

Área: Contabilidade | Tema: Contabilidade Ambiental e Relatórios Sociais

RELAÇÃO ENTRE OS GASTOS COM RESPONSABILIDADE SOCIAL CORPORATIVA E O RETORNO OPERACIONAL DE EMPRESAS DO ÍNDICE DE SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL (ISE) LISTADAS NA B3

RELATIONSHIP BETWEEN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY EXPENSES AND THE OPERATIONAL RETURN OF COMPANIES FROM THE BUSINESS SUSTAINABILITY INDEX (ISE) LISTED IN B3

Matheus Ginar Silva, Romina Batista De Lucena De Souza e Matheus Vieira Da Cunha

RESUMO

O objetivo desse estudo é analisar a relação entre os Gastos com Responsabilidade Social Corporativa (GRSC) e o Retorno Operacional para empresas participantes do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE), listadas na B3 no período de 2012 a 2017. Quanto aos procedimentos metodológicos, este estudo é classificado como descritivo, documental e quantitativo, realizado por meio da Regressão Linear Simples. A coleta de dados se deu através dos relatórios de sustentabilidade, dos quais foram extraídos os Gastos com Responsabilidade Social; os dados de Retorno Operacional sobre Ativo (ROA) e Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) foram extraídos da plataforma Economática. Os dados foram submetidos ao teste de Kolmogorov-Smirnov (K-S), que indicou a não normalidade de distribuição dos dados, sendo, portanto, aplicada a Correlação de Spearman a fim de identificar a intensidade e relação que existe entre as variáveis e os possíveis problemas de multicolineariedade. Os resultados apontaram relação para ROA em 14,8% e para ROE em 11,5%, indicando que há relação entre os GRSC e o retorno operacional para as empresas. Os resultados dos testes ainda foram submetidos ao teste de Durbin-Watson, indicando que não há problema de autocorrelação, e ao teste ANOVA, revelando que há linearidade nos dados analisados e que a variável independente incluída no modelo é significativa para explicar o comportamento das variáveis dependentes.

Palavras-Chave: Práticas de responsabilidade; Retorno Operacional; Empresas Brasileiras; Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE)

ABSTRACT

The purpose of this study is to analyze the relationship between Expenses with Corporate Social Responsibility (GRSC) and Operational Return for companies participating in the Corporate Sustainability Index (ISE), listed in B3 in the period from 2012 to 2017. As for the methodological procedures, this The study is classified as descriptive, documentary and quantitative, carried out using Simple Linear Regression. Data collection took place through sustainability reports from which Social Responsibility Expenses were extracted; the data on Operational Return on Assets (ROA) and Return on Equity (ROE) were extracted from the Economática platform. The data were submitted to the Kolmogorov Smirnov (KS) test, which indicated the non-normal distribution of the data, and, therefore, the Spearman Correlation was applied in order to identify the intensity and relationship that exists between the variables and the possible problems of multicolinearied de. The results showed a relationship for ROA at 14.8% and for ROE at 11.5%, indicating that there is a relationship between the GRSC and the operational return for companies. The test results were still submitted to the Durbin-Watson test, indicating that there is no problem of autocorrelation, and to the ANOVA test, revealing that there is linearity in the analyzed data and that the independent variable included in the model is significant to explain the behavior of the variables dependents.

Keywords: Responsibility practices; Operational Return; Brazilian Companies; Corporate Sustainability Index (ISE)

RELAÇÃO ENTRE OS GASTOS COM RESPONSABILIDADE SOCIAL CORPORATIVA E O RETORNO OPERACIONAL DE EMPRESAS DO ÍNDICE DE SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL (ISE) LISTADAS NA B3

1 INTRODUÇÃO

Questão de relevância global, o desenvolvimento sustentável, há décadas, vem sendo discutido e abordado em assuntos de diversas camadas sociais. No entanto, nem sempre foi assim. Os primeiros registros em discussões internacionais datam da década de 1960, sendo recebido com demasiada relutância. Tal tema experimentou diversos anos de resistência, o que dificultou sua popularização, que só começou a se manifestar na década de 1980, conforme apresentado por Bianchi, Gelatti, Lelis, & Lobato (2010) quando “[...] crescem as pressões dos consumidores e órgãos de regulamentação, para a divulgação de relatórios contendo informações sobre as questões ambientais.” (Tinoco & Kraemer, 2004 *apud* Bianchi *et al.*, 2010, p. 67).

A partir de então, ações de caráter ambiental se tornaram mais efetivas em diversas frentes. Sensibilizados pela consciência ambiental – ou com o intuito de acompanhar o novo perfil mundial que se desenhava, por perceber que poderiam tirar proveito, atraindo clientes que se identificassem com estes ideais –, as empresas passaram a adotar práticas sustentáveis, contrariando antigos argumentos, os quais defendiam a incompatibilidade deste regime com o objetivo primordial da empresa de repassar o maior retorno financeiro possível aos acionistas (Orellano & Quiota, 2011).

Além disso, segundo Bianchi *et al.* (2010) havia a crença de que o consumidor, atribuído desta nova compreensão, tornar-se-ia mais rigoroso, cobrando das empresas uma postura proativa no que tange ao tema, favorecendo ou desfavorecendo estas, conforme seus posicionamentos e atitudes frente ao assunto em questão. Esta ideia corrobora, sobremaneira, a readequação das empresas às questões ambientais, uma vez que deixa de considerar como uma mera possibilidade de melhoria na gestão e passa a pressupor como um pré-requisito de sustentação que, se descuidado, poderia abalar a continuidade da empresa no mercado.

Paralelamente com esta preocupação ambiental e posteriormente abrangendo-a, cresce, na década de 1980 com a teoria do *Stakeholder*, de Edward Freeman, a preocupação de atender às demandas de todos os envolvidos no processo de produção, desde os fornecedores, passando pelos funcionários, público alvo, sociedade na qual se insere, chegando aos investidores. Esta teoria realiza um contraponto direto com o que se costumava adotar, onde a preocupação baseava-se na criação de valor para os investidores da empresa, para que seus recursos investidos fossem recompensados (Cesar & Silva, 2008).

O direcionamento adotado na época, apresentado por Orellano & Quiota (2011), relata que Friedman, em 1970, defendia que a maximização do retorno financeiro ao acionista consistia no principal objetivo de uma empresa. Tal orientação não estava equivocada na sua totalidade, pois, de fato, existe a necessidade de que os investidores se sintam recompensados pela aplicação de seus recursos na organização. No entanto, ela é míope, ao não perceber que o sucesso de uma organização depende do bom desempenho de um processo de produção, o qual conta com diversos interessados e que cada um destes interessados possui sua parcela de contribuição para o êxito deste processo.

Perdia protagonismo, portanto, o modelo apresentado por Friedman (1970), fornecendo espaço para direcionamentos como a Responsabilidade Social Corporativa e a teoria do *Stakeholder*, de Freeman (1984), que foram, aos poucos, introduzidas no cotidiano da sociedade, ao ponto de atingirem, na atualidade, uma presença natural para a população. Como exemplo, podemos dizer que não são exceções as empresas que oferecem cursos profissionalizantes para a comunidade ou casos de funcionários que têm seus estudos custeados pelas empresas em que trabalham.

