

**Área:** Contabilidade | **Tema:** Contabilidade Ambiental e Relatórios Sociais

**INFLUÊNCIA ENTRE O DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO E OS INVESTIMENTOS  
SOCIOAMBIENTAIS DE EMPRESAS DO SUL DO BRASIL**

**INFLUENCE BETWEEN ECONOMIC AND FINANCIAL PERFORMANCE AND SOCIO-  
ENVIRONMENTAL INVESTMENTS OF SOUTH BRAZILIAN COMPANIES**

Camila Peripolli Sanfelice, Milena Silva De Oliveira, Marivane Vestena Rossato e Larissa Degenhart

**RESUMO**

A sociedade vem exigindo que organizações mantenham uma postura de responsabilidade socioambiental. A partir destas exigências as organizações têm se preocupado em investir em ações que mitiguem o impacto negativo gerado, visto que seus resultados são obtidos a partir do uso de recursos naturais, humanos e financeiros. Nesse contexto o objetivo deste estudo consiste em analisar se o desempenho econômico-financeiro influencia os investimentos socioambientais de empresas do sul do Brasil. A pesquisa classificou-se como descritiva, documental e quantitativa, por meio da técnica estatística da análise de regressão linear múltipla. A análise compreendeu os anos de 2013 a 2017. A amostra correspondeu as empresas listadas no ranking das 500 Maiores Empresas do Sul do Brasil, conforme a Revista Amanhã e listadas na B3, totalizando 10 empresas. Os resultados encontrados evidenciam que a quantidade de funcionários e o lucro líquido das organizações estudadas influenciam nos seus investimentos sociais internos. Por outro lado, o lucro líquido, tamanho da empresa, Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization (EBITDA) quantidade de funcionários impactam nos investimentos sociais externos. Exercem influência sobre os investimentos ambientais, o tamanho da empresa, investimentos ambientais defasados, lucro líquido e a variação da receita líquida defasada. Estes resultados revelam que as maiores empresas do Sul do Brasil, consideram os seus resultados para investirem na área socioambiental, contribuindo assim para com os resultados da empresa e gerando benefícios também para a sociedade e meio ambiente.

**Palavras-Chave:** Responsabilidade socioambiental. Desempenho econômico-financeiro. 500 Maiores do Sul.

**ABSTRACT**

Society has been demanding that organizations maintain a posture of social and environmental responsibility. Based on these requirements, organizations have been concerned with investing in actions that mitigate the negative impact generated, since their results are obtained from the use of natural, human and financial resources. In this context, the objective of this study is to analyze if the economic-financial performance influences the social and environmental investments of companies in southern Brazil. The research was classified as descriptive, documentary and quantitative, using the statistical technique of multiple linear regression analysis. The analysis comprised the years 2013 to 2017. The sample corresponded to the companies listed in the ranking of the 500 Largest Companies in Southern Brazil, according to Amanhã Magazine and listed in B3, totaling 10 companies. The results show that the number of employees and the net profit of the studied organizations influence their internal social investments. On the other hand, net income, company size, Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization (EBITDA) number of employees impact on external social investments. They influence environmental investments, company size, lagged environmental investments, net income, and the lagged net revenue variation. These results show that the largest companies in southern Brazil consider their results to invest in the social and environmental area, thus contributing to the company's results and generating benefits for society and the environment.

**Keywords:** Social and environmental responsibility. Economic and financial performance. 500 Largest South.

# INFLUÊNCIA ENTRE O DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO E OS INVESTIMENTOS SOCIOAMBIENTAIS DE EMPRESAS DO SUL DO BRASIL

## 1 INTRODUÇÃO

Por séculos as atividades econômicas empresariais foram desenvolvidas sem dar atenção ao meio que a organização está inserida. Nas últimas décadas, devido a pressões institucionais, as organizações começaram a adotar mais estratégias que visam a proteção ambiental (VOGT et al., 2017). Tais estratégias, com vistas à proteção e compensação dos impactos negativos gerados à sociedade e ao meio ambiente, podem ser materializadas através de investimentos socioambientais.

Os investimentos, de maneira geral, caracterizam-se por um compromisso que visa a obtenção de resultados, alinhados com estratégias e atividades de uma organização (BARBIERI; CAJAZEIRA, 2016). O investimento social além de preocupar-se com o retorno financeiro associa uma expectativa em relação ao benefício gerado à sociedade, pois, trata-se de um compromisso com a resolução de problemas sociais (BARBIERI; CAJAZEIRA, 2016). Já o investimento ambiental, visa o cuidado do meio ambiente através de gastos relacionados a atividades de preservação, controle e recuperação ambiental, com expectativa de retornos em benefício da própria empresa e da sociedade (VELLANI; NAKAO, 2003).

As empresas obtêm seus resultados a partir da utilização de recursos produtivos, por isso devem retribuir à sociedade e à natureza com investimentos socioambientais. Nesse, porém, Brighenti, Souza e Hein (2014) defendem que um bom desempenho econômico-financeiro reflete uma condição de sustentabilidade da empresa, por isso estudos vêm buscando analisar a relação entre desempenho econômico-financeiro e investimentos socioambientais.

Ressalta-se que ações de responsabilidade social corporativa ainda estão relacionadas às grandes empresas (CAMPOS et al., 2015), sendo que estas podem ser encontradas em *rankings* publicados por revistas, além disso, apresentam informações financeiras em meio público, disponíveis no *website* da Brasil, Bolsa, Balcão (B3), caso sejam companhias de capital aberto.

O *ranking* das 500 Maiores do Sul, publicado pela Revista Amanhã é considerado o mais importante *ranking* regional de empresas do Brasil. Juntamente com a parceria técnica da empresa de auditoria *PricewaterhouseCoopers*, utiliza-se como critério de seleção a avaliação de indicadores financeiros das empresas (500 MAIORES DO SUL, 2018). Já a B3 é uma das maiores empresas relacionadas ao mercado financeiro mundial (BRASIL, BOLSA, BALCÃO, 2018). Além das companhias de capital aberto estarem listadas no *website* da B3, as Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFPs) também encontram-se disponíveis publicamente no *website* da B3.

O papel das organizações vem se modificando ao longo do tempo, uma vez que clientes, fornecedores, investidores, governo e comunidade têm se conscientizado que devem apoiar organizações que adotam uma postura de responsabilidade social e ambiental (RIBEIRO, 2010). Além de passar uma imagem ética e consciente, as ações de responsabilidade social, podem auxiliar a criar ou manter o capital reputacional da empresa, melhorando a capacidade da empresa em atrair e manter recursos, e preservar sua imagem corporativa (MACHADO FILHO, 2006).

Evidencia-se assim, que há uma série de razões que motivam as empresas a investirem em responsabilidade socioambiental, pois organizações com melhor desempenho econômico-financeiro, em tese, apresentam melhores condições de realizar tais investimentos.

