significância estatística a 1%; \*\* Significância estatística a 5%; \* Significância estatística a 10%; coeficiente na segunda linha; Teste F e R ajustado; Coluna (I) equação base sem controlos; Coluna (II) equação base com controlos.

<b>INDL</b>	0,612	0,491	0,161	0,065*
	3,132	4,435	-0,089	-0,089
<b>INDM</b>	0,234	0,048**	0,840	0,950
	-4,911	-9,663	-0,009	-0,004
<b>INDN</b>	0,020**	0,055*	0,041**	0,139
	13,561	9,448	0,118	0,168
<b>INDO</b>	0,361	0,796	0,017**	0,043**
	-10,662	-4,769	-0,046	0,226
<b>INDQ</b>	0,154	0,015**	0,000***	0,000***
	2,615	4,375	-0,063	-0,121
<b>INRR</b>	0,000***	0,000***	0,102	0,105
	-10,143	-8,831	-0,039	-0,048
<b>ANO2011</b>	0,300	0,295	0,214	0,186
	-1,612	-1,934	-0,020	-0,027
<b>ANO2012</b>	0,000***	0,000***	0,023**	0,059*
	-6,680	-8,366	-0,035	-0,038
<b>ANO2013</b>	0,028**	0,025**	0,000***	0,000***
	-3,220	-3,761	-0,054	-0,073
<b>ANO2011*NPOSTS</b>	0,011**	0,063*	0,911	0,302
	0,017	0,011	0,000	0,000
<b>ANO2012*NPOSTS</b>	0,043**	0,346	0,821	0,772
	0,011	0,004	0,000	0,000
<b>ANO2013*NPOSTS</b>	0,477	0,934	0,753	0,816
<b>OBS</b>	1080	737	1068	723
<b>R AJUSTADO</b>	0,046	0,039	0,027	0,034
<b>F</b>	6,056	20,882	3,420	3,438

## Anexo XIII

Tabela - Regressão Pooled com efeito de ambas as interações no número de likes  
ROA E ROE<sup>67</sup>

NLIKES	ROA		ROE	
	(I)	(II)	(I)	(II)
<b>CONST</b>	0,000	0,000***	0,000***	0,067*
	4,691	7,699	14,083	9,369
<b>NLIKES</b>	0,018	0,418	0,000***	0,146
	0,000	-0,000	0,000	0,000
<b>LEV</b>		0,000***		0,214
		-4,405		-2,277
<b>SIZE</b>		0,823		0,127
		-0,029		0,688
<b>TANG</b>		0,079*		0,001***
		-2,078		-13,074
<b>SGROWTH</b>		0,001***		0,000***
		0,040		0,160
<b>LIQ</b>		0,331		0,639
		0,194		0,202
<b>AGE</b>				
<b>GOPORT</b>				
<b>INDA</b>	0,043	0,089*	0,009***	0,600
	-5,718	-4,680	-3,026	-1,124
<b>INDB</b>	0,004	0,005***	0,140	0,016**
	7,934	7,988	9,954	16,189
<b>INDC</b>	0,048	0,223	0,275	0,425
	0,894	0,567	-1,438	-1,169
<b>INDD</b>	0,035	0,054*	0,000***	0,002***
	2,197	2,584	21,125	17,732
<b>INDE</b>	0,656	0,780	0,075*	0,026**
	-0,492	0,293	7,171	7,957
<b>INDF</b>	0,004	0,000***	0,000***	0,000***
	-1,727	-2,011	-7,340	-8,963
<b>INDH</b>	0,404	0,438	0,526	0,749
	-0,824	0,917	2,198	-1,432

<sup>67</sup> Notas referentes à tabela: Valor destacado valor-p; \*\*\* Significância estatística a 1%; \*\* Significância estatística a 5%; \* Significância estatística a 10%; coeficiente na segunda linha; Teste F e R ajustado; Coluna (I) equação base sem controlos; Coluna (II) equação base com controlos.

	<b>INDJ</b>	0,016	0,191	0,829	0,500
		-1,778	-0,947	0,873	3,193
	<b>INDL</b>	0,000	0,000***	0,001***	0,000***
		-6,916	-3,452	-17,134	-12,427
	<b>INDM</b>	0,345	0,652	0,106	0,229
		-1,136	-0,573	-6,490	-5,201
	<b>INDN</b>	0,616	0,739	0,142	0,106
		-0,522	0,466	8,896	13,366
	<b>INDO</b>	0,000	0,001***	0,878	0,314
		-4,279	-3,409	-1,747	-8,508
	<b>INDQ</b>	0,000	0,818	0,000***	0,011**
		-2,238	0,138	-6,943	-4,450
	<b>INRR</b>	0,000	0,000***	0,000***	0,000***
		-11,949	-11,424	-33,554	-30,139
	<b>ANO2011</b>	0,489	0,278	0,550	0,216
		0,297	0,486	0,800	1,771
	<b>ANO2012</b>	0,591	0,667	0,211	0,278
		-0,237	-0,192	-1,783	-1,614
	<b>ANO2013</b>				
	<b>INDA*NLIKES</b>				
	<b>INDB*NLIKES</b>				
	<b>INDC*NLIKES</b>	0,589	0,503	0,841	0,847
		0,000	0,000	0,000	0,000
	<b>INDD*NLIKES</b>	0,017	0,050*	0,002***	0,007***
		0,003	0,003	0,025	0,026
	<b>INDE*NLIKES</b>	0,000	0,002***	0,727	0,444
		0,593	0,500	0,206	0,412
	<b>INDF*NLIKES</b>	0,041	0,226	0,511	0,856
		0,000	0,000	0,000	0,000
	<b>INDH*NLIKES</b>	0,005	0,080*	0,223	0,207
		0,000	0,000	0,000	0,000
	<b>INDJ*NLIKES</b>	0,093	0,431	0,837	0,791
		0,000	0,000	0,000	0,000
	<b>INDL*NLIKES</b>				
	<b>INDM*NLIKES</b>	0,861	0,728	0,407	0,886
		0,000	0,000	0,003	0,000
	<b>INDN*NLIKES</b>	0,010	0,035**	0,012**	0,017**
		0,000	0,000	0,000	0,000
	<b>INDO*NLIKES</b>	0,984	0,044**	0,644	0,992

	0,000	0,001	0,002	0,000
<b>INDQ*NLIKES</b>				
<b>INDR*NLIKES</b>	0,000	0,000***	0,307	0,414
	0,001	0,001	0,002	0,002
<b>ANO2011*NLIKES</b>	0,054	0,119	0,059*	0,078*
	0,000	0,000	0,000	0,000
<b>ANO2012*NLIKES</b>	0,001	0,017**	0,000***	0,016**
	0,000	0,000	0,000	0,000
<b>ANO2013*NLIKES</b>				
<b>OBS</b>	1106	946	1106	945
<b>R AJUSTADO</b>	0,034	0,096	0,049	0,077

