



XVIII Congresso Internacional de Custos
XXX Congresso Brasileiro de Custos
15 a 17 de novembro de 2023
Natal / RN / Brasil



Desenvolvimento sustentável: Uma análise do desempenho de empresas brasileiras de capital aberto.

Sônia Fernanda de Sousa Silva (UFU) - sonia.silva@ufu.br

Ricardo de Oliveira Maximo (UFU) - ricardo@ufu.br

Kárem Cristina de Sousa Ribeiro (FAGEN/UFU) - kribeiro@ufu.br

Resumo:

Com base nas preocupações crescentes do envolvimento das empresas em ações que envolva aspectos de responsabilidade social e de sustentabilidade. Esse estudo tem como objetivo analisar o desempenho econômico-financeiro das cem carteiras no Índice Brasil 100 (IBrX 100 B3), foram influenciadas pelo fato de aderirem ou não ao Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE), comparando entre as companhias que aderiram ao índice. Foram analisadas 66 empresas com dados pelo período de 2011 a 2022, sendo 791 amostras analisadas para Retorno Sobre os Ativos (ROA) e 778 amostragens para o Retorno sobre o Patrimônio (ROE). Foi analisado os dados secundários buscados no Brasil, Bolsa Balcão (B3) com dados coletados na plataforma econômica, realizando regressão com dados em painel com efeitos aleatórios. Os resultados mostram não haver significância estatística para as medidas de desempenho financeiro ROA e ROE, mostrando não influenciar nestes resultados. Estudo contribui para decisão estratégica sobre responsabilidade social e corporativa da empresa auxiliando para gestão eficiente das empresas, sendo que o investimento das empresas em sustentabilidade impacta não apenas a empresas, mas os stakeholders, contribuindo também com os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável.

Palavras-chave: ISE, Desempenho financeiro, Sustentabilidade

Área temática: Métodos quantitativos aplicados à gestão de custos

Desenvolvimento sustentável: Uma análise do desempenho de empresas brasileiras de capital aberto.

RESUMO

Com base nas preocupações crescentes do envolvimento das empresas em ações que envolva aspectos de responsabilidade social e de sustentabilidade. Esse estudo tem como objetivo analisar o desempenho econômico-financeiro das cem carteiras no Índice Brasil 100 (IBrX 100 B3), foram influenciadas pelo fato de aderirem ou não ao Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE), comparando entre as companhias que aderiram ao índice. Foram analisadas 66 empresas com dados pelo período de 2011 a 2022, sendo 791 amostras analisadas para Retorno Sobre os Ativos (ROA) e 778 amostragens para o Retorno sobre o Patrimônio (ROE). Foi analisado os dados secundários buscados no Brasil, Bolsa Balcão (B3) com dados coletados na plataforma econômica, realizando regressão com dados em painel com efeitos aleatórios. Os resultados mostram não haver significância estatística para as medidas de desempenho financeiro ROA e ROE, mostrando não influenciar nestes resultados. Estudo contribui para decisão estratégica sobre responsabilidade social e corporativa da empresa auxiliando para gestão eficiente das empresas, sendo que o investimento das empresas em sustentabilidade impacta não apenas a empresas, mas os *stakeholders*, contribuindo também com os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável.

Palavras-chave: ISE, Desempenho financeiro, Sustentabilidade.

Área Temática: Métodos quantitativos aplicados à gestão de custos.

ABSTRACT

Based on the growing concerns about the involvement of companies in actions involving aspects of social responsibility and sustainability. This study aims to analyze the economic-financial performance of one hundred portfolios in the Brasil 100 Index (IBrX 100 B3), which were influenced by whether or not they adhered to the Corporate Sustainability Index (ISE), comparing the companies that adhered to the index. 66 companies were analyzed with data for the period from 2011 to 2022, with 791 samples analyzed for Return on Assets (ROA) and 778 samples for Return on Equity (ROE). Secondary data collected in Brazil, Bolsa Balcão (B3) was analyzed with data collected on the Economática platform, performing regression with panel data with random effects. The results show that there is no statistical significance for the ROA and ROE financial performance measures, showing that they do not influence these results. The study contributes to the strategic decision on the company's social and corporate responsibility, helping to efficiently manage companies, and companies' investment in sustainability impacts not only companies, but stakeholders, also contributing to the Sustainable Development Goals.

