

DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO DAS EMPRESAS LISTADAS NO ÍNDICE DE SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL (ISE) PARA AS EMPRESAS BRASILEIRAS DE CAPITAL ABERTO

Resumo

Com o aumento da preocupação dos investidores em investir em empresas socialmente responsáveis, os mercados financeiros buscaram criar índices que fossem capazes de atender a essa demanda socioambiental. Desta forma, surgiu o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) com o propósito de criar um mercado de investimentos compatíveis com as demandas de desenvolvimento sustentável da sociedade e incentivar a responsabilidade ética das organizações. Por essa razão, a pesquisa teve como objetivo analisar o desempenho econômico-financeiro das empresas listadas no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE). A pesquisa é classificada como descritiva, documental de abordagem quantitativa. A amostra compreendeu as empresas listadas na B3, totalizando 24 empresas, no período de 2011 a 2016. A análise de dados considerou os indicadores financeiros de rentabilidade, liquidez e estrutura de capital para utilização do método *TOPSIS*®. Os resultados mostraram que as empresas participantes do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) obtiveram um desempenho econômico financeiro melhor que as empresas não participantes, sendo que das dez primeiras empresas, com as melhores médias ao longo dos seis anos analisados, sete delas fazem parte do índice e as três últimas empresas, com os piores desempenhos em relação às outras, são empresas que não fazem parte do índice.

Palavras-chave: Índice de Sustentabilidade Empresarial; Desempenho Econômico-Financeiro; Indicadores Financeiros.

Linha Temática: Finanças e Mercado de Capitais: Avaliação de Empresas

Realização:

1 Introdução

A preocupação com o meio ambiente vem tornando-se um diferencial competitivo entre as organizações. Diante disso, as empresas começaram a trabalhar com as questões ambientais e desenvolver atividades para atender a essa nova demanda (Donaire, 1994).

No entendimento de Tachizawa e Andrade (2008), a competitividade entre as diversas empresas, bem como a percepção da sociedade para as práticas ambientais dentro delas, tem provocado discussões sobre as maneiras de garantir a sustentabilidade nas atividades empresariais.

Nesse sentido, ao implantar ações sustentáveis, as organizações passam a tomar decisões que visam não somente seus benefícios econômico-financeiros, mas também os valores, direitos e interesses relacionados aos impactos gerados por essas ações, sejam no meio ambiente, na sociedade ou na própria organização (Abreu, Silva Filho, Oliveira, & Holanda-Junior, 2008).

Com isso, os mercados financeiros buscaram criar indicadores capazes de influenciar o desempenho das empresas, a fim de atender a essa demanda socioambiental. No Brasil, o índice de sustentabilidade empresarial (ISE) foi iniciado em 2005, buscando “criar um ambiente de investimento compatível com as demandas de desenvolvimento sustentável da sociedade” e incentivar a responsabilidade ética das organizações (Bovespa, 2018).

Esse índice é considerado uma ferramenta para análise comparativa do desempenho das empresas listadas na B3, sob o aspecto da sustentabilidade corporativa, baseada em equilíbrio ambiental, eficiência econômica, governança corporativa e justiça social (Ise, 2018).

Diante desse contexto, formulou-se a seguinte questão de pesquisa: Qual o desempenho econômico-financeiro das empresas listadas no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) nas empresas brasileiras de capital aberto?

Nesse sentido, para responder à questão apresentada, a pesquisa tem como objetivo, analisar o desempenho econômico-financeiro das empresas listadas no índice de sustentabilidade empresarial (ISE) das empresas listadas na B3, através dos indicadores econômico-financeiros, no período de 2011 a 2016. Para atingir esse objetivo, formularam-se os seguintes objetivos específicos: levantar as produções bibliográficas sobre a sustentabilidade empresarial e o desempenho econômico-financeiro; identificar o desempenho das empresas de capital aberto e as empresas listadas no índice de sustentabilidade empresarial brasileiras.

A pesquisa justifica-se por estudos anteriores relacionados ao tema terem resultados diferentes um dos outros, como o estudo realizado por Souza, Zucco, Tomé, & da Silva Pereira (2014) onde analisaram as empresas do ISE em relação às empresas do Ibovespa num período de cinco anos e através de média aritmética, concluiu-se que o desempenho das empresas do ISE são superiores às empresas do índice Ibovespa.