Diante desse contexto, questiona-se: o desempenho econômico-financeiro de empresas do Sul do Brasil exerce influência sobre os seus investimentos socioambientais? De acordo

com o problema exposto, este estudo fundamentou-se em analisar se o desempenho econômico-financeiro influencia os investimentos socioambientais realizados pelas empresas do Sul do Brasil.

Esse estudo justifica-se tendo em vista que empresas e sociedade possuem uma relação de interesse mútuo. Nesse sentido, pode-se entender que as empresas, independente de seu tipo jurídico e de seus objetivos, não estão isoladas, pelo contrário, são um sistema aberto, ou seja, um conjunto de partes que se relacionam constantemente e constituem um todo orientado para um fim em permanente troca com o seu ambiente externo, de modo que, mudanças externas afetam o ambiente interno (COSTA, 2012). A compreensão desta lógica, juntamente com o fato que as organizações necessitam de recursos naturais para se manterem ativas, justificam as atuais preocupações com questões sociais e ambientais, ressaltando a relevância do tema na atualidade.

Ademais torna-se relevante, também, devido a crescente demanda dos consumidores por organizações comprometidas com a sociedade e com o meio ambiente, e por exigência dos investidores externos, que para decidir investir em determinada organização, além de considerar os retornos financeiros, também observam como a empresa gerencia questões sociais e ambientais (CHEN; DONG; LIN, 2019).

Nesse contexto, o estudo visa contribuir com o meio empresarial uma vez que, os resultados deste estudo poderão servir de instrumento de gestão, tanto para empresas do *ranking*, divulgado pela Revista Amanhã, quanto para as demais empresas ao investirem na área socioambiental, de modo que as ações praticadas se reflitam na sociedade, compensando os recursos humanos e ambientais utilizados para o seu desenvolvimento. Além disso, o investidor interessado em organizações que se preocupam com a sociedade e o meio ambiente, de posse dos resultados deste estudo, poderá focar naquelas organizações que realizam investimentos socioambientais, sendo estas as contribuições práticas desta pesquisa.

Ao buscar evidências da influência do desempenho econômico-financeiro nos investimentos socioambientais, por meio da análise dos resultados a serem obtidos e comparação com estudos anteriores, pretende-se contribuir para a literatura.

Neste estudo, considera-se como hipótese a premissa que variáveis de desempenho econômico-financeiro, como lucro líquido (LL), receita líquida (RL), indicadores de rentabilidade como retorno sobre o ativo (ROA), retorno sobre o patrimônio líquido (ROE), tamanho da empresa (TAM), mensurado por meio do valor do ativo total, geração de caixa do exercício (EBITDA), liquidez geral (LG), liquidez corrente (LC), liquidez seca (LS), e indicadores não financeiros, como número de funcionários, influenciam positivamente as organizações a realizarem investimentos nas áreas social e ambiental. Além disso, infere-se como hipótese, que o endividamento geral (EG) influencia negativamente os investimentos socioambientais.

O presente estudo está estruturado em cinco seções, começando por esta introdução, seguida pelo referencial teórico, procedimentos metodológicos, resultados e discussão e por fim as considerações finais.

## **2 REFERENCIAL TEÓRICO**

### **2.1 RESPONSABILIDADE SOCIAL CORPORATIVA**

A responsabilidade social corporativa consiste nos esforços das organizações para engajar-se em ações que promovam bem estar social além dos seus próprios interesses e o que é exigido legalmente (MCWILLIAMS; SIEGEL, 2006, HUANG; WATSON, 2015), ou seja, incorporar questões sociais e ambientais à tomada de decisão. Nessa mesma linha, Tinoco e Kraemer (2011), evidenciam que a responsabilidade social corporativa atenta para o impacto das atividades empresariais que afetam os principais grupos interessados, como investidores,

funcionários, fornecedores, clientes, governo e sociedade, uma vez que a empresa depende de tais interações para sobreviver no mercado.

Em síntese, Dias (2012) ressalta que uma organização socialmente responsável, além de desenvolver seu potencial, preocupa-se com as necessidades de seu entorno sob os aspectos social, econômico e ambiental, agregando a responsabilidade social corporativa em sua cultura organizacional e considerando que a busca por competitividade no mercado deve estar interligada à contribuição para o desenvolvimento sustentável.

A responsabilidade social corporativa divide-se em duas dimensões: interna e externa. De maneira geral, a responsabilidade social interna está relacionada aos trabalhadores da empresa. Além das obrigações trabalhistas, a empresa pode adotar ações complementares, investindo em recursos humanos, saúde, segurança e bem-estar dos trabalhadores (DIAS, 2012). Vellani (2011) argumenta que, o modo como a empresa se relaciona com seus funcionários contribui para um ambiente de trabalho saudável, através de investimentos voltados ao bem-estar dos mesmos, como programas de educação, esporte e plano de carreira. Da mesma maneira, Tinoco e Kraemer (2011) enfatizam que a responsabilidade social das empresas deve contribuir para geração de emprego e renda de forma mais justa.

As organizações que investem nessa área beneficiam-se, pois à medida que a organização estabelece um compromisso transparente com a melhoria das condições de trabalho e com o desenvolvimento profissional dos funcionários, haverá um aumento da eficiência e lealdade dos mesmos (DIAS, 2012).

Enquanto a responsabilidade social externa, segundo Vellani (2011) se traduz na relação que a empresa possui com a comunidade, sociedade e governo e ocorre por meio de iniciativas, parcerias, estratégias de atuação na comunidade visando diminuir a desigualdade social e a participação em projetos públicos para contribuir com o governo. As organizações podem investir nas mais variadas iniciativas sociais externas, como programas educacionais, ambientais, culturais, esportivos, ou de assistência médica, por exemplo, ou até mesmo realizar doações ou patrocínios a organizações de assistência social, ou então iniciativas de voluntariado corporativo para atuar na comunidade (VELLANI, 2011; DIAS, 2012).

A adoção desse tipo de ação gera benefícios para as organizações, valorizando-as frente aos investidores e à sociedade, além disso tornam-se entidades preparadas para enfrentar com maior facilidade, problemas econômicos, sociais e ambientais (ROCHA et al., 2007). Além de melhorar a imagem da empresa perante o público consumidor, trazem benefícios econômicos e redução de riscos, refletindo em vantagem competitiva (AZEVEDO; ENDE; WITTMANN, 2016).

Já responsabilidade ambiental diz respeito à relação empresa e meio ambiente. Utilizar recursos naturais de maneira eficiente, controlar a emissão de resíduos e adotar tecnologias limpas são algumas ações que as empresas podem investir com vistas a se tornarem ecológicas e dessa forma preservar o ecossistema em que está inserida e prosperar em seu negócio (VELLANI, 2011). Empresas potencialmente poluidoras têm considerado os efeitos danosos que podem causar ao meio ambiente e a sociedade em sua gestão devido aos impactos que podem provocar em sua situação patrimonial (RIBEIRO, 2010).