Keywords: ISE, Financial performance, Sustainability.

1 INTRODUÇÃO

A movimentação da consolidação das empresas no início do século XX proporcionou o avanço de estudos voltados ao desenvolvimento das estruturas de capital, com o objetivo de maximização dos lucros. Essas mudanças ocorridas nas organizações foram acompanhadas de estudos e aprimoramento de técnicas de trabalho para apoiar as necessidades das empresas. (Saito, Savoia e Famá, 2006).

Devido as preocupações ambientais o modelo de gestão empresarial restrito a resultado financeiro traz uma nova roupagem em defesa do meio ambiente, reconhecendo a relação entre conservação ambiental e desenvolvimento industrial. Em encontros da Nações Unidas e líderes de estados foi reconhecida a necessidade e urgência de soluções para continuidade do desenvolvimento econômico sem prejudicar tanto o meio ambiente (Do Nascimento Duda, Da Silva, Lagioia e Santos, 2022).

Carrol (2015), destaca que a responsabilidade social se tornou uma linguagem mundial a medida que as partes interessadas esperam que as empresas modernas busquem mais que ganhar dinheiro e obedecer a lei, conceitos como ética nos negócios, cidadania corporativa, gerenciamento de partes interessadas e sustentabilidade fazem parte da demanda do público.

A criação do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) em 2005 foi uma iniciativa da Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa), atual Bolsa Balcão Brasil B3 que teve como propósito ser um *benchmark* das empresas que promovem boas práticas sustentáveis e comprometidas com Responsabilidade Social Corporativa (RSC). Sendo que essa iniciativa colabora com os investidores na decisão de investimento socialmente responsável (Teixeira, Nossa, Funchal, 2011) (Zanelato Grando, Martins e Zanini, 2018).

Diante do princípio primordial de maximização dos lucros e em contrapartida com a preocupação crescente de práticas mais sustentáveis, alguns estudos buscam analisar a relação dos resultados financeiros das empresas a essas práticas. Entre os estudos destaca os de relação de desempenho econômico, sendo que alguns resultados sugerem não haver relação significativa entre o desempenho e o investimento social da empresa como do Ferreira, Dos Santos, First e Bertolini, (2021) e Zanelato et al. (2018). A pesquisa de Do Nascimento Duda et al. (2022), Duque-Grisales e Aguilera-Caracuel (2021) indica relação negativa entre o investimento em práticas sustentáveis e desempenho financeiro.

Santos, Leite Filho e Santos (2021) afirma que as empresas participantes do ISE possuíam indicadores de rentabilidade maiores, enquanto os estudos de Fraga, Oliveira, Santos e Ferreira (2021), analisaram os indicadores de liquidez, lucratividade e rentabilidade entre empresas de energia elétrica inseridas ou não na ISE, mostram medianas superiores em valor absoluto, em relação ao grupo não ISE. Outros estudos sugerem que há relação positiva entre a participação das empresas no ISE e o seu desempenho financeiro como de Monteiro, Dos Santos e Dos Santos (2020), Silva e Lucena, (2019), concluído Zhao et al. (2018) que afirma que o bom desempenhos em práticas ambientais, sociais e de governança melhoram o desempenho financeiro.

Diante das pesquisas realizadas é possível afirmar que ainda não há consenso em relação do desempenho econômico e as práticas sustentáveis, porém há uma crescente demanda de envolvimento das empresas com as necessidades ambientais e de sustentabilidade, isso em escala mundial. Tanto que foi divulgado ainda em junho de 2023, pela *International Sustainability Standards Board* (ISSB)

órgão vinculado ao *International Accounting Standards Board* (IASB), normas para evidenciações relacionadas à sustentabilidade, a IFRS S1 e IFRS S2 com o intuito de estabelecer padrões de divulgação das informações (IFRS, 2023).

Tendo em vista a tendência mundial de divulgação e envolvimento com os aspectos de sustentabilidade, a proposta de pesquisa é: A participação da empresa no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) traz retorno para as empresas, melhorando seu desempenho econômico financeiro?

Assim o objetivo desta pesquisa é analisar o desempenho financeiro das empresas de capital aberto listadas na bolsa com sua adesão ao ISE. Para isso será avaliada a relação das companhias, um comparativo dos 100 maiores ativos da Bolsa Balcão Brasil (B3) que já tem representatividade no mercado de ações do país, e comparar seu desempenho quanto as que integram ou não no ISE da B3, avaliando se as empresas sofrem influência no desempenho econômico quando participantes do índice de sustentabilidade.