Já o estudo realizado por Machado, Machado e Corrar (2009) analisaram as empresas do ISE e outros indicadores da B3 com enfoque na rentabilidade das empresas e através de testes paramétricos identificaram que os resultados são semelhantes entre elas, porém, não foi levado em consideração que uma empresa pode participar de mais de um índice na bolsa, tendo duplicidade de empresas verificadas.

Desta forma, este estudo diferencia-se pelo método aplicado utilizando indicadores

Realização:



diferenciados para cálculo do ISE durante seis anos e para obter um estudo comparativo adequado, foi selecionado o mesmo número de empresas participantes e não participantes do índice, a partir do valor do ativo compatível.

Diante disso, esta pesquisa e a escolha por este índice contribuem para a investigação e discussão, do debate atual sobre a temática de sustentabilidade e desempenho econômico-financeiro no Brasil. Além disso, considera-se a importância das questões ambientais para a sociedade, que cada vez mais se faz necessário acompanhar o que as empresas têm feito para minimizar os impactos causados no meio ambiente.

Esse artigo está estruturado da seguinte forma: na primeira seção é dedicada à introdução; na segunda seção, procurou-se descrever sobre a sustentabilidade empresarial e o desempenho econômico-financeiro. Na terceira seção, apresenta-se a metodologia adotada na pesquisa; a quarta seção é destinada à análise dos dados; na quinta, apresentam-se as considerações finais e recomendações para trabalhos futuros.

2 Fundamentação Teórica

Neste tópico, apresenta-se o referencial teórico utilizado como base para o desenvolvimento deste estudo. Tendo em conta o objetivo proposto para o trabalho, faz-se uma abordagem sobre sustentabilidade empresarial, índice de sustentabilidade empresarial (ISE), desempenho econômico financeiro e estudos correlacionados.

2.1 Sustentabilidade Empresarial

Nos últimos anos, os investidores começaram a procurar empresas responsáveis socialmente, sustentáveis e rentáveis para aplicarem seus recursos. Essas aplicações nomeadas investimentos socialmente responsáveis ou *Socially Responsible Investments* (SRI), consideram que as empresas sustentáveis podem gerar valores para seus investidores ao longo prazo, devido ao fato de estarem mais preparadas para os riscos econômicos, sociais e ambientais (ISE, 2018).

Vale ressaltar que essa importância de ações de sustentabilidade e responsabilidade social empresarial tem chamado a atenção dos gestores e investidores para a incorporação da variável ambiental nas práticas gerenciais das empresas. Em função disso, Melo (2012), destaca que os mercados financeiros tiveram que buscar índices que fossem capazes de demonstrar o desempenho das empresas nessa área de atuação.

A partir disso, foram criados os índices de sustentabilidade, o primeiro índice de sustentabilidade no mundo, foi lançado em 1999, nos Estados Unidos, chamado de *Dow Jones Sustainability Índices – DJSI (DOW JONES SUSTAINABILITY ÍNDICES, 2015)*. O segundo a ser lançado, foi na bolsa de Londres, em 2001, chamado de *FTSE4Good (FTSE4GOOD, 2012)*. Em 2004, foi lançado o terceiro índice na África do Sul, chamado de *Socially Responsible Investment – SRI (Johannesburg Stock Exchange, 2015)*.

O quarto a ser lançado em 2005 no Brasil, foi o índice de sustentabilidade empresarial – ISE, com propósito de “refletir o retorno de uma carteira composta por ações de empresas reconhecidas pelo comprometimento com a responsabilidade social” e sustentabilidade

Realização:



empresarial, diferenciadas em termos de qualidade, nível de compromisso e transparência, atuando como promotor das boas práticas no meio empresarial brasileiro (BOVESPA, 2018). Para Barbosa (2007) os variados índices de sustentabilidade criados, serviram de incentivo para as empresas adotarem práticas sustentáveis.

2.2 Índice De Sustentabilidade Empresarial (ISE)

Com o intuito de ter um índice de ações que conseguisse ajudar os investidores a investirem em empresas sustentáveis e que fosse um referencial no mercado, foi criado o Índice de Sustentabilidade Empresarial – ISE (Kruel, 2011).