Esta remodelação de perfil social, ao afetar o comportamento das empresas, fez surgir, junto às principais bolsas de valores do mundo, os chamados *índices de sustentabilidade*, citados por Silva, Lima, Costa, & Sant'Anna (2015) como: o “Dow Jones Sustainability Index” de Nova York, em 1999; o “FTSE4good” de Londres, em 2001; o “Socially Responsible Index” de Johannesburgo, em 2002; e o “Índice de Sustentabilidade Empresarial – ISE” da BM&FBovespa, a Bolsa de Valores de São Paulo, em

2005. Tais índices selecionam, dentro do universo da bolsa de valores na qual estão inseridos, as empresas que adotam melhores práticas de sustentabilidade. Para destacá-las, é realizada uma comparação de seus esforços, desempenhos e dispêndios para com determinados itens comparativos pré-selecionados. Os integrantes deste seletivo grupo são reavaliados anualmente, onde há atualizações de seus componentes com base na comparação mais recente, independente do desempenho histórico.

Partindo do pressuposto que estas práticas têm a capacidade de influenciar as decisões do consumidor, conforme previsto por Bianchi *et al.* em 2010, é de se esperar que tais empresas obtenham, portanto, uma ascensão nos seus resultados operacionais. Esta melhora concretizaria o retorno esperado pela empresa e por seus acionistas. Tais retornos, normalmente, são mensurados através dos índices de retornos operacionais sobre investimentos, como Retorno Operacional sobre Ativo (ROA) e Retorno sobre Patrimônio Líquido (ROE). (Cezar e Silva Júnior (2008), Orellano & Quiota (2011), Alves, De Luca, Cardoso, Vasconcelos & Cunha. (2013), Grellmann, Filipin, Brizolla, Faoro & Da Rosa (2017), Doná & Milani Filho (2017)).

Esta, portanto, é a conjuntura na qual o estudo se insere. Deste modo, apresenta-se a seguinte questão que norteia a realização desta pesquisa: Qual a relação entre os gastos com responsabilidade social corporativa e o retorno operacional de empresas do Índice de Sustentabilidade Empresarial listadas na B3?

Com o intuito de responder ao problema de pesquisa apresentado, elaborou-se o objetivo geral do estudo e os seus respectivos objetivos específicos. Este estudo tem como principal objetivo analisar a relação entre os gastos com responsabilidade social corporativa e o retorno operacional de empresas do Índice de Sustentabilidade Empresarial, listadas na B3.

Com o intuito de responder o objetivo geral do estudo, elaboraram-se os seguintes objetivos específicos: i) analisar quais empresas listadas no “ISE” mantiveram-se neste índice no período relevante a este estudo; ii) analisar a relação entre os gastos com responsabilidade social corporativa no Retorno Operacional sobre Ativo (ROA) e Retorno sobre Patrimônio Líquido (ROE).

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Nesta seção, apresenta-se uma breve contextualização histórica da abordagem sustentável, tanto ambiental, quanto social, em caráter mundial, desde seus primeiros relatos até o reconhecimento de sua relevância pelas grandes bolsas de valores pelo mundo, uma conceituação básica sobre indicadores de desempenho e alguns estudos relacionados ao tema deste estudo.

2.1 Desenvolvimento Sustentável

Os primeiros registros sobre o Desenvolvimento Sustentável, com caráter ambiental, datam da década de 1960, conforme apontado por Tinoco e Kraemer (2011, p. 146), os quais afirmam que “O Clube de Roma divulgou um relatório denominado ‘Os limites para o Crescimento’, que, por meio de simulações matemáticas, fez projeções de crescimento populacional, poluição e esgotamento dos recursos naturais da terra.”. Este relatório abordou, pela primeira vez, reflexões sobre características ambientais, levantando critérios e regras sobre a utilização de recursos hídricos superficiais, os quais eram explorados sem qualquer zelo (Costa, 2014).

Mas foi na década de 1980, com a criação da *Comissão Mundial sobre Meio Ambiente e Desenvolvimento (WCED)*¹, responsável pela publicação do relatório *Nosso Futuro Comum*², que foi estabelecida a definição amplamente conhecida para o termo “Desenvolvimento Sustentável”, a qual o caracteriza como o “[...] desenvolvimento que atende as necessidades do presente sem comprometer a

¹ World Commission on Environment and Development

² Our Common Future

capacidade de as gerações futuras atenderem as suas próprias necessidades.”³ (United Nations, 1987, p. 41).

A legislação Brasileira não ficou pra trás no assunto, lançando, em 1981, a Lei nº 6.938 que “Dispõe sobre a Política Nacional do Meio Ambiente, seus afins, e mecanismos de formulação e aplicação [...]” (Brasil, 1981), a qual já trazia em seu texto que “As atividades empresariais públicas ou privadas serão exercidas em consonância com as diretrizes da Política Nacional do Meio Ambiente.” (Brasil, 1981). Posteriormente, lançou também a resolução CONAMA nº 001, de 1986, a qual define o que é considerado “impacto ambiental” e delimita os procedimentos para a realização dos estudos de impacto ambiental, trazendo, inclusive, quais as atividades precisam providenciar o relatório de tal estudo, para obtenção de licença para operar.

Passando para a década de 1990, surgiram os conjuntos de normas para avaliação da qualidade da gestão ambiental nas empresas. A pioneira surgiu em 1992, denominada BS 7750, de autoria do *British Standard Institution* (BSI), culminando com a criação, em 1996, do conjunto de normas mais comumente utilizado, o ISO 14000, do *International Organization for Standardization* (Peres, Bahadian, Vieira, & Silva 2010).

Na mesma década, mais precisamente no ano de 1998, segundo Kraemer (2002) surgiu a contabilidade ambiental:

A contabilidade ambiental passou a ter status de novo ramo da ciência contábil em fevereiro de 1998, com a finalização do relatório financeiro e contábil sobre passivo e custos ambientais pelo grupo de trabalho intergovernamental das nações unidas de especialistas em padrões internacionais de contabilidade e relatórios (United Nations Intergovernmental Working Group of Experts on International Standards of Accounting and Reporting – Isar) (Kraemer, 2002, p. 2).

Com o intuito de organizar este novo campo da contabilidade, o Conselho Federal de Contabilidade (CFC) emitiu a Resolução nº 1.003/04 de 19 de agosto de 2004, que aprova a NBCT 15, a qual padroniza os “[...] procedimentos para evidenciação de informações de natureza social e ambiental [...]” (CFC, 2004). No ano seguinte, surgiu, na Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA), o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) que buscou destacar as empresas que cultivam o Desenvolvimento Sustentável, publicando seus investimentos e práticas de sustentabilidade em seus respectivos Balanços Sociais, criando “[...] um ambiente de investimento compatível com as demandas de desenvolvimento sustentável da sociedade contemporânea [...]” e estimulando a “[...] responsabilidade ética das corporações.” (B3, 2018).

O Balanço Social consiste em uma ferramenta de informação, capaz de auxiliar na gestão do negócio, uma vez que busca apresentar, aos mais diferentes interessados e de forma mais clara possível, não só as informações contábeis, como também as informações sociais, econômicas e ambientais também (Tinoco & Kramer, 2011).

2.2 Responsabilidade Social Corporativa

Já os primeiros registros sobre Responsabilidade Social Corporativa datam do início do século XX, conforme apontado por Duarte e Torres (2006 *apud* Garcia & Lopes, 2013, p. 2), quando afirmam que “[...] manifestações seminais deste conceito surgiram nos trabalhos de Charles Eliot em 1906, Arthur Hakley em 1907 e de John Clark em 1916.”. No entanto, tais registros não gozaram de reconhecimento na ocasião, por serem considerados como apologia ao socialismo, tanto pelos empresários, como pelos pesquisadores da época (Garcia & Lopes, 2013).

Somente na década de 1950, o assunto recebeu atenção do meio acadêmico e empresarial, através do livro *Social Responsibilities of the Businessman*, de autoria de Howard Bowen. A obra realizava uma análise caracterizada como profunda e extensa dos conceitos de Responsabilidade Social Corporativa,

³ Do original: “[...] is development that meets the needs of the present without compromising the ability of future generations to meet their own needs”.

resgatando o assunto perdido do início do século e elevando-o a uma escala mundial, sendo traduzida para diferentes línguas e publicada em diferentes países (Garcia & Lopes, 2013).

Buscando explorar a definição do que consistia de fato a Responsabilidade Social Corporativa, destacaram-se Walton (1967) e Heald (1970), conforme citado por Garcia & Lopes (2013). O primeiro reforçava a importância da relação entre a sociedade e a empresa, defendendo que a alta gerência deveria estar atenta ao modo como a empresa e seus respectivos grupos relacionados buscam atingir suas metas. E o segundo propõe que os empresários teriam a responsabilidade de atentar quanto à relação da entidade com a comunidade e quanto à filantropia corporativa (Garcia & Lopes, 2013).

No entanto, segundo Garcia & Lopes (2013, p. 4), foi no ano de 1971 que se estabeleceu o que os pesquisadores definiram como o “marco conceitual da RSC”, através da Comissão de Desenvolvimento Econômico (CDE), que afirma ser atribuição do negócio “[...] servir construtivamente as necessidades da sociedade, para satisfação da mesma.” (Garcia & Lopes 2013, p. 4).

A Comissão de Desenvolvimento Econômico apresenta, ainda, segundo Garcia & Lopes (2013, p. 4), uma conceituação com três círculos concêntricos, onde: no círculo interior, estariam as “[...] responsabilidades de base para a execução eficaz das funções econômicas de produtos, empregos e crescimento econômico.”; no círculo intermediário, as responsabilidades de sensibilização no tratamento com empregados, clientes e o meio ambiente, na execução destas atividades econômicas; e, no círculo externo, estariam as “[...] responsabilidades emergentes e ainda amorfas que as organizações devem assumir para tornarem-se mais envolvidas na melhoria do ambiente social.” (Garcia & Lopes, 2013, p. 4).

Muitas foram as pesquisas que surgiram buscando explorar o tema, culminando em teorias acadêmicas que tinham como propósito compreender as influências de tais práticas no negócio. Entre elas, surge a Teoria do *Stakeholder*.

Em 1963, segundo Donaldson e Pretson (1995 *apud* Boaventura, Cardoso, Da Silva, & Da Silva, 2008, p. 2), surge o termo *Stakeholder*, que tinha como entendimento inicial “[...] designar todos os grupos sem os quais a empresa deixaria de existir.”, como “acionistas, empregados, clientes, fornecedores, credores e a sociedade”. Mais tarde, em 1984, surge o conceito que popularizou a Teoria, elaborado por Freeman, onde o termo representa “[...] qualquer indivíduo ou grupo que possa afetar a obtenção dos objetivos organizacionais ou que é afetado pelo processo de busca destes objetivos.” (Boaventura *et al.*, 2008, p. 2).

Isso tudo consiste basicamente na valorização do papel exercido por cada um dos atores do negócio no êxito da manutenção das atividades e na lucratividade da organização. Segundo Cezar e Silva Júnior, esta abordagem, se adotada, poderia criar um ciclo, pois:

[...] quando a organização obtém retorno financeiro positivo, procura agir de forma socialmente responsável contribuindo para a construção de uma sociedade melhor. Agindo assim, surge entre a organização e a sociedade uma relação de causalidade circular em que uma contribui para viabilizar a outra de forma interdependente e constante, em que o lucro viabiliza a responsabilidade social e esta viabiliza o lucro (Cezar & Silva Júnior, 2008, p. 2).

Estes conceitos têm sido, nas últimas décadas, amplamente discutidos e revistos, não havendo grandes mudanças no conceito geral do tema. O importante é que tais discussões trouxeram popularidade ao assunto, haja vista que cada vez mais empresas, inclusive entre as maiores do país, buscam adequar-se a um processo de desenvolvimento sustentável em todos os sentidos. Basta avaliar os números trazidos pelo relatório da ISE, referente ao ano de 2017, para identificar esta tendência. O relatório indica que a ISE conta com a representatividade de “[...] 12 setores e soma R\$ 1,28 trilhão em valor de mercado. Esse montante equivale a 41,47% do total do valor das companhias com ações negociadas na B3, com base no fechamento de 21/11/2017.” (B3, 2018).

Como consequência destes esforços, pode-se desfrutar de inúmeros serviços e produtos oferecidos por parte da iniciativa privada que contemplam deficiências encontradas na satisfação das necessidades da população. Por vezes, estes serviços e produtos, que facilitam o dia-a-dia, nem ao menos fazem parte da atividade fim da empresa, como, por exemplo, o caso do Banco Itaú, que oferece aluguel de bicicletas nos grandes centros urbanos e, o caso do aplicativo Rappi, inicialmente desenvolvido para entregas de

alimentos por demanda, que oferece aluguel de patinetes, também nas grandes cidades, contribuindo para a qualidade da mobilidade urbana que costuma ser deficitária nestas localidades.

2.3 Indicadores De Desempenho

Existem diversos métodos de avaliação para identificar qual o desempenho de uma empresa em seus mais variados campos de atuação. No campo financeiro, costuma-se utilizar indicadores de rentabilidade, pois estes possuem a capacidade de indicar qual o retorno da operação, tanto em termos financeiros como operacionais, para os investimentos realizados pela empresa e por seus acionistas. Ademais, podem ser calculados com dados simples extraídos de seus respectivos demonstrativos financeiros. Como exemplos destes indicadores, tem-se o Retorno sobre Vendas, Retorno sobre o Capital (ROC), o Retorno Operacional sobre o Ativo (ROA), o Retorno Operacional sobre o Patrimônio Líquido, dentre outros (Souza, 2014).

Neste estudo, serão utilizados dois indicadores de rentabilidade, são eles: o Retorno Operacional sobre Ativo (ROA) e o Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE). Estes índices foram escolhidos com base na revisão bibliográfica, que apresenta estes dois indicadores como os mais utilizados em estudos voltados a comparações semelhantes a deste estudo, dentre os quais é possível citar Cezar e Silva Júnior (2008), Orellano & Quiota (2011), Alves *et al.* (2013), Grellmann *et al.* (2017) Doná & Milani Filho (2017), entre outros.

Segundo Damodaran (2004), o Retorno Operacional sobre o Ativo representa a capacidade que a empresa possui de gerar rendimentos líquidos com base nos seus ativos. Este resultado é obtido pela simples divisão do valor indicado para Lucro Operacional, na Demonstração de Resultado do Exercício (DRE) da empresa, pelo valor indicado para Ativo Total, indicado em seu respectivo Balanço Patrimonial.

Este valor apresenta um *feedback* para a empresa sobre a eficiência da alocação dos recursos em seus respectivos ativos, ou seja, caso os indicadores de ROA não estejam apresentando resultados próximos do esperado, a empresa pode reavaliar a alocação dos recursos disponíveis em seus ativos, buscando otimizar os resultados.

Diferente do Retorno Operacional sobre Ativo (ROA), que apresenta o retorno sobre a alocação dos recursos da empresa, o Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) possui a capacidade de evidenciar o retorno sobre a alocação dos recursos dos acionistas da empresa, auxiliando-os na decisão de investir seus recursos em tal empresa ou aplicá-los em uma alternativa diferente que possua o risco similar (Gabriel, Neto, & Corrar 2005).

O Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) possui esta capacidade por realizar a relação entre o Lucro Líquido, como numerador, ao Patrimônio Líquido, como denominador, indicados na Demonstração de Resultado do Exercício (DRE) da empresa e no Balanço Patrimonial, respectivamente.

Outra vantagem na utilização destes indicadores é a de que ambos representam valores facilmente comparáveis com outras empresas, independente do tamanho, localidade, área de atuação ou valores envolvidos nas operações. Basta, apenas, que os valores tenham sido calculados da mesma forma na organização a qual se deseja comparar. Pois, ao realizar a divisão do Lucro Operacional com o Ativo Total, e do Lucro Líquido com o Patrimônio Líquido, obtém-se um número de relação que pode ser revertido para valores percentuais simplesmente multiplicando-o por 100.

2.4 Estudos Relacionados

Esta disseminação do pensamento sustentável no mercado fomentou o interesse de estudiosos do meio acadêmico, sobre os efeitos que tais práticas gerariam na economia das empresas, ocasionando alguns trabalhos relacionados com o caso estudado por esta pesquisa.

Cezar e Silva Júnior (2008, p. 1) buscaram “[...] investigar a relação entre a performance social e ambiental e a performance financeira das empresas com ações negociadas na Bolsa de Valores de São Paulo.” Para tanto, realizaram a comparação entre os valores apresentados nos balanços sociais no modelo IBASE, publicado pelas empresas em seus respectivos relatórios sociais, com os valores obtidos através

de análises de Retorno Operacional sobre o Ativo (ROA) e Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE). Os dados necessários para a mensuração do ROA e do ROE foram extraídos da base de dados Econômica. Após a exposição dos dados a diferentes modelos equacionares, foi identificada ausência de relação entre os indicadores financeiros (ROA e ROE) e os indicadores socioambientais das empresas pesquisadas.

Orellano & Quiota (2011, p. 2) realizaram um estudo com o intuito de “[...] investigar se os investimentos em práticas socioambientais resultam em um maior retorno financeiro para as empresas que os realizam.”. A observação, no entanto, não se limitava à correlação dos fatores, buscando, em um segundo momento, a relação causal. Foram consideradas três variáveis dependentes: Q de Tobin, ROA (do inglês *Return on Assets*) e ROE (do inglês *Return on Equity*). Os dados coletados – entre os anos de 2001 a 2007 – foram submetidos a dois diferentes modelos equacionares, que indicaram correlação positiva quanto aos investimentos sociais internos, afirmando, inclusive, não se tratar apenas de uma correlação, apresentando fortes evidências de nexos causal, chegando a afirmar que o “[...] investimento social para dentro da empresa tem um impacto positivo no desempenho financeiro desta no ano seguinte, medido pela variável ROA.” (Orellano & Quiota, 2011, p. 12). Esta coleta levou-as a indicar que seus resultados apresentam características importantes da Teoria da Boa Gestão e da Teoria do Salário-Eficiência.

Em estudo similar, Iqbal, Ahmad, Basheer, & Nadeem (2012) buscaram avaliar a relação entre a responsabilidade social corporativa, o desempenho financeiro, o valor de mercado da ação e alavancagem financeira. Para isso, coletaram os dados de 156 empresas listadas na Bolsa de Valores de Karachi (no Paquistão), para os anos de 2010 e 2011, com os quais realizaram os cálculos de indicadores relevantes para a pesquisa, dentre eles ROA e ROE. Após o tratamento e análise dos dados, o estudo concluiu não ter encontrado qualquer efeito da responsabilidade social corporativa sobre o desempenho das empresas. No entanto, no que tange ao valor de mercado da ação, encontraram influência da responsabilidade social corporativa em caráter negativo.

Divergindo dos resultados anteriores, o estudo de Claro & Claro (2014) encontrou resultados mais promissores. Elas utilizaram a regressão estatística – considerando o índice “Q de Tobin”⁴ como variável dependente e “sustentabilidade” como variável independente –, chegando à conclusão taxativa de que “[...] as empresas têm um impacto positivo no resultado a partir do trabalho integrado e estratégico da sustentabilidade.” (Claro & Claro, 2014, p. 14). No entanto, destacam a importância de se manter “[...] um círculo virtuoso entre prática e reporte, ou seja, empresas que investem em sustentabilidade reportam suas ações e projetos e os aprimoram no ano subsequente. Essas empresas tendem a sair-se melhor no longo prazo.” (Claro & Claro, 2014, p. 14).

Já Silva *et al.* (2015, p. 7) apresentam que, “Por meio dos resultados obtidos no estudo, pode-se verificar que o retorno sobre patrimônio obtido pelas empresas do grupo de referência é significativamente superior ao apresentado pelas empresas do grupo ISE.”. O grupo de referência utilizado para a pesquisa foi formado de modo a buscar maior similaridade possível com o grupo estudado, quanto aos setores de atuação e a quantidade de empresas por setor, porém, estas sem relações com o ISE. Portanto, este estudo relacionou de modo negativo a participação de empresas ao ISE.

Na mesma linha de pesquisa, realizando análises com dois grupos distintos, Doná e Milani Filho (2017) contrastaram os indicadores de desempenho gerados pelas empresas que compuseram, ou não, o ISE. Este estudo destaca-se pela amplitude temporal, pois trabalha com 10 anos de dados publicados para realizar as comparações. Ao final, salientam que os indicadores ROA e ROTC apresentaram melhores resultados para empresas, de mesmo segmento, que compunham o ISE. No entanto, quando analisado o ROE, estas empresas demonstraram valores superiores em cinco dos dez anos avaliados, sendo que nos outros cinco não apresentaram diferenças significativas. De qualquer modo, os autores reforçam que “[...] em momento algum o desempenho médio do grupo das empresas integrantes do ISE foi inferior ao desempenho de seus concorrentes diretos [...]” (Doná & Milani Filho, 2017, p. 11).

⁴ O índice Q de Tobin “é definido como a razão do valor de mercado e o custo de reposição de seus ativos” (Chung & Pruitt, 1994 *apud* Claro & Claro, 2014).

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Essa seção da pesquisa compreende o método e os procedimentos utilizados para a execução do estudo. Para tanto, se subdivide em tópicos específicos sobre a caracterização da pesquisa, seleção da população e amostra, instrumento de coletas de dados e análise e interpretação de dados.

3.1 Delineamento da Pesquisa

Esta pesquisa caracteriza-se, quanto aos objetivos, como uma pesquisa descritiva. Conforme Gil (2010), a pesquisa descritiva visa à descrição das características de determinada população e pode ser desenvolvida com o intuito de identificar relações entre as variáveis. Este aspecto é identificado neste estudo quanto à descrição da relação entre os gastos com responsabilidade social corporativa e o retorno operacional de empresas Brasileiras pertencentes ao índice ISE da B3, proporcionando a compreensão desta relação nas empresas analisadas.

No que tange aos procedimentos de pesquisa, este estudo enquadra-se como documental. A característica da pesquisa documental é que a fonte de coleta de dados está voltada a documentos (escritos ou não), constituindo as fontes primárias, que podem ser realizadas no momento em que o fato acontece ou posteriormente (Marconi & Lakatos 2012). Os gastos com responsabilidade social corporativa foram coletados nos Relatórios de Sustentabilidade (RS) das empresas nos anos analisados.

Em relação à abordagem do problema, esta pesquisa classifica-se como quantitativa, tendo em vista que a pesquisa irá trabalhar essencialmente com técnicas estatísticas sobre os valores coletados, compreendendo a definição apresentada por Richardson (2014). O caráter quantitativo é observado por meio da aplicação de métodos estatísticos, como é o caso da Regressão Linear Simples, visto que esta técnica possibilita verificar a relação entre as variáveis (Fávero, Belfiore, Silva, & Chan, 2009), no caso desta pesquisa, dos gastos com responsabilidade social corporativa e o retorno operacional das empresas do índice ISE listadas na B3.

Para tanto, define-se o delineamento desta pesquisa como descritivo, com alcance do objetivo por meio de um estudo documental e com abordagem quantitativa em relação ao problema de pesquisa.

3.2 População e Amostra

A população a ser analisada, de acordo com Martins & Theóphilo (2009), é considerada a totalidade de itens, objetos e pessoas sob determinadas considerações. Deste modo, a população objeto desta pesquisa corresponde às empresas pertencentes ao Índice ISE listadas na B3. Já a amostra compreendeu 40 empresas listadas neste índice, que apresentaram todas as informações necessárias para o desenvolvimento da pesquisa.

Optou-se por analisar as empresas que pertencem ao índice ISE, pois este índice é considerado uma ferramenta para análise comparativa da performance das empresas listadas na B3 diante do aspecto da sustentabilidade corporativa, que se baseia na eficiência econômica, equilíbrio ambiental, justiça social e, ainda, governança corporativa. Além disso, proporciona o entendimento sobre empresas comprometidas com a sustentabilidade, diferenciando-as no que tange à qualidade, nível de compromisso com o desenvolvimento sustentável, equidade, transparência e prestação de contas, natureza do produto, além do desempenho empresarial nas dimensões econômico-financeira, social, ambiental e de mudanças climáticas (B3, 2018).

A amostra da pesquisa, conforme Martins & Theóphilo (2009, p. 104), “[...] é uma parte da população que é selecionada para análise.” Deste modo, em decorrência do período analisado, a amostra da pesquisa constituiu-se de quarenta empresas listadas na B3, pertencentes ao índice ISE e que apresentavam todas as informações para a realização deste estudo, no período de 2012 a 2017. No Quadro 1, apresenta-se a amostra da pesquisa.

Descrição da amostra do estudo

Empresas listadas no ISE	
AES Tietê	Even
Banco do Brasil	Engie
Bradesco	Fibria
Brasken	Gerdau
BRF	Itaú Unibanco
CCR	JSL
Celesc	Klabin
Cemig	Light
Cesp	Lojas Renner
Cielo	MRV
Companhia Energética do Ceará (Coelce [Enel])	Natura
Copasa	Oi
Companhia Paranaense de Energia (COPEL)	Sabesp
CPFL	Santander
Duratex	Suzano
Ecorodovias	Telefônica
Energias BR (EDP)	Tim
Eletrobras	Ultrapar
Eletropaulo	Vale
Embraer	WEG

Nota. Fonte: Elaboração a partir de dados da pesquisa (2019)

Apresentada a amostra da pesquisa, posteriormente, discorre-se sobre as variáveis utilizadas no presente estudo para representar as práticas de sustentabilidade das empresas Brasileiras pesquisadas.

3.3 Constructo da Pesquisa

Para melhor entendimento desta pesquisa, elaborou-se o constructo apresentando as variáveis utilizadas na pesquisa, sua descrição e os respectivos autores, conforme demonstrado no Quadro 2.

Tabela 2

Descrição das variáveis analisadas no estudo

Variáveis	Descrição	Autores
Variáveis Dependentes		
Retorno Operacional	Retorno sobre o Ativo (ROA) <u>Lucro Operacional</u> Ativo Total	Damodaran (2004)
	Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) <u>Lucro Líquido</u> Patrimônio Líquido	Gabriel <i>et al.</i> (2005)
Variável Independente		
Gastos com Responsabilidade Social Corporativa (GRSC)	Gastos divulgados nos Relatórios de Sustentabilidade	-

Nota. Fonte: Elaboração a partir de dados da pesquisa (2019)

Na sequência, apresentam-se os procedimentos utilizados para a coleta dos dados.

3.4 Coleta dos Dados

A coleta de dados foi realizada por meio de pesquisa documental, pois os dados relacionados aos gastos com responsabilidade social corporativa foram extraídos dos Relatórios de Sustentabilidade de todas as quarenta empresas que fizeram parte do ISE no período analisado. Estes relatórios foram extraídos diretamente do sítio eletrônico das empresas que pertencem ao índice ISE da B3 e que os disponibilizavam. Ressalta-se que todos os dados coletados se referem ao período compreendido entre os anos de 2012 a 2017. Optou-se por desconsiderar o ano de 2018 para esta pesquisa, tendo em vista que muitas empresas

ainda não haviam divulgado seus respectivos Relatórios de Sustentabilidade para o referido período. A coleta dos dados foi realizada no mês de maio de 2019.

Já as informações relacionadas ao Retorno Operacional (ROA e ROE) foram coletadas na base de dados Economatica, a partir das demonstrações contábeis publicadas pelas empresas analisadas. A escolha destes índices de retorno ocorreu após a realização da revisão bibliográfica, pois a maioria dos estudos anteriores utilizou estes indicadores em suas pesquisas.

3.5 Procedimento de Análise dos Dados

Os procedimentos de análise dos dados adotados neste estudo foram os seguintes: i) estatística descritiva dos dados; ii) análise dos pressupostos para realizar a regressão linear simples; iii) aplicação da regressão linear simples nos dados. No que tange aos pressupostos, destaca-se que foram realizados os testes de normalidade (*Kolmogorov-Smirnov*), Homoscedasticidade, Linearidade dos coeficientes (ANOVA) e AutoCorrelação (*Durbin-Watson*). No geral, a análise dos dados foi realizada conforme os objetivos específicos desenvolvidos para esta pesquisa.

Portanto, a partir da regressão linear simples, efetuou-se a determinação da relação entre os gastos com responsabilidade social corporativa e o retorno operacional das empresas Brasileiras pertencentes ao Índice ISE. As especificações sobre a regressão linear simples são detalhadas na sequência.

3.6 Regressão Linear Simples

A regressão linear simples consiste em um método que busca identificar se há relação entre o comportamento de duas variáveis distintas. O modelo ainda é capaz de apontar qual o grau de correspondência, indicando em que intensidade o comportamento de uma variável é capaz de justificar o comportamento de outra (Rodrigues, 2012).

A técnica pode ser ilustrada em gráfico, pois consiste em uma combinação entre os dados “x” e “y”, aqui representando as duas variáveis, as quais se procura identificar a existência de relação, de modo a estabelecer pontos em um plano cartesiano. Estes diversos pontos formam um gráfico de dispersão no plano, a partir do qual se busca traçar uma linha de tendência. A linha de tendência consiste na reta correspondente aos valores esperados, com base no comportamento dos pontos espalhados no gráfico de dispersão. Dependendo da inclinação desta reta, se extrai as informações sobre a existência de relação positiva, negativa ou se não há relação entre as variáveis analisadas (Lima, 2009).

O método de Regressão Linear Simples aceita apenas uma variável independente e uma variável dependente. Havendo a necessidade de se relacionar duas ou mais variáveis independentes, deve ser utilizado o método de Regressão Linear Múltipla (Rodrigues, 2012).

A variável independente “x”, utilizada para este estudo, foi o Gasto com Responsabilidade Social e Corporativa. Enquanto para a variável dependente “y”, foram considerados os valores de Retorno Operacional sobre o Ativo (ROA) em um primeiro momento e, posteriormente, foi considerado o valor do Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE). Os modelos de regressão considerados nesta pesquisa foram os seguintes:

$$ROA = \beta_0 + \beta_1 GRSC + \varepsilon \quad (\text{Eq. 1})$$

$$ROE = \beta_0 + \beta_1 GRSC + \varepsilon \quad (\text{Eq. 2})$$

4 ANÁLISE DOS DADOS

Nessa seção, inicialmente, apresentam-se as empresas do ISE que se mantiveram listadas na carteira durante o período analisado (de 2012 a 2017), posteriormente, evidenciam-se os resultados da relação entre os gastos com responsabilidade social corporativa (GRSC) e o retorno operacional dessas empresas, no caso, o Retorno Operacional sobre o Ativo (ROA) e o Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE). A ferramenta utilizada para o tratamento dos dados foi o *software* SPSS. Por fim, destaca-se a

discussão dos resultados obtidos na presente pesquisa com estudos anteriores desenvolvidos sobre a temática analisada.

4.1 Empresas do Índice ISE que se Mantiveram na Carteira Durante os Anos Analisados

O fato de as empresas apresentarem-se listadas por vários anos no índice ISE demonstra que constituíram, ao longo dos anos, uma eficiência econômica, equilíbrio ambiental, justiça social e, ainda, possuem uma governança corporativa estruturada com vistas a melhorar o andamento da empresa como um todo. No Quadro 3, apresenta-se a listagem de empresas do ISE que se mantiveram neste índice em todo o período analisado neste estudo (2012 a 2017).

Tabela 3

Empresas do ISE listadas neste índice em todos os anos analisados

Empresas	Empresas
AES Tietê	Ecorodovias
Banco do Brasil	Eletropaulo
Bradesco	Engie
Brasken	Fibria
CCR	Itaú Unibanco
Cemig	Light
Companhia Paranaense de Energia (COPEL)	Natura
CPFL Energia	Santander
Duratex	Tim

Nota. Fonte: Elaboração a partir de dados da pesquisa (2019)

Tal feito torna-se cada vez mais relevante na medida em que o ambiente se apresenta favorável a pensamentos conscientes em aspectos socioambientais, tanto para o consumidor final, como para o investidor e todos os demais interessados (*Stakeholders*). Posteriormente, apresentam-se os resultados da relação entre os gastos com responsabilidade social corporativa de empresas listadas no índice ISE da B3 e o retorno operacional.

4.2 Análise da Relação entre os Gastos com Responsabilidade Social Corporativa e o Retorno Operacional

Esta seção apresenta a descrição e análise dos resultados encontrados na presente pesquisa. Inicialmente, evidencia-se o teste de normalidade, posteriormente, a Correlação de *Spearman* entre as variáveis e, na sequência, apresentam-se os resultados da Regressão Linear Simples, com o intuito de analisar se há relação entre os Gastos com Responsabilidade Social Corporativa (GRSC) e o retorno operacional (ROA e ROE) de empresas listadas no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE). Deste modo, antes de efetuar a análise da Regressão Linear Simples, o estudo buscou testar a normalidade das variáveis por meio do Teste K-S (*Kolmogorov-Smirnov*).

Tabela 4

Teste de Normalidade

Variáveis	Kolmogorov-Smirnov			Shapiro-Wilk		
	Estatística	df	Sig.	Estatística	df	Sig.
GRSC	0,275	240	0,000	0,722	240	0,000
ROA	0,126	240	0,000	0,831	240	0,000

ROE	0,193	240	0,000	0,647	240	0,000
-----	-------	-----	-------	-------	-----	-------

Nota. Fonte: Elaboração a partir de dados da pesquisa (2019)

Conforme os resultados apresentados na Tabela 1, verificou-se um nível de significância de 5% para os testes de *Kolmogorov-Smirnov* e *Shapiro-Wilk*, o que revela a não normalidade da distribuição dos dados. Para tanto, deve-se realizar a Correlação de Spearman entre as variáveis, a fim de identificar a intensidade e relação que existe entre estas e os possíveis problemas de multicolineariedade (Fávero, 2015). Na Tabela 2, evidenciam-se os resultados da Correlação de Spearman entre as variáveis.

Tabela 5

Correlação de Spearman entre as variáveis

Variáveis	GRSC	ROA	ROE
GRSC	1	-0,108	-0,117
ROA		1	0,739**
ROE			1

Nota. Fonte: Elaboração a partir de dados da pesquisa (2019)

**A correlação é significativa no nível de 1%.

De acordo com a Tabela 2, observa-se a existência de relação entre a variável de Retorno Operacional sobre Ativo (ROA) e o Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE). No entanto, a variável independente, Gastos com Responsabilidade Social Corporativa (GRSC), não apresentou correlação com as variáveis dependentes (ROA e ROE), o que sugere que os GRSC realizados pelas empresas do ISE não impactam no retorno operacional destas empresas. Contudo, esta afirmação apenas pode ser confirmada ou refutada após a realização da Regressão Linear Simples.

Na sequência, a Tabela 3 apresenta os resultados da Regressão Linear Simples.

Tabela 6

Resultados do modelo da Regressão Linear Simples

Variáveis	ROA		ROE	
	Coefficiente	Significância	Coefficiente	Significância
GRSC	0,002	0,075*	-	-
GRSC	-	-	0,009	0,022**
R ²	0,115		0,148	
R ² Ajustado	0,013		0,022	
<i>Durbin-Watson</i>	1,835		1,984	
ANOVA	0,000		0,000	

Nota. Fonte: Elaboração a partir de dados da pesquisa (2019)

** Significância no nível de 5%. *Significância no nível de 10%.

Segundo a Tabela 3, o modelo que levou em consideração o Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) é o que apresentou maior poder de explicação (14,8%). Já o modelo que objetivou explicar o Retorno Operacional sobre o Ativo (ROA) apresentou um R² de 11,5%. Estes resultados revelam que os GRSC efetuados pelas empresas listadas no ISE são responsáveis por 14,8% da variação do ROE e 11,5% da variação do ROA.

Além disso, os resultados do teste de *Durbin-Watson* indicaram que não há problemas de autocorrelação de primeira ordem entre os resíduos, pois os resultados foram próximos a dois em ambos os modelos. Evidencia-se, ainda, por meio do teste ANOVA, que há linearidade nos dados analisados e que a variável explicativa (independente) incluída no modelo é significativa para explicar o comportamento das variáveis dependentes (ROA e ROE), visto que a significância deste teste foi menor que 0,05 (Fávero, 2015).

No que tange à variável independente, GRSC, nota-se, conforme a Tabela 3, que esta variável apresentou uma relação significativa e positiva tanto com o ROA, quanto com o ROE. No entanto, a relação entre os GRSC e o ROA foi a um nível de significância de 10%. Enquanto a relação entre os GRSC e o ROE apresentou-se ao nível de até 5%. Esta diferença indica que os gastos com responsabilidade social corporativa apresentam maior influência no retorno sobre o patrimônio líquido das organizações pesquisadas.

4.3 Discussão dos Resultados

Os resultados encontrados apresentam relação positiva quanto aos gastos efetuados pelas empresas, voltados à responsabilidade social corporativa (GRSC), e seus respectivos retornos sobre o patrimônio líquido (ROE) e retornos operacionais sobre ativos (ROA).

Este desfecho diverge dos resultados do estudo de Iqbal *et al.* (2012), o qual também adotava os indicadores ROA e ROE (dentre outros) e que, da mesma forma, não encontrou influência das práticas de responsabilidade social corporativa sobre o desempenho das empresas analisadas.

Porém, apresentam alguma relação com os resultados encontrados no estudo de Cezar e Silva Júnior (2008) que, utilizando os mesmos indicadores (ROA e ROE), identificaram relação entre a performance social e a performance financeira das companhias analisadas. No entanto, estas relações apresentaram-se tanto positivas quanto negativas, dependendo se analisadas em comparação aos indicadores sociais internos ou aos indicadores sociais externos.

Todavia, os resultados aqui encontrados mostram-se alinhados às conclusões apresentadas por Claro e Claro (2014), que afirmaram haver relação em caráter positivo no resultado de empresas que adotaram medidas estratégicas de sustentabilidade. No entanto, Claro e Claro (2014) não utilizaram os mesmos indicadores para realizar a mensuração dos fatores comparativos do estudo, levando em consideração apenas o indicador Q de Tobin e o fato de a empresa fazer parte ou não do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE).

Já o estudo de Orellano & Quiota (2011), similarmente, apresenta conclusão consoante com a encontrada neste estudo, com a semelhança de ter utilizado os indicadores ROA e ROE para analisar o desempenho das companhias avaliadas. Tinha como objetivo “[...] investigar se os investimentos em práticas socioambientais resultam em um maior retorno financeiro para as empresas que os realizam.” (Orellano & Quiota, 2011, p. 2). Realizou, portanto, comparações entre o investimento social interno, o ROA, ROE e Q de Tobin. Em síntese, apontaram forte relação entre o investimento social interno e o ROA.

Na mesma linha, concordando com os resultados identificados neste estudo, Doná e Milani Filho (2017) trabalharam igualmente com os indicadores ROA e ROE para analisar o desempenho das companhias avaliadas. Tinham como objetivo “[...] verificar se existe diferença significativa de desempenho entre as empresas consideradas socialmente responsáveis e as demais empresas da Bolsa de Valores de São Paulo.” (Doná & Milani Filho, 2017, p. 1). Realizaram, portanto, comparações entre dois grupos distintos, com base de coleta de dados correspondente aos anos de 2005 a 2014. Em síntese, apontaram que o grupo de empresas pertencentes ao ISE jamais apresentou desempenho médio inferior ao das companhias de comparação, sendo na maioria das vezes superior e, em outras, considerado igual. Deste modo, o estudo conclui que os dados encontrados apontam uma superioridade de desempenho das empresas que possuem preocupações socioambientais, quando comparadas às suas concorrentes diretas.

Este resultado positivo pode ser explicado, conforme apontado por Grellmann *et al.* (2017), pelo benefício causado à imagem da empresa ao se adotar medidas de RSC. Reforçando, ainda, a importância indicada por Claro & Claro (2014) de se estabelecer um ciclo, realizando o reporte destas atividades para o meio social, adotando, posteriormente, um aprimoramento destas atividades para a próxima oportunidade, vindo então a praticá-la e reportá-la novamente.

Outro fator importante que pode auxiliar na explicação destes resultados advém do estudo de Cezar e Silva Júnior (2008), onde afirmam que a empresa, ao buscar agir de modo alinhado com a ideia de RSC, viabiliza o desenvolvimento de um melhor meio social, que, por sua vez, contribui para a melhora

no desempenho financeiro da companhia. Somando isso ao modelo teórico apresentado por Mackey, Mackey e Berney (2007 *apud* Grellmann *et al.*, 2017), os quais defendem a existência de investidores engajados com a causa, que optam por alocar seus recursos em organizações que apresentem tal direcionamento, ainda que seu retorno financeiro não atinja o índice alcançado por outras empresas.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este estudo teve como objetivo central avaliar a existência de relação entre os gastos com responsabilidade social corporativa e o retorno operacional de empresas listadas do Índice de Sustentabilidade Empresarial da B3. Relacionando, para tanto, o retorno operacional obtido pelas empresas no período estudado, com o gasto em atividades de cunho social e corporativo para o mesmo período.

Foram aplicados testes anteriores e posteriores à exposição dos dados aos testes de regressão linear simples, sendo, finalmente, encontrados e validados os seguintes dados relativos a: ROA em 14,8% e ROE em 11,5%. Indicando, desta forma, a existência de relação positiva entre os gastos com responsabilidade social corporativa e o retorno operacional para as empresas.

Este resultado positivo pode ser explicado pela influência que a comunicação de ações voltadas a este viés pode realizar na reputação da empresa, conforme relatado por Claro & Claro (2014) e por Grellmann *et al.* (2017). Ou podem estar relacionados à simples preferência dos consumidores e investidores, conforme defendido por Mackey, Mackey e Berney (2007 *apud* Grellmann *et al.*, 2017), Bianchi *et al.* (2010) e Cezar e Silva Júnior (2008).

Este estudo buscou contribuir no debate acadêmico e profissional, ao ampliar a quantidade de conteúdo sobre o tema. Desta forma, procura estimular cada vez mais organizações a adotarem tais práticas, não apenas pela obrigatoriedade legal, mas como estratégia de rentabilidade, conforme os apontamentos conclusivos deste estudo e dos estudos relacionados apresentados.

Como limitações desta pesquisa, podem ser indicadas: a falta de uma análise comparativa temporal, que poderia indicar resultados ainda mais robustos e a baixa taxa de auditorias ambientais, mesmo nas empresas participantes do ISE, conforme apresentado por Pereira, Silva, Reina, Reina, & Silva (2017), o que pode induzir os *Stakeholders* a uma desconfiança quanto à credibilidade dos dados apresentados pelas empresas e, conseqüentemente, deste estudo.

Portanto, para a realização de novos estudos, sugere-se que sejam feitas análises de cunho qualitativo quanto às ações de Responsabilidade Social e Corporativa de empresas e seus respectivos impactos na sociedade, bem como uma análise quantitativa relacionando os indicadores aqui trabalhados às influências dos gastos com responsabilidade social corporativa para períodos diferentes do ano base.

REFERÊNCIAS

- Alves, J. F. V., De Luca, M. M. M., Cardoso, V. I. D. C., Vasconcelos, A. C. D., & Cunha, J. V. A. D. (2013). Relação entre desempenho econômico e desempenho ambiental de empresas no Brasil e na Espanha. *REVISTA AMBIENTE CONTÁBIL-Universidade Federal do Rio Grande do Norte-ISSN 2176-9036*, 5(2), 151-172.
- B3. (2010) Índice de Sustentabilidade Empresarial. Disponível em: http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/produtos/indices/indices-de-sustentabilidade/indice-de-sustentabilidade-empresarial-ise.htm. Acesso em: 14 jun. 2018.
- Bianchi, M; Gelatti, R; Lelis, M.T.C & Lobato,C.E (2010) A (falta de) Relação Entre Investimentos em Meio Ambiente e Crescimento nas Vendas: uma análise com dados em painel. *Revista de Informação Contábil (UFPE)*, v. 4, p. 65-82, 2010.
- Boaventura, J. M. G., Cardoso, F. R., da Silva, E. S., & da Silva, R. S. (2009). Teoria dos stakeholders e teoria da firma: um estudo sobre a hierarquização das funções-objetivo em empresas Brasileiras. *Revista Brasileira de Gestão de Negócios-RBGN*, 11(32), 289-307.

- Brasil. (1981) Presidência da República. Lei nº 6.938, de 31 de agosto de 1981. Dispõe sobre a Política Nacional do Meio Ambiente, seus fins e mecanismos de formulação e aplicação, e dá outras providências. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L6938.htm. Acesso em: 11 jun. 2018.
- Brasil. (1986) Ibama. Resolução CONAMA nº 001, de 23 de janeiro de 1986. Disponível em: <https://www.ibama.gov.br/sophia/cnia/legislacao/MMA/RE0001-230186.PDF>. Acesso em: 13 jun. 2019.
- Cesar, J. F., & SILVA, J. A. (2008). A relação entre a responsabilidade social e ambiental com o desempenho financeiro: um estudo empírico na Bovespa no período de 1999 a 2006. In Congresso Associação Nacional dos Programas de Pós-Graduação em Ciências Contábeis (Vol. 2).
- Claro, P. B. O, & Claro, D. P. (2014). Sustentabilidade estratégica: existe retorno no longo prazo? *Revista de Administração*, 49(2), 291-306.
- Conselho Federal de Contabilidade. (2004) Resolução nº 1.003/04 de 19 de agosto de 2004. Aprova a NBC T 15 – informações de natureza social e ambiental. Disponível em: <http://nemac.ufsc.br/files/2012/12/2-nbct15.pdf>. Acesso em: 11 jul. 2018.
- Costa, C. L. O. (2014) Gestão Ambiental por Meio da Contabilidade. *In: XI SIMPÓSIO DE EXCELÊNCIA EM GESTÃO E TECNOLOGIA*, 11., 2014. Anais [...]. Disponível em: <https://www.aedb.br/seget/arquivos/artigos14/40020454.pdf>. Acesso em: 13 jun. 2018.
- Damodaran, A. (2004) *Finanças corporativas: teoria e prática*. Porto Alegre: Bookman, 2004.
- Doná, C. P. ; Milani Filho, M. A. F. (2017) Sustentabilidade Corporativa e Desempenho Econômico-Financeiro: Uma Análise Comparativa de Empresas Listadas na BM&FBovespa. *Anais: International Conference in Accounting*, 27., São Paulo-SP.
- Fávero, L. P. L., Belfiore, P. P., Silva, F. L. da, & Chan, B. L. (2009). *Análise de dados: modelagem multivariada para tomada de decisões*. Rio de Janeiro: Elsevier.
- Fávero, L. P. (2015). *Análise de dados: modelos de regressão com EXCEL®, STATA® e SPSS®*. Rio de Janeiro: Elsevier
- Gabriel, F., Neto, A. A., & Corrar, L. J. (2005). O impacto do fim da correção monetária no retorno sobre o patrimônio líquido dos bancos no Brasil. *Revista de Administração-RAUSP*, 40(1), 44-54.
- Garcia, E., & Lopes, E. L. (2013). Responsabilidade Social Corporativa na Visão do Consumidor: Proposição e Validação de uma Escala de Mensuração. XXXVII Encontro da ANPAD, Rio de Janeiro, RJ, Brasil, 37.
- Gil, A. C. (2010). *Métodos e técnicas de pesquisa social*. 6. ed. Editora Atlas SA.
- Grellmann, A. B., Filipin, R., Brizzola, M. M. B., Faoro, V., & Da Rosa, J. H. (2017). Análise da Rentabilidade das Empresas Listadas no Índice de Sustentabilidade Empresarial em Relação a Empresas Listadas na BM&FBovespa. *Anais: Encontro Internacional Sobre Gestão Empresarial e Meio Ambiente*, 19., São Paulo.
- Iqbal, N., Ahmad, N., Basheer, N. A., & Nadeem, M. (2012). Impact of corporate social responsibility on financial performance of corporations: Evidence from Pakistan. *International Journal of Learning & Development*, 2(6), 107-118.
- Kraemer, M. E. P. (2002) O impacto da Contabilidade do Meio Ambiente no Sistema de Gestão Ambiental. *Anais: Seminário de Responsabilidade Social e Ambiental*, 2., Aquiraz – CE. Disponível em: <http://www.alfinal.com/Brasil/impacto1.php>. Acesso em: 13 jun. 2018.
- Lima, M. E. R. (2009) Análise do Comportamento dos Indicadores de Prazos e Custos dos Projetos Durante a implementação de uma Metodologia de Gerenciamento de Projetos. *Anais: Congresso Brasileiro De Custos*, 26., Fortaleza-CE.
- Marconi, M. de A. & Lakatos, E. M. (2012) *Técnicas de pesquisa: planejamento e execução de pesquisas, amostragens e técnicas de pesquisa, elaboração, análise e interpretação de dados*. 7. ed. São Paulo: Atlas.
- Martins, G. A.; Theóphilo, C. R. (2009) *Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas*. 2. ed. São Paulo: Atlas.
- Orellano, V. I. F., & Quiota, S. (2011). Análise do retorno dos investimentos socioambientais das empresas Brasileiras *RAE*, 51(5), 471-485. Disponível em: <https://goo.gl/tmCnaq>. Acesso em: 19 maio 2018.

- Pereira, R. M., da Silva, V. R. F., Reina, D. R. M., Reina, D., & da Silva, W. A. M. (2017) Disclosure Socioambiental: uma investigação nas empresas listadas no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE). *Revista de Administração e Contabilidade (IESA)*, v. 16, p. 120-143.
- Peres, W. R., Bahadian, S. M., Vieira, A. C., & Silva, E. R. (2010). As normas da série ISO 14000: contexto histórico e análise crítica. In VI Congresso Nacional de Excelência em Gestão. Niterói. Disponível em: http://www.inovarse.org/sites/-default/files/T10_0240_1073.pdf. Acesso em: 14 jun. 2018.
- Richardson, R. J. (2014) *Pesquisa Social: métodos e técnicas*. 3. ed. São Paulo: Atlas.
- Rodrigues, S. C. A. (2012). *Modelo de Regressão Linear e suas Aplicações*. Relatório de estágio para obtenção de título de Mestre em Ensino de Matemática, Universidade da Beira Interior website: <http://hdl.handle.net/10400.6/1869>
- Silva, E. H. D. R. D., Lima, E. P. D., Costa, S. E. G. D., & Sant'Anna, Â. M. O. (2015). Análise comparativa de rentabilidade: um estudo sobre o Índice de Sustentabilidade Empresarial. *Gestão & Produção*, 22(4), 743-754. Disponível em: <https://goo.gl/WiZmpb>. Acesso em: 19 maio 2018.
- Souza, E. (2014) Retorno Operacional Sobre Ativo (ROA): Análise do Desempenho das Companhias Listadas no Segmento Novo Mercado. *Anais: Congresso De Controladoria E Finanças E Iniciação Científica Em Contabilidade*, 5., Florianópolis.
- Tinoco, J. E. P.; Kraemer, M. E. P. (2011) *Contabilidade ambiental e gestão ambiental*. 3. ed São Paulo: Atlas.
- United Nations. (1987) *World Commission on Environment and Development: Our Common Future*, p. 41, Oslo. Disponível em: <http://www.un-documents.net/our-common-future.pdf>. Acesso em: 13 jun. 2018.