O estudo se justifica por ainda haver resultados divergentes em relação aos investimentos sociais impactarem ou não no desempenho financeiro. A pesquisa contribui para compreender se boas práticas sustentáveis trazem reflexos positivos ao desempenho econômico, conduzindo as empresas em decisões estratégicas que levem eficiência, buscando apoiar os estudos voltados para os investimentos sustentáveis ao passo que também reflita em retornos econômico-financeiros das empresas.

Uma cultura sustentável empresarial reflete em benefícios ao meio ambiente e social. Além de fortalecer os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS), garantindo trabalho decente e crescimento econômico, indústria, inovação e infraestrutura, cidades e comunidades sustentáveis (ONU, 2015).

Esta pesquisa está estruturada, além da introdução, também com o referencial teórico apresentando conceitos de Sustentabilidade Empresarial, e Indicadores de desempenho da empresa. Logo em diante os aspectos metodológicos, resultados e por fim as considerações finais.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Sustentabilidade empresarial

A teoria de stakeholders propõe um conceito distinto da teoria dos stockholders, que defende a maximização do lucro conforme afirmado por Friedman (1962), onde, em uma economia livre, as empresas devem buscar o maior lucro possível para os acionistas. Por outro lado, a teoria dos stakeholders, desenvolvida por Freeman (1984), busca integrar as responsabilidades da eficiência empresarial com as relações sociais, incluindo fornecedores, clientes, funcionários e comunidade, visando à maximização do valor (Zanelato et al., 2018).

As divulgações do Ambiental, Social e de Governança (ESG) e também financeiras auxiliam o mercado em estimativas objetivas dos investimentos, protegendo os direitos e interesses dos acionistas e credores. Sendo que desde 1992, a UNEP FI, Iniciativa Financeira do Programa Ambiental das Nações Unidas, advoga pela incorporação de fatores ESG no processo de tomada de decisão das empresas (Zhao et al., 2018).

Segundo Fraga et al. (2021), as empresas fazem divulgação de ações socioambientais visando uma valorização pelos agentes envolvidos, buscando influenciar a percepção em relação ao papel de responsabilidade empresarial desempenhado. Tendo entre os conceitos do tripé de sustentabilidade empresarial

(Triple Bottom Line), se baseando no desempenho econômico-financeiro, ambiental e social, incluindo não apenas a maximização do lucro como também o compromisso socioambiental. Tendo em vista, buscar um sucesso contínuo e equilibrar os resultados econômicos, sociais e ambientais (Kantabutra, 2021).

Seguindo uma tendência mundial, o qual o conceito de investimento ESG tem sido reconhecido tanto por agências reguladoras, bolsas e investidores, sendo que muitas bolsas no mundo tem criado requisitos ou diretrizes de divulgação dessas práticas nas empresas listadas nos países (Zhao et al., 2018). A B3 criou o ISE proporcionando tanto para empresas como investidores ter um indicador de desempenho médio das cotações de ativos, contribuindo para tomada de decisão de investimento como incentivar melhores práticas de sustentabilidade. As práticas ambiental, social e de governança (ESG), contribuem para perenidade dos negócios (B3, 2023).

A ISE estimulou estas empresas a desenvolverem suas atividades de forma sustentável, pois é uma forma de se destacar frente ao mercado competitivo, o qual a perspectiva de lucro e crescimento ficam mais limitados. A capacidade de competição e desenvolvimento de novas estratégias, desempenham um papel importante para uma maior vantagem competitiva (Silva e Lucena, 2019). Considerando que as empresas que valorizam uma cultura sólida têm princípios subjacentes que orientam suas decisões e operações, especialmente quando há compromissos entre metas. Assim, a visão e os valores de sustentabilidade estão interligados, formando a base de uma cultura organizacional (Kantabutra, 2021).

A comunidade tem se preocupado com o compromisso empresarial com uma conduta responsável. A popularização do conceito de sustentabilidade e as discussões ecológicas e a reação dessas informações de impactos sociais e ambientais, além de aspectos financeiros, tornaram uma vantagem competitiva com as demais empresas (Do Nascimento Duda et al., 2022).

2.2 Indicadores de desempenho da empresa

A avaliação de desempenho é uma ferramenta que permite mensurar, monitor e comparar resultados do desempenho financeiro de uma empresa, sendo fundamental para gerencia de uma organização. Há diversos indicadores possíveis para avaliar a atuação destas, sendo que as demonstrações contábeis auxiliam nessa tomada de decisão, trazendo informações da empresa (Ferreira et al., 2021).

Entre os indicadores de desempenho é o retorno sobre os ativos (ROA) antes dos encargos financeiros que reflete o valor real que os ativos são capazes de gerar, independente de como são financiados. Esse lucro antes dos encargos financeiros representa o valor resultante das operações da empresa, sem ser influenciado pela forma como essas operações são financiadas (Assaf Neto, 2019).

O Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) é uma medida que avalia o rendimento dos recursos investidos pelos proprietários na empresa. Além disso, o ROE também reflete o quão eficientemente o patrimônio líquido foi utilizado em relação às vendas realizadas durante um determinado período (Assaf Neto, 2019).

O nível de informação fornecido pela contabilidade é responsável por apresentar uma representação precisa da realidade econômico-financeira da empresa, incluindo suas posições estratégicas diante das mudanças de mercado (Gurgel e Gordiano, 2021).

Os índices de rentabilidade avaliam o lucro da empresa em relação às vendas, ativos e investimentos dos proprietários. Eles são cruciais para atrair investidores, enquanto a Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) é uma

ferramenta valiosa para avaliar a lucratividade. A avaliação do desempenho contribui para o sucesso dos negócios, permitindo ajustes e decisões estratégicas (Ferreira et al. 2021).

2.3 Práticas sustentáveis e desempenho financeiro

O retorno financeiro desempenha um papel crucial na decisão dos investidores de alocar seu capital em uma empresa listada na bolsa de valores. No entanto, cada vez mais, as questões relacionadas à responsabilidade social, sustentabilidade e meio ambiente também são consideradas na tomada de decisão de investimento. Portanto, os investidores estão levando em conta não apenas o retorno financeiro, mas também o impacto ambiental, social e tecnológico das empresas (Do Nascimento Duda et al., 2022).

Assim, as empresas que adotam práticas de responsabilidade social criam efeitos benéficos a longo prazo, como o aumento do valor da empresa, a construção de uma credibilidade positiva, o fortalecimento das relações com os stakeholders, a redução de certos tipos de riscos e a obtenção de licença para operar. Essas ações podem ter efeito positivo nas vendas. A teoria dos stakeholders sustenta a existência de uma relação neutra ou mesmo positiva entre responsabilidade social e desempenho financeiro (Silva e Lucena, 2019).

Uma prática corporativa é crucial para a sustentabilidade corporativa, a competitividade baseada apenas em benefícios funcionais não é o bastante, sendo que qualquer atividade corporativa que se beneficie com as partes interessadas contribui para alcançar a sustentabilidade, uma vez que elas são base da sociedade (Kantabutra, 2021).

2.4 Hipóteses

O estudo de Duque-Grisales e Aguilera-Caracuel (2019) que teve como objeto a análise das multinacionais do mercado emergente, o qual chegou a conclusão de que as melhores pontuações no ESG tem efeito negativo sobre desempenho, sendo menos rentáveis. Podendo ser justificado pelo investimento em práticas sustentáveis, podendo comprometer os recursos de operação.

Miralles-Quirós, Miralles-Quirós, Gonçalves (2018) indicou que ao analisar a influência dos pilares de sustentabilidade, ambiental, social e governança, nos preços dos ativos, concluindo que os investidores valorizam essas práticas. Sendo que Anzilago, Flach e Lunkes (2020) ao analisar as variáveis de responsabilidade corporativa, o empenho despendido entre essas variáveis, vão de acordo com seus grupos de interesse, visando uma legitimidade moral. Sendo que bons resultados em RSC contribuem para um melhor desempenho das empresas.

Enquanto estudos de Azilago et al., (2021), Ferreiral et al. (2021) e Zanelato et al. (2018), não encontraram relação significativa com o desempenho das empresas, mostrando que a participação em práticas sustentáveis não reflete nos resultados financeiros das empresas.

Diante de resultados contrários, que buscam relacionar desempenho econômico das empresas com questões de Responsabilidade Social Corporativa (RSC), as seguintes hipóteses foram formuladas:

Hipótese 1: As empresas participantes do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) tem melhor resultado no ROA frente as não participantes.

Hipótese 2: As empresas participantes do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) tem melhor resultado no ROE frente as não participantes.

3 METODOLOGIA

3.1 Tipologia de pesquisa e amostra

O objetivo desta pesquisa é realizar um comparativo dos 100 maiores ativos da Bolsa Balcão Brasil (B3) com representatividade no mercado de ações do país, comparando seu desempenho quanto as que integram ou não no Índice de Sustentabilidade Ambiental da B3, avaliando se as empresas sofrem influência no desempenho econômico quando participantes do índice de sustentabilidade. Entende-se que o estudo possui uma abordagem do tipo empírica de natureza descritiva. O estudo caracteriza-se ainda como de natureza quantitativa uma vez que seus resultados passarão por um tratamento estatístico.

O estudo descritivo exige uma série de informações sobre o que deseja pesquisar, com delimitação de técnicas e métodos para maior precisão dos resultados (Trivinos, 1995). Enquanto a natureza quantitativa é baseada no exame da relação de variáveis em busca de respostas às questões e hipóteses, com dados objetivos para análise estatística (Creswell, 2007)

Das cem carteiras no Índice Brasil 100 (IBrX 100 B3), foram identificadas 97 empresas, excluindo empresas financeiras com outros modelos de demonstrações e empresas que não haviam dados na econômica para o período de 2011 a 2022, resultou uma amostragem de 66 empresas. As empresas foram identificadas em quais participavam do ISE com a variável dummy, sendo 1 para empresas participante do ISE e 0 para as não participantes. Das 66 empresas 17 fazem parte do índice de sustentabilidade, sendo 49 de empresas não são participantes.

3.2 Coleta e análise de dados

Para obtenção das informações, foi coletado os dados secundários na plataforma *Econômica*, relacionando com as cem maiores carteiras da B3 em 24 de abril de 2023, o IBrX 100, sendo o indicador de desempenho médio de cotações ativos de maior negociabilidade e representatividade do mercado de ações do Brasil (B3, 2023), também buscou a relação das empresas que integram o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) que vigora em 2023.

Os dados coletados por meio da plataforma econômica foram organizados juntos com o relatório das IBrX 100 e ISE utilizando planilhas eletrônicas no software Microsoft Excel e, em seguida, importados para o software Stata, o qual foi utilizado para as análises dos dados coletados e sendo utilizado como meio de identificar a relação entre as variáveis obtidas, modelo de regressão com dados em painel com efeitos aleatórios.

3.3 Método estatístico e variáveis do estudo

Em resposta ao objetivo desta pesquisa que é realizar um comparativo dos 100 maiores ativos da Bolsa Balcão Brasil (B3) com representatividade no mercado de ações do país, e comparar seu desempenho quanto as que integram ou não no ISE da B3, avaliando se as empresas sofrem influência no desempenho econômico quando participantes do índice de sustentabilidade.

A Tabela 1 sintetiza a operacionalização das variáveis do estudo, considerando as variáveis dependentes representados por quociente do desempenho econômico da empresa, retorno sobre ativos (ROA) e Retorno sobre patrimônio (ROE) em relação a variável independente ISE.

A variável independente representada pelo Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE), esse índice tem como objetivo registrar empresas que são reconhecidas pelo comprometimento com a sustentabilidade (B3), essa variável é uma *dummy*, sendo as empresas que participam do índice estão com 1 e as que não participam estão com o número 0, sendo que o objetivo que analisar se as variáveis dependentes são afetadas pela variável ISE.

Ainda compõem as variáveis de controle o Qtobin que representa pelo valor de mercado mais a dívida total, dividida pelo ativo total, dividido e também compõem o cálculo o endividamento.

Tabela 1

Definição das variáveis

Variável	Sigla	Métrica	Autores
Variáveis Dependentes			
Lucro Líquido/Ativo	ROA	Lucro Líquido dividido pelo Ativo	(SILVA; LUCENA, 2019), (MONTEIRO; SANTOS; SANTOS, 2020), (FREITAS et al., 2019), (ZANELATO et al., 2018)
Retorno do Patrimônio	ROE	Razão entre o Lucro Líquido e patrimônio líquido	(MONTEIRO; SANTOS; SANTOS, 2020) e (SANTOS, LEITE FILHO, SANTOS, 2021)
Variável Independente			
Índice de Sustentabilidade Empresarial	ISE	Dumy que assume valor 1 para firmas que participam do ISE e 0 caso contrário	(SILVA; LUCENA, 2019), (MONTEIRO; SANTOS; SANTOS, 2020)
Variáveis de Controle			
Qtobin	Qtobin	Soma do valor de mercado e da Dívida Total dividida pelo Ativo Total	PRUDÊNCIO, FORTE, CRISÓSTOMO e VASCONCELOS (2021); PEIXOTO, CASTRO, e SAMPAIO (2022)
Endividamento	Endiv	Razão entre a Dívida Total e o Ativo Total	(ZANELATO et al., 2018)

Fonte: Elaborado pelos autores

Apresentando as variáveis, é possível representa o modelo estatístico através da fórmula:

$$ROA_{it} = \alpha_0 + \beta_1 ISE_{it} + \beta_2 Qtobin_{it} + \beta_3 Endiv_{it} + \epsilon_{it}$$

$$ROE_{it} = \alpha_0 + \beta_1 ISE_{it} + \beta_2 Qtobin_{it} + \beta_3 Endiv_{it} + \epsilon_{it}$$

Foi realizado regressão de dados em painel com efeitos aleatórios, previamente foi realizado o Teste de Hausman e LM de Breusch-Pagan para escolha do modelo mais adequado também realizado o teste de Wooldridge e VIF para análise de multicolinearidade e autocorrelação.

4 RESULTADO E DISCUSSÕES

Buscando responder o objetivo desta pesquisa que é analisar o desempenho financeiro das empresas de capital aberto listadas na bolsa com sua adesão ao ISE. Considerando que para a análise foram coletados 791 observações para análise da

ROA e 778 observações para ROE, sendo estudadas 66 empresas pelo período de 2011 a 2022, sendo que 17 empresas participavam do índice e 49 empresas não participavam.

A tabela 2 busca responder a primeira hipótese.

Hipótese 1: As empresas participantes do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) tem melhor resultado no ROA frente as não participantes.

O resultado mostra que referente a variável de interesse ISE, mostrou não haver significância estatística em relação a ROA, considerando isso, a ROA não sofre influência quando participam do ISE. Esse resultado confirma estudos de Anzilago et al., (2021), do Ferreira et al., (2021) e Zanelato et al. (2018).

Enquanto na tabela 3 busca responder a segunda hipótese.

Hipótese 2: As empresas participantes do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) tem melhor resultado no ROE frente as não participantes.

De acordo com a tabela, conclui que a variável ISE em relação a variável dependente ROE, comprovou não haver significância estatística quando a empresa é participante do ISE. Esses dados contrariam os resultados encontrados por Santos et al., (2021).

Como resultado os dois modelos mostraram não haver significância do ISE com os índices de desempenho ROA e ROE.

Tabela 2

Resultados do modelo coma variável dependente ROA

ROA	Coeficiente	Std. Error	T	P > t
ISE	.1435578	.8224104	0.17	0.861
Endiv	-11.25368	2.382105	-4.72	0.000
Qtobin	3.091408	.4048011	7.64	0.000
_cons	402.235	1.137853	3.54	0.000
R2 within	0.0736			
			Prob>chi2	0.0000
N° de Observ.	791		Rho	.11214621

Fonte: Elaborada pelos autores

Tabela 3

Resultados do modelo coma variável dependente ROE

ROE	Coeficiente	Std. Error	t	P > t
ISE	2.496059	3.884617	0.64	0.521
Qtobin	-30.09903	11.70038	-2.57	0.010
ENDIV	7.097055	1.906271	3.72	0.000
_cons	8.360563	5.432.698	1.54	0.124
R2 within	0.0233			
			Prob>chi2	0.0000
N° de Observ.	778		rho	.118116042

Fonte: Elaborada pelos autores

O estudo buscou analisar a relação da participação das empresas no ISE e a relação com desempenho financeiro, não encontraram nenhuma relação entre o índice e seu desempenho, sendo que o estudo mostrou significância estatística de 1% no nível no Qtobin e endividamento, sendo que Qtobin mostra que influência positiva tanto ao ROA quanto ROE e o endividamento tem relação negativa com ROA e ROE.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O estudo teve como objetivo realizar um comparativo dos 100 maiores ativos da Bolsa Balcão Brasil (B3) com representatividade no mercado de ações do país, e comparar seu desempenho quanto as que integram ou não no ISE da B3, avaliando se as empresas sofrem influência no desempenho econômico ROA e ROE quando participantes do índice de sustentabilidade.

Como relevância deste estudo, diante dos resultados que mostram não haver significância da variável independente ISE com o ROA e ROE, é importante que as empresas busquem alternativas que viabilizem a conciliação em investimento sustentáveis, sociais ao passo que agregue valor econômico aos acionistas. Pois há uma crescente cobrança dos *stakeholders* para o empenho das empresas em aspectos além da maximização do lucro, buscando atender as responsabilidades ambientais, sociais. Prova do exposto é as novas normas de divulgação das evidenciações contábeis com dados de sustentabilidade e clima pela *International Sustainability Standards Board* (ISSB) órgão vinculado ao *International Accounting Standards Board* (IASB) (IFRS, 2023).

Este estudo limitou a uma amostragem pequena das empresas, em estudos futuros sugere a ampliação a mais empresas e analisar a influência do ISE em outros dados contábeis, como endividamento, bens intangíveis.

6 REFERÊNCIAS

Anzilago, M., Flach, L., & Lunkes, R. J. (2022). Efeitos da responsabilidade social corporativa no desempenho financeiro das empresas listadas no ise. *Revista Universo Contábil*, 16(4), Artigo DOI: <http://dx.doi.org/10.4270/ruc.2020427>.

Assaf Neto, A. (2019). *Curso de Administração Financeira*. Grupo GEN. E-book. ISBN 9788597022452. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597022452/>.

B3. O que é ISE B3. Bolsa Balcão Brasil. Disponível em: <https://iseb3.com.br/o-que-e-o-ise>. Acesso em: 20 de junho de 2023.

Carroll, A. B. (2015). Corporate social responsibility: The centerpiece of competing and complementary frameworks. *Organizational Dynamics*, 44(2), 87–96. <https://doi.org/10.1016/j.orgdyn.2015.02.002>

Creswell, J. W. (2007). *Projeto de Pesquisa: Métodos qualitativo, quantitativo e misto* (2a ed.). Artmed.

Freitas, M. R. d. O., Souza, J. L., Fontenele, R. E. S., & Rebouças, S. M. D. P. (2018). Determinantes do desempenho de ecoeficiência corporativa e a criação de

valor às empresas brasileiras. *Revista Universo Contábil*, 14(4), Artigo <https://doi.org/10.4270/ruc.2018431>.

Do Nascimento Duda, E., Da Silva, D. J. C., Lagioia, U. C. T., & Santos, M. A. (2022). Cultura sustentável rima com bom desempenho? Um estudo das empresas listadas no índice de sustentabilidade empresarial (ISE). *TGSA - Revista de Gestão Social e Ambiental*, 16(2), Artigo DOI: <https://doi.org/10.24857/rgsa.v16n2-013>.

Dos Santos, A. L., Da Silva Prado, A. G., Moreira, C. S., & Soares, J. M. M. V. (2020). Qualidade da informação ambiental versus rentabilidade de empresas do setor elétrico listadas no ISE. *RACE-Revista de Administração, Contabilidade e Economia*, 19(3), Artigo DOI: <https://doi.org/10.18593/race.21762>.

Duque-Grisales, E., & Aguilera-Caracuel, J. (2021). Environmental, Social and Governance (ESG) Scores and Financial Performance of Multilatinas: Moderating Effects of Geographic Interenational Diversification and Financial Slack. *Jornal of Business Ethics*, 168(2), Artigo <https://doi.org/10.1007/s10551-019-04177-w>.

Ferreira, J. C., Dos Santos, T. C. B., First, C., & Bertolini, G. R. F. (2021). Análise do desempenho econômico-financeiro das empresas participantes e não participantes da carteira ISE - Índice de Sustentabilidade Empresarial. *Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ*, 26(1), Artigo DOI: <https://doi.org/10.12979/rcmccuerj.v26i1.49762>.

Fraga, M. O., Oliveira, E. R., Santos, G. C., & Ferreira, R. A. (2021). Índice de sustentabilidade empresarial e desempenho econômico-financeiro: Estudo do setor brasileiro de energia elétrica. *Revista de Administração, Contabilidade e Economia da Fundace*, 12(3), Artigo DOI: <https://doi.org/10.13059/racef.v12i3.881>.

Gurgel, D. M. P., & Gordiano, C. A. S. G. (2021). Persistência de inovação e sustentabilidade: um olhar sobre o desempenho econômico-financeiro em empresas brasileiras. *REFAS: Revista FATEC Zona Sul*, 8(2), 58–79.

IFRS. ISSB Inaugural Sustainability Disclosure Standards. Foudation IFRS, Disponível em: <HTTPS://www.ifrs.org/news-and-events/news/2023/06/issb-issues-ifrs-s1-ifrs-s2/>. Acesso em: 29 de Junho de 2023.

Kantabutra, S. (2021). Exploring Relationships among Sustainability Organizational Culture Components at a Leading Asian Industrial Conglomerate. *Sustainability*, 13(4), Artigo <https://doi.org/10.3390/su13041733>.

Miralles-Quirós, M. M., Miralles-Quirós, J. L., & Gonçalves, L. M. V. (2018). The Value Relevance of Environmental, Social, and Governance Performance: The Brazilian Case. *Sustainability*, 10(3), Artigo <https://doi.org/10.3390/su10030574>.

Monteiro, A. A. F., Dos Santos, T. R., & Dos Santos, G. C. (2020). Índice de sustentabilidade empresarial (ISE) e desempenho econômico-financeiro nas empresas da B3. *Revista de Auditoria Governança e Contabilidade*, 8(38), 65–78.

ONU. Objetivos de Desenvolvimento Sustentável. Nações Unidas Brasil. Disponível em <HTTPS://brasil.un.org/pt-br/sdgs>. Acesso em: 02 de junho de 2023.

Prudêncio, P., Forte, H., Crisóstomo, V., & Vasconcelos, A. (2021). Efeito da Diversidade do Conselho de Administração e da Diretoria Executiva na Responsabilidade Social Corporativa. *BBR. Brazilian Business Review*, 18(2), Artigo <https://doi.org/10.15728/bbr.2021.18.2.1>.

Santos, M. I. d. C., Leite Filho, P. A. M., & Santos, M. L. d. C. (2021). Sustentabilidade e desempenho econômico-financeiro: Análise de aderência ao índice de sustentabilidade empresarial (ISE). *Revista de Administração, Contabilidade e Economia da Fundace*, 12(3), Artigo DOI: <HTTP://DX.DOI.ORG/10.13059/RACEF.V12I3.737>.

Saito, A. T., Savoia, J. R. F., & Famá, R. (2006). Evolution of the financial function. *Rege Revista de Gestão*, 13(especial), Artigo <https://doi.org/10.5700/issn.2177-8736.rege.2006.36540>.

Silva, V. M., & Lucena, W. G. L. d. (2019). Contabilidade ambiental: análise da participação no índice de sustentabilidade empresarial (ISE) e a rentabilidade das empresas listadas na [B]3. *Revista Gestão & Tecnologia*, 19(2), Artigo DOI: <https://doi.org/10.20397/2177-6652/2019.v19i2.1563>.

Teixeira, E. A., Nossa, V., & Funchal, B. (2011). O índice de sustentabilidade empresarial (ISE) e os impactos no endividamento e na percepção de risco. *Revista Contabilidade & Finanças*, 22(55), Artigo <https://doi.org/10.1590/S1519-70772011000100003>.

Trivinos, A. N. S. (1995) *Introdução à pesquisa em ciências sociais: a pesquisa qualitativa em educação*. (4. ed.) São Paulo: Atlas.

Zanelato, F. A., Grando, T., Martins, V. d. Q., & Zanini, F. A. M. (2018). Gastos sociais internos e o desempenho das empresas do ISE. *Revista Ambiente Contábil*, 10(2), 384–403.

Zhao, C., Guo, Y., Yuan, J., Wu, M., Li, D., Zhou, Y., & Kang, J. (2018). ESG and Corporate Financial Performance: Empirical Evidence from China's Listed Power Generation Companies. *Sustainability*, 10(8), Artigo <https://doi.org/10.3390/su10082607>.