Dessa forma, o índice tem como objetivo demonstrar o retorno das ações das empresas reconhecidas pelo “comprometimento com a responsabilidade social e sustentabilidade empresarial” (ISE, 2018). Este retorno representa um mecanismo importante para ampliar o entendimento sobre as organizações comprometidas com a sustentabilidade empresarial, sendo diferenciadas em termos de nível de compromisso, qualidade e transparência (Bovespa, 2009).

No entendimento de Monzoni, Biderman e Brito (2006), o índice constitui ferramenta para análise comparativa do desempenho das empresas listadas na Bovespa baseadas na eficiência econômica, equilíbrio ambiental, justiça social e na governança corporativa.

As empresas listadas na Bovespa com as 200 ações de maior liquidez recebem todos os anos um questionário que aborda sete dimensões:

Tabela 1
Dimensões para avaliação sobre sustentabilidade

DIMENSÃO	DEFINIÇÃO
“Geral”	“Compromissos com o desenvolvimento sustentável, alinhamento às boas práticas de sustentabilidade, transparência das informações corporativas e práticas de combate à corrupção”.
“Natureza do Produto”	“Impactos pessoais e difusos dos produtos e serviços oferecidos pelas empresas, adoção do princípio da precaução e disponibilização de informações ao consumidor”.
“Governança Corporativa”	“Relacionamento entre sócios, estrutura e gestão do Conselho de Administração, processos de auditoria e fiscalização, práticas relacionadas à conduta e conflito de interesses”.
“Econômico-Financeira, Ambiental e Social”	“Políticas corporativas, gestão, desempenho e cumprimento legal”.
“Mudança do Clima”	“Política corporativa, gestão, desempenho e nível de abertura das informações sobre o tema”.

Fonte: Adaptado de ISE (2011)

Desta forma, as empresas interessadas em participar deste índice precisam responder a esse questionário, apresentar documentos que fundamentem e comprovem as informações fornecidas e atender aos seguintes quesitos: ter presença em pregão de 50% no período de vigência das três últimas carteiras; não ser classificado como “*Penny Stock*” (ações que custam centavos); não ter ativos de companhias em recuperação judicial ou extrajudicial (Metodologia Do Índice De Sustentabilidade Empresarial, 2015).

Vale ressaltar que o ISE tem um limite de 40 companhias gerando uma competitividade entre elas para fazer parte desta carteira, exigindo que o desenvolvimento sustentável realmente faça parte da gestão da empresa (Maehara & Kassai, 2013).

2.3 Desempenho Econômico-Financeiro

A análise de desempenho empresarial vem sendo considerada como imprescindível e fundamental para as organizações que pretendem manterem-se competitivas no mercado nas qual estão inseridas. E por meio desta análise, os administradores e gestores das empresas tornam-se capazes de controlar, comparar e corrigir o desempenho organizacional (Silva, Macedo & Corrar, 2012).

Para Bressan, Braga e Bressan (2003), a grande maioria das informações que auxiliam a tomada de decisão empresarial é proveniente de indicadores financeiros, que são resultantes das análises das demonstrações contábeis. Segundo Hacker e Brotherton (1998) um sistema de indicadores efetivos é capaz de auxiliar os administradores de uma empresa na verificação e identificação se a empresa alcançou os objetivos que estavam planejados.

Os indicadores de liquidez e rentabilidade fazem parte dos índices para análise econômica financeira de uma empresa, entre outros (Assaf Neto, 2011). Os indicadores de liquidez são usados para analisar a capacidade da empresa referente aos seus pagamentos, podendo ser a longo, curto ou prazo imediato (Melo, 2012).

O índice de liquidez geral analisa se a empresa tem capacidade de pagamento diante de suas obrigações em longo prazo, portanto, quando maior este índice, melhor para empresa Já o índice de liquidez corrente, analisa se a empresa tem capacidade em satisfazer as obrigações em curto prazo, considerando os ativos que não são transformados em dinheiro rapidamente, por exemplo, estoques e clientes (Gitman, 2010). E o índice de liquidez imediata consiste em verificar o quanto a empresa é capaz de pagar suas obrigações em curto prazo (Iudícibus, 1998).