Tabela - Regressão Pooled com efeito de ambas as interações no número de likes  
SGROWTH E EGROWTH<sup>68</sup>

NLIKES	SGROWTH		EGROWTH	
	(I)	(II)	(I)	(II)
<b>CONST</b>	0,000***	0,684	0,004***	0,068*
	3,393	-2,015	0,025	0,096
<b>NLIKES</b>	0,120	0,101	0,000***	0,001***
	0,000	0,000	0,000	0,000
<b>LEV</b>		0,229		0,282
		2,136		0,026
<b>SIZE</b>		0,415		0,178
		0,328		-0,005
<b>TANG</b>				
<b>SGROWTH</b>				
<b>LIQ</b>		0,237		0,917
		0,628		-0,001
<b>AGE</b>		0,105		0,006***
		-0,038		-0,001
<b>GOPORT</b>		0,174		0,043**
		-0,018		0,000
<b>INDA</b>	0,744		0,087*	
	1,581		-0,016	
<b>INDB</b>	0,000***		0,284	
	-10,595		0,018	
<b>INDC</b>	0,733	0,540	0,395	0,245
	0,379	0,816	-0,009	-0,015
<b>INDD</b>	0,371	0,812	0,001***	0,040**
	-3,875	1,113	-0,053	-0,046
<b>INDE</b>	0,133	0,199	0,764	0,305
	-4,958	-4,454	-0,009	-0,030
<b>INDF</b>	0,076*	0,749	0,001***	0,354
	-5,041	-1,097	-0,069	-0,028
<b>INDH</b>	0,407	0,412	0,195	0,977
	1,688	-2,458	0,042	-0,001
<b>INDJ</b>	0,050**	0,435	0,905	0,755
	-5,708	-3,292	-0,004	-0,017

<sup>68</sup> Notas referentes à tabela: Valor destacado valor-p; \*\*\* Significância estatística a 1%; \*\* Significância estatística a 5%; \* Significância estatística a 10%; coeficiente na segunda linha; Teste F e R ajustado; Coluna (I) equação base sem controlos; Coluna (II) equação base com controlos.

<b>INDL</b>	0,576	0,539	0,204	0,154
	3,254	3,686	-0,081	-0,074
<b>INDM</b>	0,169	0,003***	0,673	0,676
	-5,957	-13,764	-0,019	-0,029
<b>INDN</b>	0,045**	0,143	0,097*	0,226
	15,940	11,849	0,133	0,320
<b>INDO</b>				
<b>INDQ</b>	0,435	0,000***	0,000***	0,000***
	2,250	5,274	-0,055	-0,073
<b>INRR</b>	0,000***	0,000***	0,451	0,940
	-11,816	-9,842	-0,010	-0,001
<b>ANO2011</b>	0,385	0,468	0,582	0,803
	-1,115	-1,096	0,007	0,004
<b>ANO2012</b>	0,000***	0,000***	0,567	0,726
	-5,904	-6,890	-0,007	-0,005
<b>ANO2013</b>				
<b>INDA*NLIKES</b>				
<b>INDB*NLIKES</b>				
<b>INDC*NLIKES</b>	0,740	0,895	0,792	0,145
	0,000	0,000	0,000	0,000
<b>INDD*NLIKES</b>	0,933	0,322	0,000***	0,000***
	0,000	0,005	0,000	0,000
<b>INDE*NLIKES</b>	0,019**	0,013**	0,466	0,699
	1,130	1,268	0,003	0,002
<b>INDF*NLIKES</b>	0,139	0,062*	0,977	0,767
	0,000	0,000	0,000	0,000
<b>INDH*NLIKES</b>	0,678	0,060*	0,012**	0,551
	0,000	0,000	0,000	0,000
<b>INDJ*NLIKES</b>	0,233	0,605	0,585	0,498
	0,000	0,000	0,000	0,000
<b>INDL*NLIKES</b>				
<b>INDM*NLIKES</b>	0,003***	0,000***	0,005***	0,014**
	0,009	0,014	0,000	0,000
<b>INDN*NLIKES</b>	0,178	0,518	0,260	0,306
	0,000	0,000	0,000	0,000
<b>INDO*NLIKES</b>				
<b>INDQ*NLIKES</b>				

<b>INDR*NLIKES</b>	0,232	0,130	0,000***	0,000***
	0,001	0,001	0,000	0,000
<b>ANO2011*NLIKES</b>	0,000***	0,000***	0,180	0,241
	0,000	0,000	0,000	0,000
<b>ANO2012*NLIKES</b>	0,000***	0,000***	0,639	0,980
	0,000	0,000	0,000	0,000
<b>ANO2013*NLIKES</b>				
<b>OBS</b>	1080	737	1068	723
<b>R AJUSTADO</b>	0,034	0,036	0,013	0,012

Tabela - Regressão Pooled com efeito de ambas as interações no número de posts

ROA E ROE<sup>69</sup>

NPOSTS	ROA		ROE	
	(I)	(II)	(I)	(II)
<b>CONST</b>	<0,000***	0,000***	0,000***	0,065*
	5,142	8,101	13,515	9,749
<b>NPOSTS</b>	0,161	0,718	0,224	0,497
	-0,002	-0,001	0,008	0,006
<b>LEV</b>		0,000***		0,231
		-4,435		-2,315
<b>SIZE</b>		0,707		0,237
		-0,050		0,572
<b>TANG</b>		0,111		0,001***
		-1,908		-12,641
<b>SGROWTH</b>		0,001***		0,000***
		0,039		0,159
<b>LIQ</b>		0,305		0,668
		0,205		0,189
<b>AGE</b>				
<b>GOPORT</b>				
<b>INDA</b>	0,031**	0,075*	0,029**	0,761
	-5,919	-4,808	-2,724	-0,706
<b>INDB</b>	0,005***	0,006***	0,121	0,017**
	7,765	7,830	10,277	16,505
<b>INDC</b>	0,563	0,990	0,195	0,337
	0,281	0,006	-1,838	-1,602
<b>INDD</b>	0,054*	0,051*	0,000***	0,001***
	2,072	2,720	22,114	19,813
<b>INDE</b>	0,534	0,847	0,063*	0,022**
	-0,700	0,205	7,461	8,216
<b>INDF</b>	<0,000***	0,002***	0,000***	0,000***
	-2,688	-1,840	-8,115	-8,212
<b>INDH</b>	0,144	0,617	0,572	0,945
	-1,415	0,613	1,930	0,320
<b>INDJ</b>	0,001***	0,151	0,576	0,974
	-2,235	-1,139	-2,056	-0,152

<sup>69</sup> Notas referentes à tabela: Valor destacado valor-p; \*\*\* Significância estatística a 1%; \*\* Significância estatística a 5%; \* Significância estatística a 10%; coeficiente na segunda linha; Teste F e R ajustado; Coluna (I) equação base sem controlos; Coluna (II) equação base com controlos.