Tinoco e Kraemer (2011) argumentam que cada vez mais as empresas sentem-se obrigadas a agregar a responsabilidade socioambiental aos seus objetivos estratégicos, e não visar apenas o lucro, uma vez que a continuidade da empresa afeta a sociedade ao seu redor. Kaveski, Martins e Hein (2014) reforçam que a preocupação com a responsabilidade socioambiental demonstra uma postura mais ética por parte da empresa uma vez que deixa de se preocupar unicamente com o aspecto financeiro, mas também com questões sociais, culturais e ambientais.

## 2.2 DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO

Desempenho é compreendido como o resultado mensurável alcançado por uma empresa, unidade de negócio, um departamento ou um indivíduo em um período de tempo (FREZATTI et al., 2009). Medidas de gerenciamento podem ser adotadas a partir dos indicadores de desempenho adotados pela organização. Nesse sentido, Frezatti et al. (2009) enfatizam a importância da medição periódica do desempenho. A partir das informações fornecidas pela contabilidade que é possível construir indicadores e índices que permitem realizar a análise da performance econômico-financeira.

A avaliação do desempenho econômico-financeiro, geralmente, ocorre por meio da análise das demonstrações financeiras (BORTOLUZZI et al., 2011). A técnica de análise mais utilizada é a construção de indicadores (ou índices), os quais são uma relação entre contas ou grupo de contas das demonstrações financeiras, construídos com o intuito de demonstrar e informar os gestores a situação econômico-financeira da empresa (MATARAZZO, 2010). Contudo, Assaf Neto (2015), enfatiza, que desempenho de uma organização não pode ser analisado apenas pelo caráter financeiro, mas também pelo ambiental e social, e afirma que os objetivos sociais não invalidam o objetivo de maximização de valor de mercado de uma empresa.

Estudos anteriores defendem que um bom desempenho econômico-financeiro reflete uma condição de sustentabilidade da empresa (BRIGHENTI; SOUZA; HEIN, 2014). Além do desempenho econômico-financeiro, as empresas começaram a se preocupar com a qualidade socioambiental no meio em que estão situadas (KAVESKI; MARTINS; HEIN, 2014).

## 2.3 ESTUDOS ANTERIORES

Os estudos que serviram de base para a construção do presente trabalho, bem como seus principais achados podem ser visualizados no Quadro 1.

Quadro 1 – Estudos anteriores

<b>Autores</b>	<b>Objetivo</b>	<b>Variáveis utilizadas</b>	<b>Resultados principais</b>
Kaveski, Martins e Hein (2014)	Analisar a relação dos <i>rankings</i> formados pelos indicadores econômico-financeiros e socioambientais, das empresas distribuidoras de energia elétrica, filiadas ao Operador Nacional do Sistema Elétrico (ONS) no ano de 2011.	REN ou ROE (retorno/rentabilidade sobre o patrimônio líquido), LL (lucro líquido), GC (geração de caixa do exercício – EBITDA), receita líquida (RL).	Observou-se que as empresas com melhores desempenhos econômico-financeiros, também são melhores nos aspectos de responsabilidade socioambiental. Quanto maior for o desempenho econômico-financeiro, maior será o investimento socioambiental.
Brighenti, Souza e Hein (2014)	Verificar a relação entre os investimentos ambientais e o desempenho econômico-financeiro das empresas listadas no Índice de Sustentabilidade Empresarial – ISE de 2009 a 2013.	TAM (tamanho – ativo total), ROA (retorno sobre o ativo), ROE (retorno sobre o patrimônio líquido), ML (margem líquida), LC (liquidez corrente), IE (índice de endividamento).	Os resultados demonstraram relação diretamente proporcional entre investimentos ambientais e desempenho econômico-financeiro. Observou-se também uma relação proporcional entre ROE, ML e investimentos em projetos internos. No entanto o ROA e o IE apresentaram relação inversamente proporcional com o investimento interno.

(Continuação)

<b>Autores</b>	<b>Objetivo</b>	<b>Variáveis utilizadas</b>	<b>Resultados principais</b>
Pletsch, Silva e Hein (2015)	Analisar a relação entre a responsabilidade social e o desempenho econômico-financeiro das empresas listadas no ISE/B3 no período de 2008 a 2012.	ROA (retorno sobre o ativo), ROE (retorno sobre o patrimônio líquido), TAM (tamanho – ativo total), Fx Caixa (soma dos fluxos de caixa), LG (liquidez geral), LPA (lucro por ação).	Os resultados demonstraram que o desempenho econômico-financeiro influencia os benefícios sociais internos e os benefícios sociais externos. Conclui-se que quanto maior for o desempenho econômico-financeiro das empresas, maiores serão os investimentos destinados ao público interno das organizações, e em seguida é investido em benefícios sociais externos destinados à sociedade.
Oro, Renner e Braun (2013)	Verificar a relação entre a receita líquida e os indicadores socioambientais de empresas integrantes do ISE/B3 no período de 2007 a 2010.	Receita líquida (RL).	Verificou-se que a receita líquida (RL) das empresas se correlacionou positivamente com os indicadores socioambientais internos (ISI) e externos (ISE), além dos indicadores ambientais (IA), quantidade de funcionários (QF) e quantidade de funcionários com necessidades especiais (QFNE), de maneira que as empresas com maior receita líquida apresentaram maiores valores nestes indicadores.
Andrade et al. (2013)	Identificar variáveis que são determinantes de adesão de empresas brasileiras ao ISE/B3, e se esta adesão possui relação com o valor de mercado das empresas no período de 2006 a 2011.	TAM (tamanho – ativo total), rentabilidade através do ROA (retorno sobre o ativo), ROE (retorno sobre o patrimônio líquido), endividamento, capacidade de financiamento (fluxo caixa sobre ativo total), crescimento da receita, valor de mercado e setor de atuação.	Quanto aos resultados, o estudo demonstrou que empresas de maior rentabilidade e tamanho, além de pertencerem a setores de alto impacto ambiental possuem maior probabilidade de aderirem ao ISE.

Fonte: autores.

Observa-se, pelo Quadro 1 que muitas são as investigações que procuram evidências de associações entre desempenho econômico-financeiro e socioambiental junto a organizações, que interagem com o meio ambiente e com o meio social, utilizando-se dos seus recursos para o alcance da sua atividade fim.

### 3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

O presente estudo caracteriza-se como descritivo, quanto ao objetivo, documental em relação aos procedimentos, e quantitativo quanto à abordagem do problema. É descritivo, já que, se propôs a identificar e analisar quais as variáveis econômico-financeiras estão relacionadas aos investimentos socioambientais nas empresas em estudo. É documental, conforme Gil (2010), devido a utilização de materiais que ainda não receberam tratamento profundo, como é o caso das Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFPs) e do Formulário de Referência, utilizados para obter os dados de caráter econômico-financeiros e os relatórios anuais de sustentabilidade, de cada empresa da amostra, para obtenção dos dados de caráter socioambiental. A abordagem é quantitativa, pela utilização de instrumentos estatísticos na coleta e tratamento de dados, conforme exposto por Beuren et al. (2013).

### 3.1 POPULAÇÃO E AMOSTRA

Neste estudo, foi utilizado o critério de amostra não probabilística para seleção da população do estudo. Este método faz uso do raciocínio e depende apenas de critérios ou parâmetros preestabelecidos pelo pesquisador para construir a amostra (BEUREN et al., 2013).

Desta forma, o primeiro critério de seleção estabelecido foi as empresas estarem listadas no *ranking* das 500 Maiores do Sul, publicado pela Revista Amanhã em 2017; o segundo critério adotado para seleção da amostra foi serem companhias de capital aberto, listadas na B3 no período de 2013 a 2017, devido ao acesso público aos dados financeiros, os quais são padronizados e auditados; o terceiro critério foi que estas companhias divulgassem informações de caráter social e ambiental em relatórios anuais de sustentabilidade. Evidencia-se que os relatórios anuais de sustentabilidade utilizados pelas empresas do estudo compreendem o modelo GRI e o modelo IBASE. Por fim, dentre as 500 maiores empresas do sul, 41 estão listadas na B3, e apenas 10 companhias divulgam relatórios com informações de caráter socioambiental, sendo consideradas no estudo: Centrais Elétricas de Santa Catarina – CELESC, Cia Hering, Cia de Saneamento do Paraná – SANEPAR, Companhia Paranaense de Energia – COPEL, Engie Brasil Energia S.A., Metalúrgica Gerdau S.A., Grupo Portobello, Lojas Renner S.A., Randon S.A., Weg S.A.

### 3.3 COLETA E TRATAMENTO DOS DADOS

A coleta dos dados realizou-se por meio das Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFPs) e dos Formulários de Referência, ambos, disponíveis no *website* da B3 e dos relatórios anuais de sustentabilidade, disponíveis no *website* de cada empresa do estudo. O Quadro 2 apresenta as variáveis utilizadas no estudo e sua forma de mensuração.

Quadro 2 - Variáveis utilizadas no estudo

		Variáveis	Mensuração	Autor / ano
Investimentos socioambientais	Dependente	Investimentos sociais internos (ISI)	Relatórios anuais de Sustentabilidade	Oro, Renner e Braun (2013); Chiarello et al. (2014); Pletsch, Silva e Hein (2015).
		Investimentos sociais externos (ISE)	Relatórios anuais de Sustentabilidade	Oro, Renner e Braun (2013); Chiarello et al. (2014); Pletsch, Silva e Hein (2015).
		Investimentos ambientais (IA)	Relatórios anuais de Sustentabilidade	Oro, Renner e Braun (2013); Chiarello et al. (2014); Pletsch, Silva e Hein (2015).
Desempenho econômico-financeiro	Independente	Lucro líquido (LL)	Demonstrações Financeiras Padronizadas	Kaveski, Martins e Hein (2014)
		Receita líquida (RL)	Demonstrações Financeiras Padronizadas	Oro, Renner e Braun (2013); Kaveski, Martins e Hein (2014).
		Retorno sobre o ativo (ROA)	$\frac{LL}{AT}$	Andrade et al. (2013); Chiarello et al. (2014); Brighenti, Souza e Hein (2014); Pletsch, Silva e Hein (2015).
		Retorno sobre o patrimônio líquido (ROE)	$\frac{LL}{PL}$	Braga et al. (2011), Andrade et al. (2013); Chiarello et al. (2014); Kaveski, Martins e Hein (2014); Brighenti, Souza e Hein (2014); Pletsch, Silva e Hein (2015).
		Tamanho da empresa (TAM)	Valor do ativo total	Braga et al. (2011); Andrade et al. (2013); Chiarello et al. (2014); Brighenti, Souza e Hein (2014); Pletsch, Silva e Hein (2015).

(Continuação)

		Variáveis	Mensuração	Autor / ano
Desempenho econômico-financeiro	Independente	Geração de caixa do exercício (EBITDA)	Relatórios anuais de Sustentabilidade	Kaveski, Martins e Hein (2014).
		Liquidez geral (LG)	$\frac{AC + ARLP}{PC + PELP}$	Chiarello et al. (2014); Pletsch, Silva e Hein (2015).
		Liquidez corrente (LC)	$\frac{AC}{PC}$	Chiarello et al. (2014); Brighenti, Souza e Hein (2014).
		Liquidez seca (LS)	$\frac{AC - estoques}{PC}$	Chiarello et al. (2014)
		Quantidade de funcionários (QF)	Formulário de Referência	Oro, Renner e Braun (2013)
		Endividamento geral (EG)	$\frac{PT}{PL}$	Andrade et al. (2013); Brighenti, Souza e Hein (2014).

Fonte: autores.

AT: ativo total; ARLP: ativo realizável a longo prazo; PT: passivo total; PC: passivo circulante; PELP: passivo exigível de longo prazo; PL: patrimônio líquido; LL: lucro líquido.

Como é possível observar no Quadro 2 foi selecionada a variável receita líquida para fazer parte do modelo de regressão, contudo a fim de avaliar se a perspectiva de crescimento das organizações influencia nos investimentos socioambientais utilizou-se a variação da receita líquida defasada como variável explicativa do modelo. Outro ponto a ser destacado é a utilização da variável dependente defasada como variável explicativa com a finalidade captar se investir em ações socioambientais em anos anteriores está sendo considerado na decisão de se continuar investindo.

Os dados foram tratados no *software Microsoft Excel*<sup>®</sup> e, posteriormente, pelo *software Eviews*<sup>®</sup> 9.0 para a técnica estatística da análise de regressão linear múltipla. Foi utilizada a técnica de análise de regressão, visto que, seu principal objetivo é criar um modelo matemático que explique e preveja o comportamento da variável dependente frente às mudanças da variável explicativa (FÁVERO et al., 2009). Desta forma, tornando possível identificar e analisar quais variáveis econômico-financeiras influenciam os investimentos socioambientais.

Com o intuito de definir quais variáveis explicativas fariam parte do modelo de regressão, investigou-se a existência de correlação forte entre elas e de correlações fortes entre as variáveis explicativas e as dependentes do estudo, através da Correlação de Pearson. Considerando as variáveis de mesma natureza, como é o caso do ROE e ROA que denotam retorno sobre investimentos, ambas trabalham lucro líquido no seu cálculo, e o caso das variáveis LS, LG e LC, que consideram componentes do ativo circulante, a partir da análise de Correlação foram selecionadas, as que apresentaram correlação mais forte com o ISI, ISE e IA para fazer parte do modelo de regressão, visto serem essas as variáveis de estudo.

Quanto às limitações do estudo, utilizou-se um número reduzido de empresas devido a falta de divulgação de relatórios de sustentabilidade por parte das organizações da população selecionada. Outro limitador foram os relatórios pouco detalhados, e sem uma padronização na evidenciação dos dados, dificultando a localização e a coleta dos dados socioambientais.

## 4 RESULTADOS E DISCUSSÃO

Os resultados obtidos com a realização da pesquisa, assim como a discussão pertinente, estão estruturados de forma a evidenciar a influência de variáveis representativas de desempenho econômico-financeiro sobre os investimentos sociais internos, sobre os investimentos sociais externos e sobre os investimentos ambientais.

### 4.1 INVESTIMENTOS SOCIAIS INTERNOS E DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO

Os investimentos sociais internos compreendem aqueles valores destinados ao público interno da organização (colaboradores) relativos a saúde, segurança, bem-estar, entre outros. Importante evidenciar que os investimentos sociais internos, nesse estudo, estão sendo considerados como variável de estudo; com o intuito de verificar quais indicadores econômico-financeiros estão sendo levados em consideração pelas empresas para realizar investimentos em ações sociais internas. As estimativas geradas e apresentadas na Tabela 1 apresentam a relação entre investimentos sociais internos (ISI) e desempenho econômico-financeiro.

Tabela 1 – Influência do desempenho econômico-financeiro sobre os investimentos sociais internos (n= 40).

Variáveis	Coefficientes	Desvio-Padrão	Teste t	P-valor
C	+183,8560 <sup>ns</sup>	149,0079	1,233868	0,2272
QF	+0,009639***	0,002160	4,461716	0,0001
LL	+0,036910**	0,016206	2,277639	0,0303
RL/RL(-1)	-165,3884 <sup>ns</sup>	124,4120	-1,329361	0,1941
EG	-2,936195 <sup>ns</sup>	17,55628	-0,167245	0,8683
LG	+2,185339 <sup>ns</sup>	28,72058	0,076090	0,9399
ROA	-516,0761 <sup>ns</sup>	434,8067	-1,186909	0,2449
EBITDA	-0,021193 <sup>ns</sup>	0,013014	-1,628509	0,1142
R <sup>2</sup>	0,466497	Média variável dependente		41,93461
R <sup>2</sup> Ajustado	0,282531	S.D. variável dependente		96,69031
S.E. da regressão	81,90014	Akaike		11,87729
SQR	194521,4	Schwarz		12,34174
Probabilidade	-226,5459	Hannan-Quinn		12,04522
F	2,535772**	Durbin-Watson		0,450107
P-valor F	0,02465			

Fonte: autores.

\*\*\* significativo a 1%; \*\* significativo a 5%; \* significativo a 10%; <sup>ns</sup> não significativo.

Observa-se na Tabela 1 que o coeficiente de determinação (R<sup>2</sup>) importou em 0,466497, demonstrando que, em média, 46,64% do comportamento médio ocorrido na variável dependente investimento social interno é explicado pelas variáveis explicativas do modelo [QF, LL].

O teste F permite rejeitar a hipótese nula de que nenhum dos parâmetros das variáveis independentes explica as variações dos ISI, a um nível de significância de 5%, aceitando-se a hipótese alternativa de que ao menos um destes parâmetros pode explicar as variações dos ISI.

Ao se considerar o teste t, observa-se que as variáveis, Quantidade de Funcionários (QF) e Lucro Líquido (LL) demonstraram-se estatisticamente significativas a 1% e a 5%, respectivamente, ou seja, são variáveis consideradas pelas empresas da amostra para realizar investimentos sociais internos.

Ao analisar os resultados contidos na Tabela 1, observa-se que nas empresas em estudo, quanto maior é o número de funcionários, maiores são os investimentos em benefício aos mesmos, ou seja, nota-se uma evidência de práticas de responsabilidade corporativa na área social interna. E quanto maior o lucro líquido, maiores são os investimentos sociais internos, indicando que as empresas estão levando em consideração o resultado líquido do período para realizar investimentos em prol de seus empregados como forma de recompensar os seus colaboradores pela utilização destes recursos humanos, visto que uma organização não produz e não se desenvolve sem esta fonte de capital humano e intelectual.

Os resultados deste estudo não corroboram com resultados obtidos por Oro, Renner e Braun (2013) e Brighenti, Souza e Hein (2014). O estudo de Oro, Renner e Braun (2013) verificou uma correlação entre RL e ISI esta demonstrou-se positiva e significativa para explicar o volume de investimentos na área socioambiental interna, já no presente estudo a influência entre a RL e os ISI não foi significativa. Nesse porém, testou-se além da RL, a influência da variação da receita líquida, bem como desta variação defasada sobre os investimentos sociais internos. As associações encontradas revelaram a não significância desta variável.

O estudo de Brighenti, Souza e Hein (2014) realizou uma correlação canônica envolvendo o TAM e os ISI e, revelou uma relação diretamente proporcional e significativa, já entre EG e o ISI o estudo demonstrou serem inversamente proporcionais e significativos. Neste estudo, porém, evidencia-se que ambas as variáveis não foram significativas.

#### 4.2 INVESTIMENTOS SOCIAIS EXTERNOS E DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO

Os investimentos sociais externos compõem aqueles realizados por uma organização com a intenção de compensar a sociedade em geral por ter se apropriado de recursos comuns a todos, em decorrência do desenvolvimento de sua atividade econômica. A variável de estudo investimentos sociais externos foi considerada com o propósito de verificar quais indicadores econômico-financeiros estão sendo levados em consideração pelas empresas ao investir na área social externa. A Tabela 2 apresenta as estimativas geradas para a relação entre investimentos sociais externos (ISE) e desempenho econômico-financeiro.

Tabela 2 - Influência do desempenho econômico-financeiro sobre os investimentos sociais externos (n=40).

Variáveis	Coefficientes	Desvio-Padrão	Teste t	P-valor
C	-36,40121*	19,81310	-1,837229	0,0772
EG	+0,108251 <sup>ns</sup>	2,331776	0,046424	0,9633
LG	+1,162210 <sup>ns</sup>	4,819588	0,241143	0,8113
QF	-0,000637*	0,000325	-1,959969	0,0604
TAM	+0,001388**	0,000677	2,048956	0,0503
ISE(-1)	+0,871356***	0,116557	7,475788	0,0000
RL/RL(-1)	+36,44853**	16,53485	2,204347	0,0362
LL	+0,00912***	0,00257	3,550924	0,0014
EBITDA	-0,012615*	0,006325	-1,994455	0,0563
ROA	+0,884143 <sup>ns</sup>	93,30029	0,009476	0,9925
R <sup>2</sup>	0,895724	Média variável dependente		18,51711
R <sup>2</sup> Ajustado	0,849380	S.D. variável dependente		27,65239
S.E. da regressão	10,73185	Akaike		7,841266
SQR	3109,658	Schwarz		8,390151
Probabilidade	-143,8253	Hannan-Quinn		8,039725
F	19,32744***	Durbin-Watson		1,897255
P-valor F	0,000000			

Fonte: autores.

\*\*\* significativo a 1%; \*\* significativo a 5%; \* significativo a 10%; <sup>ns</sup> não significativo.

Nos resultados evidenciados na Tabela 2, o coeficiente de determinação ( $R^2$ ) resultou em 0,895724, demonstrando um modelo de bom ajuste, em que aproximadamente 89,57% das variações ocorridas na variável dependente, de investimento social externo, são explicadas pelas variáveis explicativas do modelo de regressão [QF, TAM, ISE(-1), RL/RL(-1), LL, EBITDA].

Quanto ao teste F, demonstrou ser significativo a 1%, o que permite rejeitar a hipótese nula de que nenhum dos parâmetros do modelo explica as variações do ISE, logo, aceita-se a hipótese alternativa de que pelo menos um destes parâmetros pode explicar suas variações.

Na análise dos valores resultantes do teste t, a variável de investimentos sociais externos em anos anteriores (ISE (-1)) é significativa a 1%, denotando que as empresas da amostra mantiveram continuidade nos investimentos em ações sociais externas, no período estudado e que o fato de terem investido em ações sociais em anos anteriores está sendo considerado na decisão de continuar investindo. Além disso, a variável LL também possui significância a 1%, se constituindo em um fator importante na determinação dos investimentos sociais externos.

A variação da receita líquida defasada apresentou significância estatística a 5%. A importância desta variável para as empresas da amostra pode ser explicada pela sua essência, que indica a percepção de crescimento da organização e com base nessa ideia, há evidências que os investidores canalizem maiores investimentos na área social externa. O tamanho da empresa também apresentou nível de significância estatística de 5%, ou seja, há cerca de 95% de possibilidade de explicar o comportamento médio do ISE. Quanto ao EBITDA demonstrou-se ser importante estatisticamente (significativo a 10%) para explicar a variação de comportamento médio do ISE. Outra variável importante foi a quantidade de funcionários, com nível de significância de 10%.

De modo geral, a influência entre desempenho econômico-financeiro e os investimentos sociais externos revelou que quanto maior é o tamanho da empresa (mensurado pelo ativo), o lucro líquido e variação da receita líquida defasada, maiores são os volumes investidos na área social externa. Além disso, a variável ISE (-1) indicou continuidade dos investimentos sociais externos ao longo dos períodos. Desse modo, um ponto a ser ressaltado é que a percepção de crescimento da organização indicada pelas variáveis, TAM, LL e variação da RL evidencia que os investidores canalizem maiores investimentos na área social externa.

Os estudos de Brighenti, Souza e Hein (2014) e Pletsch, Silva e Hein (2015) analisaram a variável tamanho (TAM) representada pelo ativo total. Em ambos esta variável foi considerada inconclusiva. Desta forma estas pesquisas, não corroboram com o presente estudo, pois a variável TAM mostrou influência significativa os ISE. Quanto as associações das variáveis ROA, EG e LG com os ISE, analisadas por este estudo, estas não demonstraram significância estatística, contrariando os achados de Brighenti, Souza e Hein (2014) e Pletsch, Silva e Hein (2015) que indicaram relação diretamente proporcional e significativa.

#### 4.3 INVESTIMENTOS AMBIENTAIS E DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO

Os investimentos ambientais compreendem valores que a empresa despense em proteção ambiental com vistas a utilizar os recursos naturais de maneira eficiente, trabalhar com tecnologias limpas para a consecução de suas atividades, assim como para destinar o tratamento dos resíduos de suas atividades. A variável de investimentos ambientais é utilizada no estudo com o intuito de averiguar se os indicadores econômico-financeiros do modelo são

considerados pelas empresas da amostra ao investirem em ações ambientais. A Tabela 3 apresenta as estimativas geradas para a relação entre investimentos ambientais (IA) e desempenho econômico-financeiro.

Tabela 3 – Influência do desempenho econômico-financeiro sobre os investimentos ambientais (n=40).

Variáveis	Coefficientes	Desvio-Padrão	Teste t	P-valor
C	-52.09762*	30.17885	-1.726296	0.0953
EG	-0.600302 <sup>ns</sup>	3.544421	-0.169365	0.8667
LG	+3.194008 <sup>ns</sup>	5.371006	0.594676	0.5568
QF	-0.000262 <sup>ns</sup>	0.000457	-0.573283	0.5710
TAM	+0.000814*	0.000434	1.877247	0.0709
IA(-1)	+0.824159***	0.098609	8.357825	0.0000
RL/RL(-1)	+48.55441*	25.78619	1.882962	0.0701
LL	-0.009137**	0.003387	-2.697931	0.0117
ROA	-13.43093 <sup>ns</sup>	99.36858	-0.135163	0.8935
R <sup>2</sup>	0.962029	Média variável dependente		35.69762
R <sup>2</sup> Ajustado	0.947112	S.D. variável dependente		71.14953
S.E. da regressão	16.36247	Akaike		8.671183
SQR	7496.455	Schwarz		9.177847
Probabilidade	-161.4237	Hannan-Quinn		8.854377
F	0.000000	Durbin-Watson		2.440831
P-valor F	64.49209***			

Fonte: autores.

\*\*\* significativo a 1%; \*\* significativo a 5%; \* significativo a 10%; <sup>ns</sup> não significativo.

Os resultados da Tabela 3 revelam que o coeficiente de determinação (R<sup>2</sup>) alcançou 0,962029. Este coeficiente apresenta valor elevado apenas quando as variáveis explicativas inseridas no modelo de regressão são importantes para explicar o comportamento da variável de estudo. O R<sup>2</sup> de 96,20% evidencia um modelo bem ajustado, pois quanto mais próximo o R<sup>2</sup> estiver de 1, melhor é a sua qualidade. Na análise em questão, 96,20% das variações ocorridas na variável dependente investimento ambiental são explicadas pelas variáveis explicativas do modelo [TAM, IA (-1), RL/RL(-1), LL].

O teste F, permitiu inferir que a hipótese nula foi rejeitada, a um nível de significância de 1%, logo a hipótese alternativa de que ao menos um dos parâmetros do modelo pode explicar as variações dos investimentos ambientais, foi aceita.

Com base nos valores referentes ao teste *t*, pode-se inferir que a variável de investimento em anos anteriores em ações ambientais (IA (-1)) é significativa a 1%, demonstrando que as organizações da amostra mantiveram continuidade nos investimentos em ações ambientais durante o período de estudo. O LL também foi significativo em 5% de probabilidade, porém em sentido contrário. Neste, porém, há que se considerar que os investimentos na área socioambiental diminuem o resultado do período, representado pelo lucro líquido e, portanto, maiores investimentos ambientais estariam determinando uma redução no LL.

As variáveis tamanho da empresa e receita líquida defasada também explicam o comportamento médio do que as empresas investiram na área ambiental, visto que apresentam significância estatística a 10%, ou seja, há apenas 10% de chances de se rejeitar a hipótese nula e esta ser verdadeira. Isso evidencia que as organizações em estudo consideram estas variáveis para concentrar maiores investimentos na área ambiental.

A influência positiva entre RL e IA evidenciada neste estudo corrobora com o resultado encontrado por Oro, Renner e Braun (2013) quando analisaram a relação entre a receita líquida e os indicadores socioambientais de empresas integrantes do ISE da B3 no

período de 2007 a 2010. Chiarello et al. (2014) verificaram que o desempenho econômico-financeiro impacta nos investimentos ambientais. Enquanto, Kaveski, Martins e Hein (2014) evidenciaram haver relação entre o aspecto econômico-financeiro e o socioambiental nas empresas analisadas e que empresas com melhor desempenho econômico-financeiro também possuem melhor desempenho socioambiental, por consequência, quanto maior o desempenho econômico-financeiro, maior será o investimento socioambiental. Em ambos os estudos, os resultados foram obtidos através de uma análise de *rankings*, de forma que, as variáveis utilizadas não foram analisadas individualmente.

Em uma análise global, constatou-se que quanto maior é o tamanho da empresa, ou seja, o seu ativo, maiores são os investimentos na área ambiental nas empresas estudadas. Além disso, também verificou-se uma continuidade dos investimentos ambientais, demonstrando que as organizações da amostra mantiveram os investimentos em ações ambientais durante o período de estudo, e a variável receita líquida defasada, indicou também uma continuidade nos investimentos ambientais à medida que aumentava.

Após o tratamento dos dados das 10 empresas é possível constatar que os resultados contrariam, em parte, a hipótese defendida por este estudo, de que variáveis de desempenho econômico-financeiro (lucro líquido, receita líquida, retorno sobre o ativo, retorno sobre o patrimônio líquido, tamanho da empresa, geração de caixa do exercício, liquidez geral, liquidez corrente, liquidez seca) e indicadores não financeiros (quantidade de funcionários) influenciam positivamente as organizações a realizarem investimentos nas áreas social e ambiental, e que a variável representativa do endividamento geral influencie negativamente os investimentos socioambientais.

As variáveis que demonstraram significância para os investimentos sociais internos foram a quantidade de funcionários e o lucro líquido; para os investimentos sociais externos, foram lucro líquido, tamanho da empresa, EBITDA, quantidade de funcionários, receita líquida defasada, investimentos sociais externos defasados; e para os investimentos ambientais, foram o tamanho da empresa, investimentos ambientais defasados, lucro líquido, e a variação da receita líquida defasada. É possível observar que apenas as variáveis representativas do desempenho econômico-financeiro, consideradas tradicionais (receita líquida, lucro líquido e tamanho) foram significativas, fornecendo evidências de que variáveis que denotam a possibilidade de crescimento são observadas pelos investidores ao decidirem investir na área socioambiental.

Ainda, consoante com o esperado, a variável Quantidade de Funcionários (QF) foi significativa ao analisar os investimentos sociais internos, demonstrando que o aumento no número de funcionários acarreta aumento nos investimentos sociais internos, sendo os funcionários o público alvo desse tipo de investimento. Outro ponto a se ressaltar é a não significância da variável Endividamento Geral (EG) para nenhum dos tipos de investimentos, esperava-se que o endividamento geral (EG) influenciasse negativamente os investimentos socioambientais.

## **5 CONSIDERAÇÕES FINAIS**

Este estudo objetivou analisar se o desempenho econômico-financeiro influencia os investimentos socioambientais realizados pelas empresas do Sul do Brasil.

Os resultados demonstraram que as variáveis quantidade de funcionários e lucro líquido influenciam na realização de investimentos sociais internos pelas maiores empresas da região Sul do Brasil listadas na B3. Para os investimentos sociais externos, as variáveis lucro líquido, tamanho da empresa, EBITDA, quantidade de funcionários, receita líquida defasada e investimentos sociais externos defasados demonstraram-se importantes para explicar as variações do comportamento médio dos investimentos na área social externa. E para os

investimentos ambientais, as variáveis importantes foram: tamanho da empresa, investimentos ambientais defasados, lucro líquido e a variação da receita líquida defasada.

Desta forma, os resultados revelam que as maiores empresas da região Sul do Brasil listadas na B3, a partir de seus resultados econômico-financeiros, investem em questões socioambientais, contribuindo assim para com os resultados da empresa, gerando também benefícios para a sociedade e o meio ambiente.

Desse modo, o presente estudo contribui para a literatura da área ao evidenciar as variáveis econômico-financeiras que influenciam nos investimentos socioambientais das empresas listadas no *ranking* das 500 Maiores do Sul, publicado pela Revista Amanhã, e listadas na B3, no período de 2013 a 2017. Nesse sentido, corroborando com alguns resultados de estudos anteriores e trazendo evidências de que as variáveis representativas de desempenho econômico-financeiro, de caráter tradicional como Receita Líquida, Lucro Líquido e Tamanho da Empresa, são importantes para determinar investimentos socioambientais nas empresas.

Os resultados deste estudo também permitem contribuir para o meio empresarial. Tanto as empresas pertencentes ao *ranking* como aquelas que não participam, podem valer-se deles para direcionar seus investimentos, observando aquelas variáveis que demonstraram influência sobre os investimentos socioambientais.

No que tange à sociedade em geral, é possível observar que as empresas deste estudo vêm incluindo em sua gestão aspectos que atuam como compensadores da utilização de recursos naturais e demais recursos, inclusive os recursos humanos, pertencentes a humanidade para a consecução de suas atividades.

Futuras pesquisas abordando a temática são importantes. Sugere-se que a mesma seja replicada em empresas localizadas em regiões específicas, de forma a se utilizar outras empresas como população, aumentando a amostra de empresas, ou utilizando-se de outras variáveis explicativas (Q de Tobin, lucro por ação). Além disso, pode-se replicar o estudo com empresas pertencentes ao ISE. Outra sugestão seria fazer um *ranking* econômico-financeiro e *ranking* socioambiental comparativo das empresas que investem na área socioambiental.

## REFERÊNCIAS

500 MAIORES DO SUL. In: REVISTA AMANHÃ. Porto Alegre: Grupo Amanhã, 2018. Disponível em: <<http://www.amanha.com.br/500maiores/>>. Acesso em: 24 jan. 2019.

ANDRADE, L. P.; BRESSAN, A. A.; IQUIAPAZA, R. A.; MOREIRA, B. C. de M. Determinantes de adesão ao índice de sustentabilidade empresarial da BM&FBovespa e sua relação com o valor da empresa. **Revista Brasileira de Finanças**, Rio de Janeiro, v. 11, n. 2, p. 181-213, abr./jun., 2013.

ASSAF NETO, A. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro**. 11. ed. São Paulo: Atlas, 2015.

AZEVEDO, J. B.; ENDE, M. V.; WITTMANN, M. L. Responsabilidade social e a imagem corporativa: o caso de uma empresa de marca global. **Revista eletrônica de estratégia e negócios**, Florianópolis, v. 9, n. 1, p. 95-117, jan./abr., 2016.

BARBIERI, J. C.; CAJAZEIRA, J. E. R. **Responsabilidade social empresarial e empresa sustentável: da teoria à prática**. 3. ed. ampl. atual. São Paulo: Saraiva, 2016.

BEUREN, I. M. (Org.) et al. **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática**. 3. ed. 8. reimpr. atual. São Paulo: Atlas, 2013.

BORTOLUZZI, S. C.; ENSSLIN, S. R.; LYRIO, M. V. L.; ENSSLIN, L. Avaliação de desempenho econômico-financeiro: uma proposta de integração de indicadores contábeis tradicionais por meio da metodologia multicritério de apoio à decisão construtivista (MCDA-C). **Revista Alcance**, Biguaçu, v. 18, n. 2, p. 200-218, abr./jun., 2011.

BRAGA, C.; SAMPAIO, M. S. A.; SANTOS, A. dos.; SILVA, P. P. Fatores determinantes do nível de divulgação ambiental no setor de energia elétrica no Brasil. **Advances in Scientific and Applied Accounting**, São Paulo, v. 4, n. 2, p. 230-262, maio/ago., 2011.

BRASIL, BOLSA, BALCÃO. In: PERFIL E HISTÓRICO - Relação com investidores. São Paulo: B3, 2018. Disponível em: <<http://ri.bmfbovespa.com.br/static/ptb/perfil-historico.asp?idioma=ptb>>. Acesso em: 24 jan. 2019.

BRIGHENTI, J.; SOUZA, T. R.; HEIN, N. Os investimentos ambientais e desempenho econômico-financeiro das empresas brasileiras pertencentes ao índice de sustentabilidade empresarial - ISE. In: ENCONTRO INTERNACIONAL SOBRE GESTÃO EMPRESARIAL E MEIO AMBIENTE, 16., 2014, São Paulo. **Anais...** São Paulo: FEA/USP, 2014.

CAMPOS, S. A. P. de; ANDRADE, T. de; ESTIVALETE, V. de F. B.; COSTA, V. F.; STEFANAN, A. A. Práticas de responsabilidade social corporativa e gestão de pessoas no contexto brasileiro: uma análise das empresas modelo em sustentabilidade e melhores para trabalhar. **Revista de administração da UFSM**, Santa Maria, v. 8, n. 2, p. 184-201, abr./jun., 2015.

CHEN, T.; DONG, H.; LIN, C. Institutional Shareholders and Corporate Social Responsibility. **Journal of Financial Economics**. In press, 2019.

CHIARELLO, T. C.; GOLLO, V.; KAVESKI, I. D. S.; LEITE, M.; SILVA, T. P. da. Relação entre investimentos socioambientais e desempenho econômico-financeiro das empresas pertencentes ao ISE. In: ENCONTRO INTERNACIONAL SOBRE GESTÃO EMPRESARIAL E MEIO AMBIENTE, 16., 2014, São Paulo. **Anais...** São Paulo: FEA/USP, 2014.

COSTA, C. A. G. da. **Contabilidade ambiental: mensuração, evidenciação e transparência**. São Paulo: Atlas, 2012.

DIAS, R. **Responsabilidade social: fundamentos e gestão**. São Paulo: Atlas, 2012.

FÁVERO, L.P. et al. **Análise de dados: multivariada para a tomada de decisões**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.

FREZATTI, F. et al. **Controle gerencial: uma abordagem da contabilidade gerencial no contexto econômico, comportamental e sociológico**. 1. ed. 2. reimpr. São Paulo: Atlas, 2009.

GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 5. ed. 2. reimpr. São Paulo: Atlas, 2010.

HUANG, X. B.; WATSON, L. Corporate social responsibility research in accounting. **Journal of Accounting Literature**, v. 34, n. 1, p. 1-16, 2015.

KAVESKI, I. D. S.; MARTINS, J. A. S.; HEIN, N. A relação entre os *rankings* formados pelos indicadores socioambientais e os econômico-financeiros das empresas distribuidoras de energia elétrica. **Revista de Contabilidade da UFBA**, Salvador, v. 7, n. 3, p. 59-73, dez./mar., 2014.

MACHADO FILHO, C. P. **Responsabilidade social e governança: o debate e as implicações**. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2006.

MATARAZZO, D. C. **Análise financeira de balanços: abordagem gerencial**. 7. ed., 6. reimpr. São Paulo: Atlas, 2010.

MCWILLIAMS, A.; SIEGEL, D. Corporate social responsibility: Strategic implications. **Journal of Management Studies**, v. 43, n. 1, p. 1-18, 2006.

ORO, M. I.; RENNER, S.; BRAUN, M. Informações de natureza socioambiental: análise dos balanços sociais das empresas integrantes do índice de sustentabilidade empresarial da BM&FBovespa. **Revista de Administração da UFSM**, Santa Maria, v. 6, ed. especial, p. 247-262, maio, 2013.

PLETSCH, C. S.; SILVA, A. da.; HEIN, N. Responsabilidade social e desempenho econômico-financeiro das empresas listadas no índice de sustentabilidade empresarial - ISE. **Revista de Gestão Social e Ambiental - RGSA**, São Paulo, v. 9, n. 2, p. 53-69, maio/ago., 2015.

RIBEIRO, M. de S. **Contabilidade ambiental**. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2010.

ROCHA, A. L. da; GALLON, A. V.; VIEIRA, E. M. F.; PFITSCHER, E. D. Perfil das empresas que compõem o ISE e visão panorâmica dos reflexos da adesão ao índice: um estudo multi-caso. In: CONGRESSO UFSC DE CONTROLADORIA E FINANÇAS, 1., 2007, Florianópolis. **Anais...** Florianópolis: UFSC, 2007.

VELLANI, C. L. **Contabilidade e responsabilidade social: integrando desempenho econômico, social e ecológico**. São Paulo: Atlas, 2011.

VELLANI, C. L.; NAKAO, S. H. Investimentos ambientais e redução de custos. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 3., 2003, São Paulo. **Anais...** São Paulo: FEA/USP, 2003.

VOGT, M.; HEIN, N.; ROSA, F. S. da; DEGENHART, L. Relationship between determinant factors of disclosure of information on environmental impacts of Brazilian Companies. **Estudios Gerenciales**, v. 33, n. 1, p. 24-38, 2017.