Dentro dos indicadores de rentabilidade, tem o índice de margem de lucro bruto, que demonstra quanto à empresa obtêm de lucro por cada cem unidades vendidas (Gitman, 2010). O índice de rentabilidade do ativo analisa quanto à empresa lucrou ou perdeu para cem unidades de recursos monetários, de terceiros ou próprios, aplicados no ativo (Braga, 2004). E o índice de rentabilidade do retorno sobre o patrimônio líquido, representa o quanto foi a lucratividade do capital em que os acionistas investiram na empresa, ou seja, ele demonstra o quanto de recursos próprios investidos, os acionistas recebem de retorno dos lucros (Assaf Neto, 2011).

Ademais, os indicadores de estrutura de capital, segundo Assaf Neto (2012) demonstram

Realização:



como os recursos de terceiros (Exigível total) são utilizados pela organização e sua respectiva participação em relação ao capital próprio (Patrimônio Líquido). Dentro deste grupo, há o índice de participação de capital próprio, que indica qual o percentual dos ativos estão cobertos pelo capital próprio.

Convém destacar que o índice de participação de capitais de terceiros demonstra qual a dependência da empresa em relação à capital de terceiros, conforme Assaf Neto (2012), quanto maior o resultado, maior o grau de dependência financeira da empresa em relação aos recursos de terceiros. E temos o índice de composição do endividamento, que apresenta as obrigações de curto prazo em relação às dívidas totais (Matarazzo, 2010).

2.4 Estudos Correlacionados

Lee e Faff (2006) quando fizeram um estudo sobre o índice *Dow Jones Sustainability*, utilizando análise empírica, não identificaram diferença entre os retornos de empresas com práticas sustentáveis em relação com as demais. Já Ziegler (2012), usando o mesmo índice citado anteriormente, utilizou o método micro-econômica e encontrou resultados positivos no retorno dos ativos para os países europeus e resultados insignificantes para os países do Reino Unido e Irlanda.

Nos estudos brasileiros também buscaram analisar a relação das empresas que participam do índice de sustentabilidade empresarial e as que não participam como o de Machado, Machado e Corrar (2009), que por meio de testes paramétricos e não paramétricos, buscaram identificar se a rentabilidade média do ISE é estatisticamente igual à rentabilidade dos outros índices da Bovespa, e concluíram não haver diferenças significativas.

O estudo exploratório e documental, realizado por Souza et. al. (2014), teve um resultado positivo das empresas participantes do ISE em relação às empresas que participavam do Ibovespa. Já os autores Rezende, Nunes e Portela (2008) analisaram por meio de testes estatísticos que as empresas do ISE, mesmo tendo uma carteira teórica diferenciada, possuem um retorno médio semelhante às empresas que participam de demais índices da Bovespa.

Nascimento, Kroenke e Marcos (2016), por sua vez estudaram empresas do setor de transportes e por meio da Teoria dos Jogos, concluíram que as empresas que deixaram de participar do ISE, tiveram uma queda em seu desempenho econômico financeiro e as empresas que se mantiveram no índice, apresentaram um crescimento. Já Vital et. al. (2009) por sua vez, analisou as empresas por meio dos indicadores financeiros e concluiu que as empresas não participantes demonstraram ter um melhor desempenho econômico financeiro do que as outras.

O estudo de Figueiredo e Araújo (2016) analisou as empresas da Bovespa no período de 2011 a 2013, utilizando determinados indicadores financeiros e por meio da aplicação do método multicritério, obtiveram resultados onde as empresas participantes do ISE possuem um desempenho superior as demais empresas analisadas.

O estudo documental de Beato, Souza e Parisotto (2009) analisou a composição, adesão e rentabilidade do ISE durante o período de 2005 a 2008 e resultado foram que apesar de poucas empresas aderirem ao índice desde sua criação, as empresas apresentaram uma rentabilidade maior que as outras.

Realização:



3 Metodologia

A pesquisa caracteriza-se como descritiva, segundo Triviños (2006) pretende descrever os fatos e fenômenos de determinada realidade. E a pesquisa documental, com base em Gil (2008), conta com materiais que não receberam ainda um tratamento analítico, ou que ainda podem ser reelaborados de acordo com os objetivos da pesquisa.