<b>INDL</b>	0,000***	0,000***	0,001***	0,000***
	-7,127	-3,471	-16,863	-11,831
<b>INDM</b>	0,254	0,589	0,116	0,260
	-1,366	-0,695	-6,266	-4,969
<b>INDN</b>	0,990	0,065*	0,050*	0,000***
	0,017	2,848	16,035	35,825
<b>INDO</b>	<0,000***	0,026**	0,001***	0,003***
	-4,975	-2,680	-13,807	-14,401
<b>INDQ</b>	<0,000***	0,874	0,000***	0,050*
	-2,440	0,103	-6,621	-4,153
<b>INRR</b>	<0,000***	0,000***	0,000***	0,000***
	-12,249	-11,584	-29,865	-26,068
<b>ANO2011</b>	0,788	0,441	0,323	0,162
	0,147	0,424	1,580	2,404
<b>ANO2012</b>	0,342	0,707	0,292	0,465
	-0,531	-0,210	-1,764	-1,296
<b>ANO2013</b>	0,301	0,576	0,906	0,462
	-0,553	-0,299	0,185	1,249
<b>INDA*NPOSTS</b>				
<b>INDB*NPOSTS</b>				
<b>INDC*NPOSTS</b>	0,000***	0,000***	0,043**	0,046**
	0,013	0,013	0,017	0,018
<b>INDD*NPOSTS</b>	0,112	0,088*	0,000***	0,000***
	-0,003	0,004	0,039	0,042
<b>INDE*NPOSTS</b>	0,000***	0,003***	0,681	0,435
	1,403	1,123	0,564	0,982
<b>INDF*NPOSTS</b>	0,114	0,013**	0,315	0,330
	0,009	0,010	0,012	0,012
<b>INDH*NPOSTS</b>	0,469	0,785	0,491	0,744
	0,001	0,000	0,004	0,002
<b>INDJ*NPOSTS</b>	0,068*	0,311	0,444	0,568
	0,005	0,003	0,011	0,010
<b>INDL*NPOSTS</b>				
<b>INDM*NPOSTS</b>	0,449	0,952	0,175	0,682
	0,008	0,001	0,045	0,015
<b>INDN*NPOSTS</b>	0,319	0,010**	0,013**	0,000***
	-0,002	0,006	0,031	0,060
<b>INDO*NPOSTS</b>	0,080*	0,438	0,186	0,139
	0,003	0,002	0,030	0,022
<b>INDQ*NPOSTS</b>				

<b>INDR*NPOSTS</b>	0,126	0,228	0,017**	0,061*
	-0,002	0,002	0,018	0,015
<b>ANO2011*NPOSTS</b>	0,742	0,994	0,136	0,652
	-0,001	0,000	0,011	0,004
<b>ANO2012*NPOSTS</b>	0,805	0,489	0,527	0,694
	0,000	0,001	0,005	0,003
<b>ANO2013*NPOSTS</b>	0,856	0,914	0,242	0,281
	0,000	0,000	0,008	0,009
<b>OBS</b>	1106	946	1106	945
<b>R AJUSTADO</b>	0,045	0,110	0,059	0,091

Tabela - Regressão Pooled com efeito de ambas as interações no número de posts  
SGROWTH E EGROWTH<sup>70</sup>

NPOSTS	SGROWTH		EGROWTH	
	(I)	(II)	(I)	(II)
<b>CONST</b>	0,000***	0,954	0,000****	0,029**
	4,460	0,282	0,059	0,118
<b>NPOSTS</b>	0,174	0,182	0,154	0,179
	0,006	0,005	0,000	-0,000
<b>LEV</b>		0,267		0,376
		1,887		0,019
<b>SIZE</b>		0,623		0,548
		0,204		-0,002
<b>TANG</b>				
<b>SGROWTH</b>				
<b>LIQ</b>		0,199		0,699
		0,689		-0,002
<b>AGE</b>		0,144		0,002***
		-0,036		-0,001
<b>GOPORT</b>		0,232		0,015**
		-0,016		0,000
<b>INDA</b>	0,737		0,099	
	1,625		-0,023	
<b>INDB</b>	0,000***		0,404	
	-10,552		0,011	
<b>INDC</b>	0,691	0,401	0,298	0,072*
	0,485	1,276	-0,013	-0,027
<b>INDD</b>	0,308	0,812	0,000***	0,002***
	-4,512	1,140	-0,064	-0,077
<b>INDE</b>	0,107	0,220	0,563	0,156
	-4,871	-3,970	-0,016	-0,042
<b>INDF</b>	0,128	0,910	0,006***	0,276
	-4,511	-0,416	-0,061	-0,035
<b>INDH</b>	0,495	0,499	0,397	0,823
	1,377	-2,057	0,028	-0,009
<b>INDJ</b>	0,236	0,893	0,648	0,624
	-4,091	-0,729	-0,015	-0,030

<sup>70</sup> Notas referentes à tabela: Valor destacado valor-p; \*\*\* Significância estatística a 1%; \*\* Significância estatística a 5%; \* Significância estatística a 10%; coeficiente na segunda linha; Teste F e R ajustado; Coluna (I) equação base sem controlos; Coluna (II) equação base com controlos.

<b>INDL</b>	0,596	0,489	0,164	0,057*
	3,297	4,484	-0,088	-0,091
<b>INDM</b>	0,172	0,006***	0,566	0,548
	-5,844	-12,821	-0,025	-0,041
<b>INDN</b>	0,000***	0,034**	0,076*	0,000***
	26,268	18,496	0,194	0,687
<b>INDO</b>				
<b>INDQ</b>	0,135	0,015**	0,000***	0,000***
	2,786	4,657	-0,063	-0,124
<b>INRR</b>	0,000***	0,000***	0,368	0,479
	-13,607	-11,050	-0,013	-0,014
<b>ANO2011</b>	0,322	0,349	0,232	0,230
	-1,548	-1,746	-0,020	-0,025
<b>ANO2012</b>	0,000***	0,000***	0,024**	0,046**
	-6,708	-8,317	-0,035	-0,039
<b>ANO2013</b>	0,030**	0,032**	0,000***	0,000***
	-3,207	-3,609	-0,053	-0,071
<b>INDA*NPOSTS</b>				
<b>INDB*NPOSTS</b>				
<b>INDC*NPOSTS</b>	0,521	0,648	0,258	0,003
	0,005	0,004	0,000	0,000
<b>INDD*NPOSTS</b>	0,446	0,799	0,000***	0,000***
	0,007	0,002	0,000	0,000
<b>INDE*NPOSTS</b>	0,015**	0,009***	0,413	0,613
	2,524	2,911	0,008	0,005
<b>INDF*NPOSTS</b>	0,024**	0,085*	0,025**	0,470
	0,029	0,040	0,000	0,000
<b>INDH*NPOSTS</b>	0,435	0,366	0,960	0,253
	0,003	0,004	0,000	0,000
<b>INDJ*NPOSTS</b>	0,879	0,482	0,094*	0,188
	0,001	0,006	0,000	0,000
<b>INDL*NPOSTS</b>				
<b>INDM*NPOSTS</b>	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***
	0,125	0,177	0,002	0,002
<b>INDN*NPOSTS</b>	0,008***	0,122	0,198	0,000***
	0,032	0,018	0,000	0,001
<b>INDO*NPOSTS</b>				
<b>INDQ*NPOSTS</b>				

<b>INDR*NPOSTS</b>	0,188	0,451	0,301	0,476
	0,005	0,003	0,000	0,000
<b>ANO2011*NPOSTS</b>	0,006***	0,038**	0,792	0,378
	0,017	0,012	0,000	0,000
<b>ANO2012*NPOSTS</b>	0,055*	0,349	0,807	0,945
	0,010	0,004	0,000	0,000
<b>ANO2013*NPOSTS</b>	0,522	0,884	0,731	0,711
	0,003	0,001	0,000	0,000
<b>OBS</b>	1080	737	1068	723
<b>R AJUSTADO</b>	0,049	0,041	0,034	0,056

## Anexo XIV

Tabela - Regressão Pooled na subamostra de entidades que possuam likes (NLIKES, ROA, ROE)<sup>71</sup>

NLIKES	ROA		ROE	
	(I)	(II)	(I)	(II)
<b>CONST</b>	0,000***	0,092*	0,000***	0,382
	5,123	5,746	14,779	8,288
<b>NLIKES</b>	0,152	0,4652	0,027**	0,088*
	-0,000	-0,000	0,000	0,000
<b>LEV</b>		0,002***		0,192
		-2,897		-3,629
<b>SIZE</b>		0,887		0,603
		0,034		0,368
<b>TANG</b>		0,572		0,378
		-1,118		-6,162
<b>SGROWTH</b>		0,413		0,007***
		0,017		0,209
<b>LIQ</b>		0,352		0,637
		0,504		0,574
<b>AGE</b>				
<b>GOPORT</b>				
<b>INDA</b>				
<b>INDB</b>				
<b>INDC</b>	0,034**	0,043**	0,179	0,254
	1,750	1,707	3,176	2,729
<b>INDD</b>	0,264	0,408	0,469	0,177
	-1,072	-1,290	-2,534	-7,126
<b>INDE</b>	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***
	4,211	4,501	11,321	11,395
<b>INDF</b>	0,024**	0,055*	0,008***	0,030**
	-2,073	-2,124	-6,899	-6,404
<b>INDH</b>	0,237	0,001***	0,030**	0,015**
	2,289	6,246	17,050	18,726

<sup>71</sup> Notas referentes à tabela: Valor destacado valor-p; \*\*\* Significância estatística a 1%; \*\* Significância estatística a 5%; \* Significância estatística a 10%; coeficiente na segunda linha; Teste F e R ajustado; Coluna (I) equação base sem controlos; Coluna (II) equação base com controlos.

<b>INDJ</b>	0,397	0,138	0,526	0,641
	-1,110	-1,471	4,329	3,628
<b>INDL</b>				
<b>INDM</b>	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***
	-10,283	-10,247	-28,096	-24,324
<b>INDN</b>	0,538	0,468	0,055*	0,085*
	0,885	1,183	16,551	15,165
<b>INDO</b>	0,000***	0,012**	0,904	0,644
	-4,324	-3,632	-1,568	-4,116
<b>INDQ</b>				
<b>INRR</b>	0,000***	0,000***		0,000
	-14,651	-13,839		-82,275
<b>ANO2011</b>	0,295	0,653	0,371	0,854
	-0,915	-0,429	-2,586	0,567
<b>ANO2012</b>	0,134	0,208	0,059*	0,397
	-1,218	-1,081	-5,186	-2,370
<b>ANO2013</b>	0,318	0,478	0,177	0,481
	-0,782	-0,576	-3,434	-1,845
<b>INDA*NLIKES</b>				
<b>INDB*NLIKES</b>				
<b>INDC*NLIKES</b>	0,822	0,894	0,273	0,290
	0,000	0,000	0,000	0,000
<b>INDD*NLIKES</b>	0,648	0,293	0,497	0,113*
	0,000	0,001	0,002	0,005
<b>INDE*NLIKES</b>				
<b>INDF*NLIKES</b>	0,119	0,238	0,841	0,927
	0,000	0,000	0,000	0,000
<b>INDH*NLIKES</b>	0,003***	0,000***	0,014**	0,194
	0,000	0,000	0,000	0,000
<b>INDJ*NLIKES</b>	0,279	0,246	0,790	0,910
	0,000	0,000	0,000	0,000
<b>INDL*NLIKES</b>				
<b>INDM*NLIKES</b>	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***
	0,005	0,005	0,014	0,011
<b>INDN*NLIKES</b>	0,004***	0,022**	0,011**	0,020**
	0,000	0,000	0,000	0,000
<b>INDO*NLIKES</b>	0,616	0,266	0,846	0,760
	0,000	0,001	-0,001	0,001

<b>INDQ*NLIKES</b>				
<b>INDR*NLIKES</b>				0,000
				0,011
<b>OBS</b>	389	349	387	347
<b>R AJUSTADO</b>	0,036	0,066	0,006	0,037

Tabela - Regressão Pooled na subamostra de entidades que possuam likes (NLIKES, SGROWTH, EGROWTH)<sup>72</sup>

NLIKES	SGROWTH		EGROWTH	
	(I)	(II)	(I)	(II)
<b>CONST</b>	0,000***	0,617	0,033**	0,435
	7,567	5,108	0,034	0,083
<b>NLIKES</b>	0,552	0,872	0,002***	0,006***
	0,000	0,000	0,000	0,000
<b>LEV</b>		0,530		0,208
		2,846		0,050
<b>SIZE</b>		0,907		0,601
		0,075		-0,003
<b>TANG</b>				
<b>SGROWTH</b>				
<b>LIQ</b>		0,475		0,936
		1,079		-0,001
<b>AGE</b>		0,472		0,098*
		-0,027		-0,001
<b>GOPORT</b>		0,233		0,150
		-0,019		0,000
<b>INDA</b>				
<b>INDB</b>				
<b>INDC</b>	0,907	0,687	0,907	0,462
	-0,208	-0,925	-0,208	0,020
<b>INDD</b>	0,276	0,386	0,276	0,487
	7,826	7,484	7,826	0,066
<b>INDE</b>	0,002***	0,043**	0,002	0,982
	5,583	5,343	5,583	0,001
<b>INDF</b>	0,264	0,561	0,264	0,574
	-5,225	-3,781	-5,225	-0,022
<b>INDH</b>	0,193	0,438	0,193*	0,522
	7,773	5,569	7,773	-0,033
<b>INDJ</b>	0,883	0,955	0,883	0,870
	-0,662	0,284	-0,662	0,012

<sup>72</sup> Notas referentes à tabela: Valor destacado valor-p; \*\*\* Significância estatística a 1%; \*\* Significância estatística a 5%; \* Significância estatística a 10%; coeficiente na segunda linha; Teste F e R ajustado; Coluna (I) equação base sem controlos; Coluna (II) equação base com controlos.

<b>INDL</b>				
<b>INDM</b>	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***
	-24,041	-23,864	-24,041	-0,355
<b>INDN</b>	0,181	0,160	0,181	0,199
	12,140	11,789	12,140	0,345
<b>INDO</b>				
<b>INDQ</b>				
<b>INRR</b>				
<b>ANO2011</b>	0,000***	0,000***	0,000	0,052*
	-9,110	-10,571	-9,110	-0,052
<b>ANO2012</b>	0,000***	0,000***	0,000	0,145
	-12,711	-13,671	-12,711	-0,044
<b>ANO2013</b>	0,029**	0,016**	0,029***	0,003***
	-4,396	-5,375	-4,396	-0,069
<b>INDA*NLIKES</b>				
<b>INDB*NLIKES</b>				
<b>INDC*NLIKES</b>	0,761	0,930	0,761	0,730
	0,000	0,000	0,000	0,000
<b>INDD*NLIKES</b>	0,065*	0,116	0,065	0,929
	-0,011	-0,011	-0,011	0,000
<b>INDE*NLIKES</b>				
<b>INDF*NLIKES</b>	0,232	0,220	0,232	0,828
	0,000	0,000	0,000	0,000
<b>INDH*NLIKES</b>	0,429	0,779	0,429**	0,725
	0,000	0,000	0,000	0,000
<b>INDJ*NLIKES</b>	0,683	0,669	0,683	0,541
	0,000	0,000	0,000	0,000
<b>INDL*NLIKES</b>				
<b>INDM*NLIKES</b>	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***
	0,017	0,016	0,017	0,000
<b>INDN*NLIKES</b>	0,398	0,410	0,398	0,283
	0,000	0,000	0,000	0,000
<b>INDO*NLIKES</b>				
<b>INDQ*NLIKES</b>				

<b>INDR*NLIKES</b>				
<b>OBS</b>	386	286	382	282
<b>R AJUSTADO</b>	0,093	0,097	0,040	0,048

Tabela - Regressão Pooled na subamostra de entidades que possuam likes  
(NPOSTS, ROA, ROE)<sup>73</sup>

NPOSTS	ROA		ROE	
	(I)	(II)	(I)	(II)
<b>CONST</b>	0,000***	0,018**	0,000***	0,219
	5,705	7,541	13,494	11,512
<b>NPOSTS</b>	-0,128	0,667	0,505	0,592
	0,002	-0,001	0,004	0,004
<b>LEV</b>		0,011**		0,243
		-2,758		-3,368
<b>SIZE</b>		0,650		0,889
		-0,101		0,105
<b>TANG</b>		0,412		0,172
		-1,586		-9,466
<b>SGROWTH</b>		0,497		0,006***
		0,014		0,209
<b>LIQ</b>		0,435		0,315
		0,413		1,320
<b>AGE</b>				
<b>GOPORT</b>				
<b>INDA</b>				
<b>INDB</b>				
<b>INDC</b>	0,533	0,832	0,413	0,487
	-0,678	-0,239	2,673	2,443
<b>INDD</b>				
<b>INDE</b>	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***
	3,533	4,070	12,658	13,207
<b>INDF</b>	0,089*	0,386	0,241	0,563
	-2,034	-1,224	-3,745	-2,195
<b>INDH</b>	0,813	0,035**	0,067*	0,000***
	-0,473	4,862	14,048	28,281
<b>INDJ</b>	0,015**	0,019**	0,601	0,332
	-2,491	-2,514	-3,033	-6,816

<sup>73</sup> Notas referentes à tabela: Valor destacado valor-p; \*\*\* Significância estatística a 1%; \*\* Significância estatística a 5%; \* Significância estatística a 10%; coeficiente na segunda linha; Teste F e R ajustado; Coluna (I) equação base sem controlos; Coluna (II) equação base com controlos.

<b>INDL</b>	0,000***			
	-9,274			
<b>INDM</b>		0,000***	0,000***	0,000***
		-9,184	-21,978	-19,643
<b>INDN</b>	0,122	0,079*	0,000***	0,000***
	2,793	3,245	40,815	38,212
<b>INDO</b>	0,000***	0,040**	0,002***	0,314
	-5,712	-3,405	-13,555	-6,361
<b>INDQ</b>				
<b>INRR</b>	0,000***	0,000***		
	-13,542	-13,418		
<b>ANO2011</b>	0,312	0,665	0,396	0,690
	-0,870	-0,399	-2,414	1,190
<b>ANO2012</b>	0,158	0,223	0,046**	0,377
	-1,116	-1,033	-5,251	-2,334
<b>ANO2013</b>	0,371	0,559	0,181	0,491
	-0,679	-0,466	-3,297	-1,787
<b>INDA*NLIKES</b>				
<b>INDB*NLIKES</b>				
<b>INDC*NLIKES</b>	0,001***	0,004***	0,490	0,374
	0,016	0,014	0,008	0,011
<b>INDD*NLIKES</b>				
<b>INDE*NLIKES</b>				
<b>INDF*NLIKES</b>	0,107	0,039**	0,063*	0,104
	-0,010	-0,013	-0,024	-0,026
<b>INDH*NLIKES</b>	0,808	0,203	0,107	0,016**
	0,000	-0,003	-0,012	-0,019
<b>INDJ*NLIKES</b>	0,074*	0,088*	0,438	0,221
	0,005	0,005	0,014	0,026
<b>INDL*NLIKES</b>				
<b>INDM*NLIKES</b>	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***
	0,058	0,056	0,157	0,123
<b>INDN*NLIKES</b>	0,029**	0,012**	0,000***	0,000***
	-0,006	-0,007	-0,065	-0,061
<b>INDO*NLIKES</b>	0,024**	0,255	0,120	0,245
	0,006	0,004	0,036	0,019
<b>INDQ*NLIKES</b>				

<b>INDR*NLIKES</b>				
<b>OBS</b>	389	349	387	347
<b>R AJUSTADO</b>	0,069	0,098	0,036	0,095

Tabela - Regressão Pooled na subamostra de entidades que possuam likes  
(NPOSTS, SGROWTH, EGROWTH)<sup>74</sup>

NPOSTS	SGROWTH		EGROWTH	
	(I)	(II)	(I)	(II)
<b>CONST</b>	0,000***	0,562	0,011**	0,870
	8,012	5,364	0,048	0,016
<b>NPOSTS</b>	0,751	0,984	0,327	-0,174
	-0,001	-0,000	-0,000	0,000
<b>LEV</b>		0,521		0,297
		2,757		0,041
<b>SIZE</b>		0,973		0,543
		0,020		0,004
<b>TANG</b>				
<b>SGROWTH</b>				
<b>LIQ</b>		0,463		0,888
		1,071		0,002
<b>AGE</b>		0,724		0,111
		-0,014		-0,001
<b>GOPORT</b>		0,249		0,030**
		-0,018		0,000
<b>INDA</b>				
<b>INDB</b>				
<b>INDC</b>	0,976	0,784	0,235	0,573
	-0,076	-0,875	0,038	0,022
<b>INDD</b>			0,196	0,596
			0,051	0,030
<b>INDE</b>	0,007***	0,036**	0,562	0,939
	5,429	5,740	0,012	-0,002
<b>INDF</b>	0,413	0,790	0,514	0,875
	-4,801	-2,359	-0,022	-0,009
<b>INDH</b>	0,323	0,787	0,774	0,388
	5,201	2,401	0,013	-0,054
<b>INDJ</b>	0,373	0,379	0,739	0,961
	5,683	6,149	0,029	0,005

<sup>74</sup> Notas referentes à tabela: Valor destacado valor-p; \*\*\* Significância estatística a 1%; \*\* Significância estatística a 5%; \* Significância estatística a 10%; coeficiente na segunda linha; Teste F e R ajustado; Coluna (I) equação base sem controlos; Coluna (II) equação base com controlos.

<b>INDL</b>				
<b>INDM</b>	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***
	-18,465	-18,128	-0,256	-0,261
<b>INDN</b>	0,015**	0,104	0,012**	0,000***
	21,512	16,002	0,475	0,713
<b>INDO</b>				
<b>INDQ</b>				
<b>INRR</b>			0,115	0,398
			-0,053	-0,037
<b>ANO2011</b>	0,000***	0,000***	0,104	0,057*
	-9,172	-10,427	-0,036	-0,051
<b>ANO2012</b>	0,000***	0,000***	0,229	0,129
	-12,998	-13,840	-0,028	-0,045
<b>ANO2013</b>	0,029**	0,018**	0,004***	0,006***
	-4,391	-5,294	-0,051	-0,066
<b>INDA*NLIKES</b>				
<b>INDB*NLIKES</b>				
<b>INDC*NLIKES</b>	0,702	0,882	0,042**	0,212
	-0,004	-0,002	0,000	0,000
<b>INDD*NLIKES</b>				
<b>INDE*NLIKES</b>				
<b>INDF*NLIKES</b>	0,318	0,290	0,191	0,273
	-0,026	-0,035	0,000	0,000
<b>INDH*NLIKES</b>	0,942	0,738	0,956	0,347
	0,000	0,002	0,000	0,000
<b>INDJ*NLIKES</b>	0,126	0,177	0,593	0,586
	-0,015	-0,015	0,000	0,000
<b>INDL*NLIKES</b>				
<b>INDM*NLIKES</b>	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***
	0,194	0,186	0,004	0,003
<b>INDN*NLIKES</b>	0,071*	0,270	0,025**	0,000***
	-0,025	-0,015	-0,001	-0,001
<b>INDO*NLIKES</b>				
<b>INDQ*NLIKES</b>				

<b>INDR*NLIKES</b>				
<b>OBS</b>	386	286	382	282
<b>R AJUSTADO</b>	0,108	0,109	0,081	0,098

Tabela - Regressão Pooled na subamostra de entidades que possuam posts (NLIKES, ROA, ROE)<sup>75</sup>

NLIKES	ROA		ROE	
	(I)	(II)	(I)	(II)
<b>CONST</b>	0,000***	0,088*	0,000***	0,343
	4,911	5,798	14,142	8,880
<b>NLIKES</b>	0,139	-0,548	0,023**	0,051*
	-0,000	0,000	0,000	0,000
<b>LEV</b>		0,002***		0,298
		-3,031		-2,984
<b>SIZE</b>		0,946		0,644
		0,016		0,323
<b>TANG</b>		0,687		0,356
		-0,799		-6,441
<b>SGROWTH</b>		0,336		0,002***
		0,020		0,232
<b>LIQ</b>		0,320		0,258
		0,517		1,367
<b>AGE</b>				
<b>GOPORT</b>				
<b>INDA</b>				
<b>INDB</b>				
<b>INDC</b>	0,044**	0,049**	0,239	0,267
	1,640	1,612	2,785	2,647
<b>INDD</b>	0,266	0,506	0,500	0,282
	-0,969	-1,022	-2,150	-5,605
<b>INDE</b>	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***
	4,140	4,488	11,176	11,960
<b>INDF</b>	0,765	0,104	0,213	0,089*
	-0,376	-1,751	-3,589	-4,920
<b>INDH</b>	0,219	0,000***	0,027**	0,009***
	2,362	6,451	17,242	19,376
<b>INDJ</b>	0,407	0,176	0,513	0,531
	-1,076	-1,323	4,437	4,885

<sup>75</sup> Notas referentes à tabela: Valor destacado valor-p; \*\*\* Significância estatística a 1%; \*\* Significância estatística a 5%; \* Significância estatística a 10%; coeficiente na segunda linha; Teste F e R ajustado; Coluna (I) equação base sem controlos; Coluna (II) equação base com controlos.

<b>INDL</b>				
<b>INDM</b>	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***
	-10,458	-10,130	-28,449	-23,408
<b>INDN</b>	0,508	0,432	0,051*	0,074*
	0,954	1,271	16,701	15,737
<b>INDO</b>	0,000***	0,020**	0,944	0,748
	-4,039	-3,291	-0,902	-2,625
<b>INDQ</b>				
<b>INRR</b>	0,000***	0,000***		
	-14,722	-13,845		
<b>ANO2011</b>	0,284	0,690	0,423	0,598
	-0,905	-0,368	-2,242	1,599
<b>ANO2012</b>	0,256	0,260	0,108	0,596
	-0,934	-0,961	-4,404	-1,498
<b>ANO2013</b>	0,514	0,536	0,278	0,602
	-0,512	-0,496	-2,743	-1,399
<b>INDA*NLIKES</b>				
<b>INDB*NLIKES</b>				
<b>INDC*NLIKES</b>	0,778	0,831	0,403	0,500
	0,000	0,000	0,000	0,000
<b>INDD*NLIKES</b>	0,715	0,281	0,534	0,085*
	0,000	0,001	0,002	0,006
<b>INDE*NLIKES</b>				
<b>INDF*NLIKES</b>	0,039**	0,209	0,413	0,987
	0,000	0,000	0,000	0,000
<b>INDH*NLIKES</b>	0,003***	0,000***	0,013**	0,196
	0,000	0,000	0,000	0,000
<b>INDJ*NLIKES</b>	0,271	0,248	0,792	0,936
	0,000	0,000	0,000	0,000
<b>INDL*NLIKES</b>				
<b>INDM*NLIKES</b>	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***
	0,005	0,005	0,014	0,011
<b>INDN*NLIKES</b>	0,005***	0,022**	0,011**	0,023**
	0,000	0,000	0,000	0,000
<b>INDO*NLIKES</b>	0,847	0,256	0,797	0,729
	0,000	0,001	-0,001	0,001
<b>INDQ*NLIKES</b>				

<b>INDR*NLIKES</b>				
<b>OBS</b>	402	358	400	356
<b>R AJUSTADO</b>	0,023	0,064	-0,002	0,037

Tabela - Regressão Pooled na subamostra de entidades que possuam posts (NLIKES, SGROWTH, EGROWTH)<sup>76</sup>

NLIKES	SGROWTH		EGROWTH	
	(I)	(II)	(I)	(II)
CONST	0,000***	0,580	0,044**	0,445
	7,262	5,564	0,032	0,080
NLIKES	0,506	0,840	0,002***	0,006***
	0,000	0,000	0,000	0,000
LEV		0,549		0,217
		2,625		0,047
SIZE		0,951		0,611
		0,040		-0,003
TANG				
SGROWTH				
LIQ		0,590		0,920
		0,805		-0,002
AGE		0,458		0,108
		-0,028		-0,001
GOPORT		0,236		0,166
		-0,018		0,000
INDA				
INDB				
INDC	0,787	0,977	0,313	0,442
	0,494	0,069	0,020	0,020
INDD	0,263	0,350	0,438	0,477
	8,039	7,971	0,060	0,067
INDE	0,001***	0,030**	0,290	0,921
	6,010	5,611	0,019	0,003
INDF	0,110	0,405	0,032**	0,615
	-6,919	-4,953	-0,062	-0,018
INDH	0,182	0,416	0,086*	0,576
	7,931	5,625	0,059	-0,029
INDJ	0,921	0,924	0,540	0,847
	-0,450	0,478	0,039	0,014

<sup>76</sup> Notas referentes à tabela: Valor destacado valor-p; \*\*\* Significância estatística a 1%; \*\* Significância estatística a 5%; \* Significância estatística a 10%; coeficiente na segunda linha; Teste F e R ajustado; Coluna (I) equação base sem controlos; Coluna (II) equação base com controlos.

<b>INDL</b>				
<b>INDM</b>	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***
	-23,792	-23,642	-0,350	-0,353
<b>INDN</b>	0,177	0,163	0,134	0,196
	12,238	11,809	0,203	0,347
<b>INDO</b>				
<b>INDQ</b>				
<b>INRR</b>				
<b>ANO2011</b>	0,001***	0,001***	0,229	0,038**
	-8,301	-9,508	-0,026	-0,053
<b>ANO2012</b>	0,000***	0,000***	0,416	0,150
	-12,832	-13,561	-0,020	-0,043
<b>ANO2013</b>	0,029**	0,019**	0,003***	0,002***
	-4,357	-5,169	-0,052	-0,069
<b>INDA*NLIKES</b>				
<b>INDB*NLIKES</b>				
<b>INDC*NLIKES</b>	0,701	0,861	0,518	0,721
	0,000	0,000	0,000	0,000
<b>INDD*NLIKES</b>	0,068*	0,108	0,785	0,919
	-0,011	-0,011	0,000	0,000
<b>INDE*NLIKES</b>				
<b>INDF*NLIKES</b>	0,325	0,271	0,900	0,807
	0,000	0,000	0,000	0,000
<b>INDH*NLIKES</b>	0,423	0,785	0,021**	0,756
	0,000	0,000	0,000	0,000
<b>INDJ*NLIKES</b>	0,662	0,638	0,707	0,544
	0,000	-0,000	0,000	0,000
<b>INDL*NLIKES</b>				
<b>INDM*NLIKES</b>	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***
	0,017	0,016	0,000	0,000
<b>INDN*NLIKES</b>	0,403	0,426	0,282	0,283
	0,000	-0,000	0,000	0,000
<b>INDO*NLIKES</b>				
<b>INDQ*NLIKES</b>				

<b>INDR*NLIKES</b>				
<b>OBS</b>	396	294	394	290
<b>R AJUSTADO</b>	0,097	0,092	0,049	0,050

Tabela - Regressão Pooled na subamostra de entidades que possuam posts  
(NPOSTS, ROA, ROE)<sup>77</sup>

NPOSTS	ROA		ROE	
	(I)	(II)	(I)	(II)
<b>CONST</b>	0,000***	0,017**	0,000***	0,191
	5,384	7,575	12,702	12,140
<b>NPOSTS</b>	0,182	0,829	0,431	0,506
	-0,002	-0,000	0,005	0,005
<b>LEV</b>		0,011**		0,173
		-2,873		-3,768
<b>SIZE</b>		0,569		0,965
		-0,126		-0,033
<b>TANG</b>		0,476		0,219
		-1,382		-8,529
<b>SGROWTH</b>		0,389		0,003***
		0,018		0,221
<b>LIQ</b>		0,426		0,275
		0,406		1,402
<b>AGE</b>				
<b>GOPORT</b>				
<b>INDA</b>				
<b>INDB</b>				
<b>INDC</b>	0,508	0,845	0,510	0,607
	-0,696	-0,211	2,138	1,767
<b>INDD</b>				
<b>INDE</b>	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***
	3,561	4,175	12,660	13,163
<b>INDF</b>	0,008***	0,589	0,075*	0,839
	-3,389	-0,710	-5,623	-0,729
<b>INDH</b>	0,882	0,022**	0,058*	0,000***
	-0,293	5,157	14,389	29,064
<b>INDJ</b>	0,019**	0,029**	0,639	0,371
	-2,326	-2,281	-2,695	-6,231

<sup>77</sup> Notas referentes à tabela: Valor destacado valor-p; \*\*\* Significância estatística a 1%; \*\* Significância estatística a 5%; \* Significância estatística a 10%; coeficiente na segunda linha; Teste F e R ajustado; Coluna (I) equação base sem controlos; Coluna (II) equação base com controlos.

<b>INDL</b>				
<b>INDM</b>	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***
	-9,157	-8,924	-21,800	-19,196
<b>INDN</b>	0,100	0,064*	0,000***	0,000***
	2,973	3,369	41,197	38,452
<b>INDO</b>	0,000***	0,082*	0,004***	0,520
	-5,365	-2,831	-12,716	-4,090
<b>INDQ</b>				
<b>INRR</b>	0,000***	0,000***		
	-13,773	-13,611		
<b>ANO2011</b>	0,382	0,736	0,486*	0,579
	-0,737	-0,300	-1,926	1,610
<b>ANO2012</b>	0,302	0,277	0,089	0,518
	-0,824	-0,912	-4,462	-1,714
<b>ANO2013</b>	0,500	0,608	0,252	0,597
	-0,511	-0,403	-2,790	-1,364
<b>INDA*NPOSTS</b>				
<b>INDB*NPOSTS</b>				
<b>INDC*NPOSTS</b>	0,001***	0,003***	0,363	0,247
	0,017	0,015	0,011	0,014
<b>INDD*NPOSTS</b>				
<b>INDE*NPOSTS</b>				
<b>INDF*NPOSTS</b>	0,116	0,018**	0,437	0,053*
	0,011	-0,014	0,011	-0,030
<b>INDH*NPOSTS</b>	0,929	0,133	0,086*	0,010***
	0,000	-0,003	-0,013	-0,020
<b>INDJ*NPOSTS</b>	0,090*	0,105	0,460	0,225
	0,005	0,005	0,013	0,026
<b>INDL*NPOSTS</b>				
<b>INDM*NPOSTS</b>	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***
	0,059	0,056	0,160	0,123
<b>INDN*NPOSTS</b>	0,021**	0,008***	0,000***	0,000***
	-0,006	-0,007	-0,065	-0,062
<b>INDO*NPOSTS</b>	0,057*	0,364	0,146	0,308
	0,005	0,003	0,033	0,017
<b>INDQ*NPOSTS</b>				

<b>INDR*NPOSTS</b>				
<b>OBS</b>	402	358	400	356
<b>R AJUSTADO</b>	0,057	0,099	0,031	0,097

Tabela - Regressão Pooled na subamostra de entidades que possuam posts  
(NPOSTS, SGROWTH, EGROWTH)<sup>78</sup>

NPOSTS	SGROWTH		EGROWTH	
	(I)	(II)	(I)	(II)
<b>CONST</b>	0,000***	0,564	0,014**	0,999
	7,480	5,266	0,045	-0,000
<b>NPOSTS</b>	0,911	0,885	0,359	0,191
	-0,000	0,000	-0,000	-0,000
<b>LEV</b>		0,536		0,284
		2,590		0,041
<b>SIZE</b>		0,990		0,402
		0,007		0,005
<b>TANG</b>				
<b>SGROWTH</b>				
<b>LIQ</b>		0,565		0,775
		0,829		0,005
<b>AGE</b>		0,754		0,121
		-0,012		-0,001
<b>GOPORT</b>		0,251		0,014**
		-0,018		0,000
<b>INDA</b>				
<b>INDB</b>				
<b>INDC</b>	0,664	0,828	0,209	0,559
	1,112	0,706	0,038	0,022
<b>INDD</b>				
<b>INDE</b>	0,002***	0,017**	0,533	0,936
	5,951	6,294	0,013	0,002
<b>INDF</b>	0,300	0,563	0,717	0,891
	-5,210	-4,509	-0,011	-0,007
<b>INDH</b>	0,284	0,754	0,730	0,422
	5,582	2,695	0,015	-0,050
<b>INDJ</b>	0,336	0,345	0,717	0,917
	6,127	6,559	0,031	0,010

<sup>78</sup> Notas referentes à tabela: Valor destacado valor-p; \*\*\* Significância estatística a 1%; \*\* Significância estatística a 5%; \* Significância estatística a 10%; coeficiente na segunda linha; Teste F e R ajustado; Coluna (I) equação base sem controlos; Coluna (II) equação base com controlos.

<b>INDL</b>				
<b>INDM</b>	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***
	-17,955	-17,583	-0,253	-0,258
<b>INDN</b>	0,012**	0,094*	0,011**	0,000***
	21,836	16,397	0,477	0,719
<b>INDO</b>				
<b>INDQ</b>				
<b>INRR</b>				
<b>ANO2011</b>	0,001***	0,001***	0,078*	0,038**
	-8,468	-9,408	-0,037	-0,053
<b>ANO2012</b>	0,000***	0,000***	0,263	0,137
	-12,990	-13,766	-0,026	-0,043
<b>ANO2013</b>	0,027**	0,019**	0,004***	0,005***
	-4,374	-5,162	-0,051	-0,065
<b>INDA*NPOSTS</b>				
<b>INDB*NPOSTS</b>				
<b>INDC*NPOSTS</b>	0,486	0,620	0,036**	0,188
	-0,007	-0,006	0,000	0,000
<b>INDD*NPOSTS</b>				
<b>INDE*NPOSTS</b>				
<b>INDF*NPOSTS</b>	0,070*	0,376	0,001***	0,207
	-0,026	-0,026	0,000	0,000
<b>INDH*NPOSTS</b>	0,940	0,808	0,886	0,399
	0,000	0,001	0,000	0,000
<b>INDJ*NPOSTS</b>	0,104	0,149	0,606	0,617
	-0,016	-0,015	0,000	0,000
<b>INDL*NPOSTS</b>				
<b>INDM*NPOSTS</b>	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***
	0,193	0,187	0,004	0,003
<b>INDN*NPOSTS</b>	0,062*	0,243	0,023**	0,000***
	-0,026	-0,016	-0,001	-0,001
<b>INDO*NPOSTS</b>				
<b>INDQ*NPOSTS</b>				

<b>INDR*NPOSTS</b>				
<b>OBS</b>	396	294	394	290
<b>R AJUSTADO</b>	0,115	0,103	0,105	0,103