Em relação à abordagem do estudo, trata-se de um estudo quantitativo, que segundo Gil (2002), considera tudo que é quantificável, o que significa traduzir opiniões e números em informações as quais serão classificadas e analisadas.

A amostra da pesquisa compreende as empresas listadas na bolsa de valores da B3 no período de 2011 a 2016. Foram selecionadas todas as empresas participantes do ISE de 2011 a 2016 consecutivos, totalizando 22 empresas. Para termos uma comparabilidade maior, foi reduzido o número de empresas não participantes que eram 383, para termos o mesmo número de empresas dos dois lados (participantes do ISE x não participantes) através do valor do Ativo de 2016 e por setor. Por exemplo, uma empresa do ISE do setor de energia elétrica comparada com outra empresa não participante deste mesmo setor, com o valor do ativo compatível.

As empresas no ISE com o nível de Ativo muito elevado, que não foi possível encontrar empresa comparativa foram excluídas da análise, totalizando 24 empresas para análise, no qual 12 participam do ISE e 12 não participam.

Tabela 2

Seleção da amostra de empresas

SELEÇÃO DA AMOSTRA DE EMPRESAS	B3	ISE
Total de empresas listadas na respectiva bolsa de valores em ago/18	431	-
Total de empresas listadas que já participaram do ISE	-	44
Total de empresas listadas que participaram do ISE de 2011 a 2016 consecutivos	-	22
(-) Empresas excluídas por não disponibilizarem relatórios de 2011 a 2016	48	0
Total de empresas	383	22
Selecionadas as empresas com os valores do Ativo em 2016 compatíveis, por setor, para maior comparabilidade	12	12
Total de empresas para amostra		24

Fonte: Elaborado pela autora (2018)

Realização:



Para conseguir responder à questão principal da pesquisa, levanta-se a seguinte hipótese:

H0: As empresas listadas no índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) têm melhor desempenho econômico financeiro em relação às empresas não participantes.

Na tabela 3, apresentam-se as variáveis utilizadas na pesquisa, selecionadas a partir da literatura pesquisada. As variáveis são quantitativas, por estarem associadas a valores contábeis financeiros.

Tabela 3
Definição operacional das variáveis

Índices	Descrição	Formula
Rentabilidade	Retorno Sobre o Patrimônio Líquido	$ROE = \text{Lucro Líquido} / \text{Patrimônio Líquido}$
	Retorno Sobre os Ativos	$ROA = \text{Lucro Líquido} / \text{Total dos Ativos}$
	Margem Lucro Bruto	$MLB = \text{Lucro Bruto} / \text{Receita de Venda Líquida}$
Liquidez	Liquidez Geral	$LG = (\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}) / (\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo})$
	Liquidez Corrente	$LC = \text{Ativo Circulante} / \text{Passivo Circulante}$
	Liquidez Imediata	$LI = \text{Disponível} / \text{Passivo Circulante}$
Estrutura de Capital	Participação do Capital Próprio	$PCP = \text{Capital Próprio} / \text{Ativo Total}$
	Participação de Capital de Terceiros	$PCT = (\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo não Circulante}) / \text{Patrimônio Líquido}$
	Composição do Endividamento	$CE = \text{Passivo Circulante} / (\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo não Circulante})$

Fonte: Adaptado de Assaf Neto (2012)

Com os dados obtidos através dos índices financeiros que determinam o desempenho econômico financeiro das empresas selecionadas, foi utilizado o método *Technique for Order Preference by Similarity to an Ideal Solution (TOPSIS®)* através do software Microsoft Excel® que demonstra se as empresas tiveram um bom desempenho econômico financeiro durante os anos analisados e qual a diferença entre as empresas participantes do ISE para as empresas não

Realização:

participantes.

4 Análise dos Dados

Neste tópico serão apresentados os resultados do método *TOPSIS*®, considerando os valores dos indicadores financeiros do período de 2011 a 2016, das empresas listadas na B3, assim como demonstrar a relação do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) entre elas, conforme tabela 4 a seguir:

Tabela 4
Resultado do Ranking do método *TOPSIS*®

N	EMPRESAS	ISE		MÉTODO <i>TOPSIS</i> ®					MÉDIA
		2011	2012	2013	2014	2015	2016		
1	ITAUSA	ISE	92%	69%	77%	80%	90%	87%	82%
2	TRAN PAULIST		46%	45%	42%	93%	95%	94%	69%
3	EVEN	ISE	51%	49%	42%	85%	92%	90%	68%
4	CEEE-GT		49%	51%	41%	76%	88%	86%	65%
5	DURATEX	ISE	47%	44%	38%	78%	90%	88%	64%
6	FIBRIA	ISE	48%	45%	37%	77%	89%	84%	63%
7	COPEL	ISE	48%	44%	38%	75%	88%	82%	63%
8	SUZANO HOLD		45%	43%	39%	76%	86%	83%	62%
9	BRF AS	ISE	45%	42%	37%	76%	87%	80%	61%
10	ENGIE BRASIL	ISE	43%	41%	35%	73%	87%	84%	61%
11	ENERGIAS BR	ISE	45%	41%	35%	73%	86%	83%	61%
12	EUCATEX		44%	42%	37%	74%	87%	82%	61%
13	NEOENERGIA		49%	44%	36%	72%	85%	79%	61%
14	GAFISA		41%	40%	37%	78%	90%	82%	61%
15	REDE ENERGIA		25%	58%	49%	63%	83%	79%	60%
16	AES TIETE E	ISE	44%	38%	35%	68%	87%	81%	59%
17	EQUATORIAL		43%	36%	34%	69%	87%	83%	59%
18	CEMIG	ISE	42%	39%	35%	67%	84%	78%	58%
19	LIGHT S/A	ISE	40%	35%	31%	64%	82%	75%	54%
20	ENERGISA		42%	37%	33%	47%	78%	77%	52%
21	ELETROPAULO	ISE	40%	25%	31%	59%	80%	72%	51%
22	CEMIG DIST		38%	29%	26%	51%	75%	65%	48%
23	MARFRIG		26%	27%	25%	20%	7%	7%	19%
24	NORD BRASIL		8%	8%	8%	13%	42%	27%	18%

Fonte: Elaborada pela autora (2018)

Realização:

Tabela 6

Resultado da média das empresas em relação ao ISE

EMPRESAS	2011	2012	2013	2014	2015	2016	MÉDIA
PARTICIPANTES DO ISE	49%	43%	39%	73%	87%	82%	62%
NÃO PARTICIPANTES	38%	39%	34%	61%	74%	69%	53%

Fonte: Elaborada pelo autor (2018).

Com os resultados apresentados, podemos dizer que em todos os anos analisados, as empresas participantes do ISE tiveram um resultado maior do que as empresas não participantes. No ano de 2011 a diferença entre as empresas participantes foi de 11%, já em 2012 e 2013 teve uma queda na diferença, chegando a 4% e 5% respectivamente, mas ainda assim, continuou sendo maior que as empresas não participantes. No ano de 2014, teve um aumento em relação ao ano anterior de 34%, chegando à diferença de 12% entre as empresas. E em 2015 e 2016 a diferença foi de 13%.

Analisando e observando a média final, apesar da diferença não ser grande entre elas, sendo apenas de 10%, podemos dizer que as empresas que participam do ISE possuem um desempenho econômico financeiro melhor que as empresas não participantes.

5 Conclusão

A presente pesquisa teve como objetivo analisar o desempenho econômico-financeiro das empresas listadas no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) das empresas listadas na B3 no período de 2011 a 2016.

Para alcançar este objetivo foram utilizados os indicadores financeiros de rentabilidade (retorno sobre o patrimônio líquido, retorno sobre os ativos e margem lucro bruto), liquidez (geral, corrente e imediata) e estrutura de capital (participação do capital próprio, participação de capital de terceiros e composição do endividamento).

Assim, com os resultados dos indicadores financeiros das vinte e quatro empresas no período de 2011 a 2016, foi elaborado um Ranking de desempenho através do método *TOPSIS*®, possibilitando demonstrar qual a situação da empresa diante do mercado, confirmando a hipótese abordada neste estudo de que as empresas participantes do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) possuem um desempenho econômico financeiro melhor em relação às empresas não participantes.

Em todos os anos analisados, as empresas participantes do ISE alcançaram um resultado maior que as empresas não participantes e mesmo considerando que foram escolhidas as empresas com os valores do ativo compatíveis, para equiparar os dois lados, tivemos uma diferença na média final de 10% entre as empresas participantes e não participantes do índice.

Desta forma, este resultado serve como incentivo para que as empresas adotem práticas sustentáveis, a fim de atender essa nova demanda no mercado financeiro, onde os investidores estão preocupados em investir em empresas que além de darem retorno do investimento, sejam socialmente responsáveis.

Para trabalhos futuros, recomenda-se analisar o desempenho econômico financeiro das empresas

Realização:

listadas nos índices de sustentabilidade de outros países, como o *Dow Jones Sustainability Índices* dos Estados Unidos, por exemplo. Recomenda-se também utilizar outros métodos para a análise.

Referências

Abreu, M. D., Silva Filho, J. D., Oliveira, B. D., & Holanda-Junior, F. L. (2008). Perfis estratégicos de conduta social e ambiental: estudos na indústria têxtil nordestina. *Gestão & Produção*, 15(1), 159-72.

Assaf Neto, A. (2011). **Mercado financeiro**. São Paulo: Atlas.

Assaf Neto, A. (2012). **Finanças corporativas e valor**. 6. ed. São Paulo: Atlas.

Barbosa, P. R. A. (2007). **Índice de sustentabilidade empresarial da bolsa de valores de São Paulo (ISE-BOVESPA):** exame da adequação como referência para aperfeiçoamento da gestão sustentável das empresas e para formação de carteiras de investimento orientadas por princípios de sustentabilidade corporativa. Tese de Doutorado. Dissertação (Mestrado em Administração)– Universidade Federal do Rio de Janeiro–UFRJ, Instituto COPPEAD de Administração.

Beato, R. S., De Souza, M. T. S., & Dos Santos Parisotto, I. R. (2009). **Rentabilidade dos índices de sustentabilidade empresarial em bolsas de valores:** um estudo do ISE/BOVESPA. *RAI-revista de administração e inovação*, 2009, 6.3: 108-127.

Bolsa de Valores de São Paulo (B3). **Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE)**. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/indices/ResumoIndice.aspx?Indice=ISE&idioma=pt-br>>. Acesso em: 05 mai. 2018.

Bolsa de Valores de São Paulo (B3). **Metodologia do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE)**. Disponível em: <[file:///C:/Users/User1/Downloads/ISE-Metodologia-pt-br%20\(2\).pdf](file:///C:/Users/User1/Downloads/ISE-Metodologia-pt-br%20(2).pdf)>. Acesso em: 05 mai. 2018.

Braga, R., Nossa, V., & Marques, J. A. V. D. C.. **Uma proposta para a análise integrada da liquidez e rentabilidade das empresas**. *Revista Contabilidade & Finanças*, 2004, 15.SPE: 51-64p.

Bressan, V. G. F., Braga, M. J., & Bressan, A. A. (2003). **Avaliação financeira de cooperativas de crédito rural do Estado de Minas Gerais**. *Caderno de Administração Rural*, v. 5, n. 2.

Donaire, D. (1994). **Considerações sobre a influência da variável ambiental na empresa**. *Revista de administração de empresas*, v. 34, n. 2. 68-77p.

Dow Jones Sustainability Indexes. **Index Family Overview**. Disponível em: <http://www.sustainability-indices.com/index-family-overview/djsi-family-overview/index.jsp>. Acesso em: 21 abr. 2018.

Figueiredo, R., & Araújo, E. A. (2016). **Desempenho financeiro de empresas listadas no índice de sustentabilidade empresarial (ISE): uma abordagem utilizando método multicritério**. Relatórios de Pesquisa em Engenharia de Produção, 16.1: 1-17.

Ftse4good. (2012). **Index Series Inclusion criteria**. Disponível em: <http://www.ftse.com/products/indices/FTSE4Good>. Acesso em: 21 abr. 2018.

Gil, A. C. (2008). **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 6. ed. Editora Atlas SA.

Gil, A. C. (2002). **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4. ed. São Paulo: Atlas.

Gitman, L. J. (2010). **Princípios de administração financeira**. 12. ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall.

Hacker, M. E., & Brotherton, P. A. (1998). **Designing and installing effective performance measurement systems**. IIE Solutions, v. 30, n. 8. 18-23p.

ISE. **Índice de Sustentabilidade Empresarial**. Disponível em <http://www.isebvmf.com.br/>. Acesso em: 05 mai. 2018.

Iudícibus, S. D. (1998). **Análise de Balanços: análise da liquidez e do endividamento, análise do giro, rentabilidade e alavancagem financeira**. São Paulo: Atlas.

Johannesburg. Stock Exchange, JSE Index. **Background and selection criteria 2011**. Disponível em: <https://www.jse.co.za/Pages/PageNotFoundError.aspx?requestUrl=https://www.jse.co.za/services/market-data/indices/socially-responsible-investment-inde>. Acesso em: 21 abr. 2018.

Kruel, M. (2011). **Reação do mercado ao ingresso (saída) do índice de sustentabilidade empresarial (ISE): estudo de evento e análise da liquidez**.

Lee, D. D., & Faff, R. W. (2006). **The corporate sustainability discount puzzle**. Available at SSRN 921501.

Machado, M. R., Machado, M. A. V., & Corrar, L. J. (2009). **Desempenho do índice de sustentabilidade empresarial (ISE) da Bolsa de Valores de São Paulo**. Revista Universo Contábil, 5(2), 24-38.

Maehara, L. M., & Kassai, J. R. (2013). **Análise das empresas excluídas da carteira do ISE no período de 2005 a 2012**. In: Congresso de Controladoria e Contabilidade da USP. 2013.

Matarazzo, D. C. (2010). **Análise financeira de balanços: abordagem gerencial**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

Melo, E. C., De Almeida, F. M., Da Silva Gitman, L. J., & Smith, M. B. (2010). **Principles of managerial finance: Global and southern African perspectives**. Pearson/Prentice Hall South África.

Melo, E. C., De Almeida, F. M., Da Silva Santana, G. A. (2012). **Índice de sustentabilidade empresarial (ISE) e desempenho financeiro das empresas do setor de papel e celulose**. Revista Contabilidade e Controladoria.

Monzoni, M., Biderman, R., & Brito, R. P. D. (2006). **Finanças sustentáveis e o caso do Índice de Sustentabilidade empresarial da BOVESPA**.

Nascimento, J. C.; Kroenke, A., & Marcos, C. (2016). **Efeito da Participação no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) no Desempenho Econômico-Financeiro das Empresas do Setor de Transporte**.

Rezende, I. A. C., Nunes, J. G., Portela, S. S. (2008). **Um estudo sobre o desempenho financeiro do Índice BOVESPA de Sustentabilidade Empresarial**. Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPeC), v. 2, n. 1, p. 93-122.

Silva Macedo, M. A., & Corrar, L. J. (2012). **Análise comparativa do desempenho contábil-financeiro de empresas com boas práticas de governança corporativa no Brasil**. Revista Contabilidade e Controladoria, v. 4, n. 1.

Souza, F. S., Zucco, A., Tomé, I. M., & da Silva Pereira, R. (2014). **Análise do índice de sustentabilidade empresarial–ISE: um estudo exploratório comparativo com o Ibovespa**. CONNEXIO-ISSN 2236-8760, 4, 145-159.

Tachizawa, T., & Andrade, R. O. B. D. (2008). **Gestão socioambiental: estratégias na nova era da sustentabilidade**. Rio de Janeiro: Elsevier,.

Triviños, A. N. S. (2006). **Introdução à pesquisa em ciências sociais: a pesquisa qualitativa em educação**. São Paulo: atlas.

Vital, J. T., Cavalcanti, M. M., Dalló, S., de Oliveira Moritz, G., & Costa, A. M. (2009). **A influência da participação no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) no Desempenho Financeiro das empresas**. Revista de Ciências da Administração, 11(24), 11-40.

Realização:





9º Congresso UFSC de Iniciação Científica em Contabilidade
12º Encontro Catarinense de Coordenadores e Professores de Ciências Contábeis

A VISÃO DA CONTABILIDADE SOBRE AS REFORMAS DO BRASIL

16 e 17 de setembro de 2019

Ziegler, A. (2012). **Is it beneficial to be included in a sustainability stock index? A panel data study for European firms.** Environmental and Resource Economics, v. 52, n. 3, p. 301-325.

Realização:

