



**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO NORTE
CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS
CURSO CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

BRUNO FRANCISCO MALHEIRO

**A RELAÇÃO ENTRE SUSTENTABILIDADE E DESEMPENHO ECONÔMICO:
COMPARAÇÃO DE DESEMPENHO ENTRE AS EMPRESAS MELHORES E
MAIORES E AS QUE COMPÕEM O ÍNDICE DE SUSTENTABILIDADE
EMPRESARIAL (ISE) DA BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO**

NATAL - RN

2012

BRUNO FRANCISCO MALHEIRO

**A RELAÇÃO ENTRE SUSTENTABILIDADE E DESEMPENHO ECONÔMICO:
COMPARAÇÃO DE DESEMPENHO ENTRE AS EMPRESAS MELHORES E
MAIORES E AS QUE COMPÕEM O ÍNDICE DE SUSTENTABILIDADE
EMPRESARIAL (ISE) DA BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO**

Monografia apresentada à
Universidade Federal do Rio Grande
do Norte para a obtenção do diploma
de graduação no curso de Ciências
Contábeis.

**Orientadora: Prof^a M. Sc.
Giovanna Tonetto Segantini.**

NATAL - RN

2012

Catálogo da Publicação na Fonte.
UFRN / Biblioteca Setorial do CCSA

Malheiro, Bruno Francisco.

A relação entre sustentabilidade e desempenho econômico: comparação de desempenho entre as empresas melhores e maiores que compõe o índice de sustentabilidade empresarial (ISE) da bolsa de valores de São Paulo / Bruno Francisco Malheiro. - Natal, RN, 2012.
45f.

Orientadora: Prof^ª. M. Sc. Giovanna Tonetto Segantini.

Monografia (Graduação em Ciências Contábeis) - Universidade Federal do Rio Grande do Norte. Centro de Ciências Sociais Aplicadas. Departamento de Ciências Contábeis.

1. Desenvolvimento sustentável - Monografia. 2. Sustentabilidade empresarial – Monografia. 3. Desenvolvimento econômico – Monografia. 4. Índice de Sustentabilidade – Monografia. I. Segantini, Giovanna Tonetto. II. Universidade Federal do Rio Grande do Norte. III. Título.

RN/BS/CCSA

CDU 338.1

BRUNO FRANCISCO MALHEIRO

**A RELAÇÃO ENTRE SUSTENTABILIDADE E DESEMPENHO ECONÔMICO:
COMPARAÇÃO DE DESEMPENHO ENTRE AS EMPRESAS MELHORES E
MAIORES E AS QUE COMPÕEM O ÍNDICE DE SUSTENTABILIDADE
EMPRESARIAL (ISE) DA BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO**

Esta monografia foi julgada adequada para obtenção do diploma de graduação no curso de Ciências Contábeis e aprovada em sua forma final pela Universidade Federal do Rio Grande do Norte.

Professores que compuseram a banca:

Prof^a. M. Sc. Giovanna Tonetto Segantini
Presidente

Membro: Prof^a. Esp. Maria Aparecida do Nascimento Cavalcanti

Membro: Prof. Esp. Renato Henrique Gurgel Mota

Aprovado em: Natal, 21 de dezembro de 2012

AGRADECIMENTOS

A conclusão dessa monografia é motivo de imensa satisfação, uma vez que sela o fim de uma árdua, porém, instigante e prazerosa caminhada ao longo desses últimos cinco anos. Confesso que não foram poucos os esforços dedicados a esta. Esforços que valorizaram ainda mais esta pesquisa, pois, como bem disse o poeta: “*é chato chegar a um objetivo num instante*”.

Quero agradecer primeiramente a Deus, pelo dom da vida. De maneira especial, ao meu pai, Mesias Malheiro, e a minha mãe, Marta Nanci, responsáveis por tudo aquilo que eu sou. Palavras não expressam a grandiosidade do amor incondicional que vocês me dedicam. Meus pais, meus maiores professores, fonte de valores e princípios que carrego e sempre ei de carregar. Honrá-los por toda minha vida é um dever que cumprirei com toda satisfação. Muito obrigado!

Agradeço às minhas irmãs, Brunna Mesika e Brenda Mecyta, pela confiança que sempre me reportaram. Quero dizer que conviver com vocês é como que padecer no paraíso.

Agradeço à minhas avós, Sebastiana Nogueira e Maria Madalena, aos meus tios, primos, amigos e companheiros de trabalho, de maneira especial, ao meu tio Cesar, Anderson Souza, Marcos Cesar, Rafael Albert, Eulin, Jean Ferreira, Flávio e Solano, pelo carinho com que me tratam.

Agradeço ao meu avô, Francisco das Chagas, a pessoa mais integrada que eu pude conhecer. Para mim, será sempre um modelo de humanidade.

Agradeço à minha namorada, Denise Araújo, pelo amor, pelo companheirismo, pelo aprendizado e pela alegria de tê-la sempre presente.

Aos colegas de sala, pela saborosa convivência, especialmente, agradeço a: Ana Karoline, Brunelly, Bruno Torquato, Dalchem, Flávio, Kássia, Luciana, Luis Diego, Marcelo, Maria das Vitórias, Matheus, Oscar, Raio, Rangel, Ronaldo, Thiago Tavares, Tiago Araújo e Vanessa.

À minha orientadora Prof. Msc. Giovanna Tonetto Segantini, pela paciência e dedicação que foram imprescindíveis para que esse trabalho fosse concluído. A todos os professores da UFRN em especial: Atelmo, Clayton Levy, Diego Boente, Edzana, Edimilson Monteiro, Lídio Sânzio e Marise Magaly.

DEDICATÓRIA

Dedico este trabalho a todas as pessoas que sempre acreditaram na minha capacidade, em especial, minha mãe, Marta Nanci, meu pai, Mesias Malheiro, minhas irmãs, Brunna Mesika e Brenda Meczyta, e meu avô, Francisco das chagas, pelo amor incondicional.

Viver! E não ter a vergonha de ser
feliz. Cantar e cantar e cantar, a
beleza de ser um eterno aprendiz
[...] (Gonzaguinha)

RESUMO

Os impactos sociais e ambientais das atividades econômicas empresariais vem sendo cada vez mais discutidos pelas empresas contemporâneas. Assim, o desenvolvimento sustentável tem ganhado espaço como diferencial frente a forte concorrência de mercado. Logo, é preciso saber a real influência dos investimentos em sustentabilidade no desempenho econômico das organizações. Tendo como base a sugestão do artigo de Lima e Corrar (2009), este estudo, com enfoque descritivo, objetiva verificar se existem diferenças significativas no desempenho financeiro das empresas que compõem a carteira teórica do ISE, da BM&FBovespa, e as que não compõem a carteira teórica do ISE, dentre as 500 maiores empresas do Brasil divulgadas na Revista Exame 2012 Melhores e Maiores. Foi feita a análise dos dados, primeiramente, procurando distinguir as empresas que apresentaram todos os dados necessários para análise, em seguida foi verificada as duas amostras independentes (Empresas listadas no ranking das 500 Maiores empresas do Brasil da revista Exame e as empresas listadas na Carteira ISE da BM&FBovespa que também estão listadas no ranking da Exame), procurando saber se eram oriundas de populações com médias iguais, pra isso foi utilizando o teste não paramétrico de *Mann-Whitney*. Por fim, para observar o comportamento dos indicadores econômicos das empresas, por setor, foi realizada uma análise simples das médias dos indicadores. O resultado do teste comprovou estatisticamente, considerando um nível de significância de 95%, que as empresas que compõem a carteira teórica do ISE apresentam médias de desempenho melhores, em relação às demais empresas analisadas, nos indicadores lucro líquido ajustado e riqueza criada, sendo este último, o que apresenta o melhor desempenho.

Palavras-Chave: Sustentabilidade; Índice de Sustentabilidade Empresarial; Desempenho econômico.

ABSTRACT

The social and environmental impacts of economic activities business is being increasingly discussed by contemporary businesses. Thus, sustainable development has gained ground as a differential against strong market competition. Therefore, you must know the real influence of sustainability investments in economic performance of organizations. Based on the suggestion of the article Lima and Corrar (2009), this study focused descriptive aims to verify whether there are significant differences in the financial performance of the companies comprising the theoretical portfolio of ISE, the BM & FBovespa, and that does not make up theoretical portfolio of ISE, among the 500 largest companies in Brazil published in Exame Magazine 2012 Best and Biggest. Was made to analyze the data, first, seeking to distinguish the companies that made all the necessary data for analysis, then was evaluated for two independent samples (Companies listed on the ranking of the 500 largest companies in Brazil's Exame and companies listed in the Portfolio ISE's BM & FBovespa which are also listed in the ranking of Examination), asking whether they were derived from populations with equal means, for it was using the nonparametric Mann-Whitney test. Finally, to observe the behavior of economic indicators of companies by sector, we performed a simple analysis of the average indicators. The test result proved statistically, considering a significance level of 95%, the companies that comprise the theoretical portfolio of ISE have better average performance in relation to other companies analyzed, indicators adjusted net income and wealth created, and this Finally, what performs best.

Key Words: Sustainability, Corporate Sustainability Index; Economic Performance.

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1:	Teste de média	33
Gráfico 2:	Média do percentual de crescimento de vendas - por setor	37
Gráfico 3:	Média do percentual de lucro líquido - por setor	38
Gráfico 4:	Média do percentual de rentabilidade do PL - por setor	38
Gráfico 5:	Média do percentual de riqueza criada - por setor	38

LISTA DE TABELAS

Tabela 1:	Resumo do Processamento do Estudo	30
Tabela 2:	Teste de média	32
Tabela 3:	Teste estatístico	33
Tabela 4:	Quantidade de empresas listadas	35
Tabela 5:	Resumo do Processamento da Análise simples	36
Tabela 6:	Análise simples das médias dos setores	36

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	11
1.1 Questão de pesquisa	13
1.2 Objetivo geral	13
1.3 Objetivos específicos	14
2 REFERENCIAL TEÓRICO.....	15
2.1 A administração financeira nas sociedades por ações	15
2.2 Desenvolvimento sustentável	17
2.3 Análise do desempenho financeiro	20
2.4 Sustentabilidade versus desempenho econômico	23
3 METODOLOGIA	26
4 ANÁLISE DOS DADOS	28
4.1 Base de dados e variáveis estudadas	28
4.2 Análise dos resultados	29
4.2.1 Teste de hipótese	31
4.2.2 Análise simples dos setores econômicos	34
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS	40
REFERÊNCIAS.....	42

1. INTRODUÇÃO

No decorrer dos últimos tempos, a economia vem atravessando um processo gradual de mudança de pensamento no tocante ao processo produtivo e à geração de riqueza. Um dos principais fatores que propiciaram este panorama foi o fenômeno conhecido como globalização. Santos (1997) entende tal fenômeno, no que se refere aos aspectos econômicos, como sendo a “[...] nova economia mundial que emergiu nas últimas duas décadas como consequência da intensificação dramática da transnacionalização da produção de bens e serviços e dos mercados financeiros”.

Lima e Corrar (2009) falam que a globalização trouxe ao ambiente de atuação das empresas, vultosas alterações que influenciaram tanto seus desempenhos como seu processo de gestão e que, dentre outros fatores, essas mudanças se deram pela forte competitividade entre os mercados, pelos avanços tecnológicos, pelas variações nos cenários político e econômico e pelas questões sociais e ambientais que envolvem os consumidores em geral.

Desde a revolução industrial, marco na história do capitalismo, desencadeou-se algumas particularidades nas atividades humanas como, por exemplo, a adesão de técnicas inovadoras de produção, moldando, assim, as necessidades de consumo, provocando impactos relevantes sobre os sistemas naturais (WILSON, 2002).

Em outras palavras, a nova economia globalizada vem provocando um cenário peculiar, no qual o consumismo vem sendo fortemente estimulado. Esta crescente alta nos níveis de consumo requer, conseqüentemente, uma demanda cada vez maior de insumos que venham a suprir de maneira satisfatória às necessidades produtivas que o mercado demanda, além, claro, de alimentar a concorrência entre as empresas, na disputa por um espaço maior no mercado.

Devido à grande produtividade, estimulada pela “sociedade do consumo”, os recursos naturais utilizados nesse processo estão se esgotando, causando impactos ambientais, Gonçalves-Dias (2009) vem dizer que “o fato é

que a humanidade está esgotando os recursos a uma velocidade maior do que a capacidade natural de a terra regenerar-se”.

Neste sentido, é possível observar que as empresas contemporâneas dedicam quantias importantes de recursos em ações que visam mediar de maneira eficiente interesses econômicos e questões socioambientais.

Essas ações socioambientais funcionam também como mecanismos de diferenciação, onde a imagem da empresa ganha destaque na disputa por uma maior participação de mercado. Brigham, Gapenski e Ehrhardt (2001, p. 38) afirmam que “[...] muitos consumidores preferem comprar de empresas socialmente responsáveis a comprar daquelas que se omitem das responsabilidades sociais”.

Os impactos sociais e ambientais das atividades econômicas das empresas vem sendo trabalhados cada vez mais em suas campanhas publicitárias, assim, o desenvolvimento sustentável tem ganhado cada vez mais espaço como “linha de combate” frente a forte concorrência de mercado.

A ONU – Organização das Nações Unidas – definiu, de maneira sucinta, sustentabilidade como sendo “[...] o atendimento das necessidades das gerações atuais sem comprometer a possibilidade de satisfação das necessidades das gerações futuras”. Pode-se observar que trata de um ideal que engloba conceitos econômicos, culturais, ambientais e sociais que cerceiam a vida da sociedade.

Eficiência econômica, equilíbrio ambiental, justiça social e governança corporativa são assuntos atuais que vem ganhando importância no dia-a-dia do mercado financeiro, tudo isso resultante da disseminação do conceito de sustentabilidade, que vem pautando as discussões acerca das prioridades levantadas pelos ideais de desenvolvimento sustentável.

Foi pensando neste cenário e com o pressuposto de “buscar constante alinhamento com os temas e desafios globais da sustentabilidade e promover a melhoria contínua das estratégias e práticas empresariais em sustentabilidade” que a BM&FBovespa (Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros de São Paulo) desenvolveu o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) ferramenta de

análise comparativa das estratégias, dos compromissos e das práticas desenvolvidas pelas empresas constantes na BM&FBovespa no tocante a ações práticas que visem a sustentabilidade corporativa.

A carteira teórica do ISE foi desenvolvida com a finalidade de facilitar a vida de investidores que buscam “investimentos sustentáveis”. A missão deste índice é “induzir as empresas a adotarem as melhores práticas de sustentabilidade empresarial e apoiar os investidores na tomada de decisão de investimentos socialmente responsáveis” (BM&FBovespa, 2012). Dessa maneira, as empresas que compõem tal lista podem ser consideradas como organizações que dedicam esforços relevantes no sentido da prática da sustentabilidade.

1.1. Questão de Pesquisa

Levando em conta as situações abordadas, o estudo buscará responder a seguinte questão de pesquisa: Existem diferenças significativas no desempenho financeiro das empresas que compõem a carteira teórica do ISE da BM&FBovespa e as que não compõem a carteira teórica do ISE dentre as 500 maiores empresas do Brasil divulgadas na Revista Exame 2012 Melhores e Maiores?

1.2. Objetivo Geral

O objetivo deste trabalho é verificar se existem diferenças significativas no desempenho econômico-financeiro das empresas que compõem a carteira teórica do ISE da BM&FBovespa e as que não compõem a carteira teórica do ISE dentre as 500 maiores empresas do Brasil divulgadas na Revista Exame 2012 Melhores e Maiores.

1.3. Objetivos Específicos

- a) Identificar as médias dos indicadores de desempenho financeiro das empresas analisadas, por setor;
- b) Verificar se existem evidências significativas de que as empresas listadas no ISE apresentam melhor desempenho financeiro do que as que não compõem a carteira teórica do ISE dentre as 500 maiores empresas do Brasil divulgadas na Revista Exame 2012 Melhores e Maiores.
- c) Identificar qual indicador financeiro apresenta maior diferença entre as empresas estudadas.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

Tendo em vista o foco principal deste trabalho - verificar se existem diferenças significativas no desempenho financeiro das empresas que compõem a carteira teórica do ISE da BM&FBovespa e as que não compõem a carteira teórica do ISE dentre as 500 maiores empresas do Brasil divulgadas na Revista Exame 2012 Melhores e Maiores - se faz necessário associar alguns conceitos empíricos a respeito dos temas que serão aqui abordados, objetivando fundamentar tal estudo.

2.1. A administração financeira nas Sociedades por Ações

É fundamental compreender o universo das organizações, procurando entender seus principais objetivos. Assaf Neto (2010, p. 34) conceitua que o objetivo de uma instituição empresarial é galgar o maior retorno possível sobre um investimento, levando-se em consideração o menor risco, assim, é possível mensurar a capacidade que ela apresenta de promover a maximização da sua riqueza.

A maximização da riqueza é o objetivo magno de grande parte das empresas contemporâneas, conseqüentemente, este deve também ser o pensamento dos seus administradores quando do processo de gestão das finanças. Alguns estudiosos, como Brigham, Gapenski e Ehrhardt (2001, p. 32), comungam dessa teoria ao dissertarem que as empresas na figura de seus gestores, obviamente almejam vários objetivos, tais como; bem-estar de seus funcionários, o bem comum da comunidade e da sociedade em geral dentre outros, porém, a maximização do preço das ações apresenta-se como o mais importante dos objetivos para a maioria das sociedades por ações.

Na busca pela maximização da riqueza, a função da gestão financeira acaba se tornando de suma importância no planejamento da empresa. Devido à complexidade cada vez maior do mundo dos negócios, os gestores da área financeira de uma organização são obrigados a desenvolver uma visão ampla de mercado, buscando encontrar uma atmosfera onde a empresa deva estar sempre em sintonia com o ambiente externo que a cerca (Assaf Neto, 2008, p. 33).

Assaf Neto e Lima (2009, p.11) atentam também para o fato de que, na atualidade, os gestores financeiros precisam estar mais atentos às estratégias de competitividade, continuidade e de crescimento futuro, não havendo como se preocupar unicamente com a captação e aplicação de recursos.

É importante lembrar que os administradores financeiros devem além de buscar meios de se alcançar as metas estipuladas, proporcionar mecanismos eficientes no sentido de criar valor para os acionistas. Neste sentido, Assaf Neto e Lima dizem que:

Criar valor está geralmente focado no acionista. O conceito resume-se em obter um ganho dos investimentos (alocação de capital) superior ao custo do financiamento. Em outras palavras, uma empresa cria valor quando for capaz de apurar um ganho em seus ativos maior que o custo total de seus passivos e patrimônio líquido. (2009, p.11).

Neste sentido Lemes Junior, Rigo e Cherobim (2005, p. 04) expõem que a “[...] administração financeira é a arte e a ciência de administrar recursos financeiros para maximizar a riqueza dos acionistas”. Assim, fica claro que a figura do acionista, investidor, adquire um papel de crescente e expressiva influência nas decisões tomadas pelos administradores financeiros.

Desta forma, levando-se em consideração que o essencial para uma empresa é maximizar sua riqueza, aos administradores surge a necessidade de se elaborar a melhor estratégia possível a fim de se chegar a um processo que garanta uma sistemática eficiente entre retorno do investimento dos acionistas e a riqueza gerada.

Assaf Neto (2008, p. 36) diz: “A administração financeira é um campo de estudo teórico e prático que objetiva, essencialmente, assegurar um melhor e mais eficiente processo empresarial de captação e alocação de recursos de capital”.

Assim sendo, os gestores devem estar cientes de que a maximização do valor de mercado de uma empresa:

[...] é consequência (resultado) dos vários objetivos que podem ser estabelecidos para a empresa.[...] Assim, ao transmitir uma imagem positiva com relação ao seu crescimento, independência, rentabilidade, segurança etc., a empresa estará gerando uma expectativa otimista no mercado, acarretando um incremento de seu valor e, conseqüentemente, da riqueza de seus proprietários. (ASSAF NETO, 2010, p. 33)

Assim, a maximização da riqueza deve ser entendida como o objetivo principal da gestão financeira, buscando sempre níveis ótimos de retorno sobre investimentos, a fim de que o desempenho financeiro da empresa seja capaz de atrair investidores, funcionando, assim, como ferramenta potencial de captação de recursos, através do capital aplicado pelos acionistas.

2.2. Desenvolvimento Sustentável

A continuidade de uma empresa e a sua interferência na sociedade e no meio ambiente em que está inserida, devem sempre ser trabalhadas em seu planejamento a longo prazo. Faz-se necessário pautar a atuação da gestão na busca por ações bem abrangentes, que não enxerguem apenas a organização em si, e sim todo o ambiente, tanto interno quanto externo à instituição, de maneira tal que a mesma desenvolva suas atividades de modo sustentável, a fim de que se garanta uma harmoniosa interação entre as decisões tomadas no presente e suas conseqüências futuras.

Tendo em vista essa necessidade, Wood (1991) já sinalizava neste sentido, quando disse que as empresas e a sociedade configuram-se como

organismos dependentes entre si, porém não distintos, havendo necessariamente uma convivência interligada entre ambas, de modo que as empresas usufruem recursos do ambiente em que estão inseridas, utilizando-os como insumos em seus processos produtivos, transformando-os e, no final da cadeia produtiva, devolvendo-os ao ambiente sob a forma de produtos e serviços oferecidos à sociedade, através dos mecanismos oferecidos pelo mercado.

César e Silva Júnior (2008) explicam que deve haver, por parte da empresa, uma necessidade de agir de maneira sustentável, tendo em vista que ela almeja auferir um retorno financeiro sobre os investimentos feitos. Dessa forma as empresas devem atuar de modo socialmente responsável e assim contribuir para a promoção de uma sociedade melhor.

Agindo assim, as organizações interagirão com a sociedade e seu meio de maneira que haja um “mutualismo” entre elas, a fim de que nenhuma das partes seja prejudicada nesse ciclo de interdependência.

A essa interação empresa/sociedade pode se dar o nome de mercado, e a respeito de tal assunto, Matias (2009, p. 83) disserta que:

[...] O mercado pode ser definido como a relação existente entre a oferta e a demanda. Dessa forma, de um lado têm-se os indivíduos ou empresas que desejam vender bens e/ou serviços (ofertantes), enquanto do outro lado têm-se aqueles que desejam adquirir esses bens ou serviços (consumidores). A evolução entre oferta e demanda, bem como dos fatores que influenciam essa relação, é importante para que as empresas possam direcionar esforços e potencializar ações buscando a criação e manutenção do seu valor com sustentabilidade.

Sustentabilidade, segundo a ONU (1987) “[...] é o atendimento das necessidades das gerações atuais sem comprometer a possibilidade de satisfação das necessidades das gerações futuras”.

Percebe-se que este é um conceito que esconde nas suas entrelinhas anseios bastante abrangentes tais como; ideais de continuidade dos aspectos econômicos, culturais, ambientais e sociais da humanidade.

O desenvolvimento sustentável é uma necessidade vital para se conseguir alcançar o bem estar da humanidade. É na responsabilidade social empresarial que o conceito de sustentabilidade apresenta uma de suas facetas mais imprescindíveis.

Acerca de tal tema, o Instituto ETHOS (2012) conceitua a responsabilidade social empresarial como sendo a forma de se gerir uma empresa de maneira que haja uma relação ética e transparente dela para com todos os públicos com os quais se relaciona e pelo estabelecimento de metas empresariais que propiciem alavancar o desenvolvimento sustentável da sociedade, buscando, sobretudo, preservar os recursos ambientais e culturais às gerações futuras, sem nunca deixar de respeitar as diversidades existentes na sociedade, procurando promover a diminuição das desigualdades sociais.

Ainda acerca da responsabilidade social empresarial, o Instituto ETHOS (2012) afirma que:

As enormes carências e desigualdades existentes no país, aliadas às deficiências crônicas do Estado no atendimento das demandas sociais, conferem maior relevância à responsabilidade social empresarial (RSE). Daí a importância de entidades empenhadas em mobilizar o setor privado em torno do assunto, como a Fundação Abrinq pelos Direitos da Criança [...] e o Grupo de Institutos, Fundações e Empresas (Gife). [...] Atualmente, a RSE está no centro das discussões das principais economias do mundo e é praticamente indissociável do conceito de desenvolvimento sustentável. [...] Em resposta a esse anseio mundial, surgem os índices de sustentabilidade empresarial no mercado financeiro. [...] A BM&FBovespa lançou em 2005 o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE).

Diante de toda essa preocupação com a sustentabilidade das atividades empresariais, a BM&FBOVESPA desenvolveu o ISE com o intuito de que este pudesse ser:

um instrumento de análise comparativa das estratégias, compromissos e práticas das empresas listadas na BM&FBOVESPA, com foco na sustentabilidade corporativa, que envolve eficiência econômica, equilíbrio ambiental, justiça social e governança corporativa. Contribui para ampliar o entendimento sobre companhias e grupos comprometidos com a sustentabilidade, diferenciando-os pela qualidade, nível de compromisso com o desenvolvimento sustentável, equidade, transparência e prestação de contas, natureza do produto, desempenho empresarial nas dimensões econômico-financeira, social, ambiental e de mudanças climáticas. Desta forma, funciona também como referência para o investimento socialmente responsável e como indutor de boas práticas no meio empresarial brasileiro.

Percebe-se que desenvolvimento sustentável requer investimentos em ações que visem eficiência econômica, equilíbrio ambiental, justiça social, e governança corporativa, por isso estão ganhando cada vez mais espaço nas discussões sobre sustentabilidade.

Ainda sob o ponto de vista da ideia de responsabilidade social das empresas, Marcondes (2010) vem dizer que a missão de uma empresa não deve ser apenas produzir cada vez mais lucro. A missão deve ser, acima de tudo, produzir cada vez mais riqueza e bem-estar para a sociedade, fazendo com que sejam garantidas as condições de perenidade, tanto dos negócios quanto da vida.

Nesta mesma perspectiva, Solomon e Pringle (1981, p. 34) aludem à necessidade de se entender que, na verdade, a busca por mecanismos que proporcionem um desenvolvimento sustentável é justamente o que a sociedade deve esperar que as empresas apliquem em suas decisões econômicas, a fim de que a alocação eficiente dos recursos escassos seja, de alguma forma, assegurada.

Entende-se, a partir do exposto, que o conceito de sustentabilidade aplicado ao processo de maximização da riqueza vem sendo progressivamente incorporado à filosofia de gestão das empresas.

Uma vez adquirida esta consciência, de que também as organizações são responsáveis pela manutenção do bem estar do meio socioambiental em que estão inseridas, a atividade econômica aderirá mais facilmente a ações práticas que objetivem a busca por mecanismos que sejam capazes de possibilitar um ambiente onde o desenvolvimento cada vez mais seja sustentável.

2.3. Análise do Desempenho Financeiro

A mensuração do desempenho financeiro de uma empresa é fundamental para que seja feita a análise de sua “saúde econômico-financeira”. Sendo assim, as informações produzidas pela contabilidade funcionam como subsídios a serem analisados pela administração financeira, que, a partir dos dados encontrados nas demonstrações contábeis, formulam uma “fotografia” da posição econômica da instituição.

Garrison, Noreen e Brewer (2007, p. 4) afirmam que o fornecimento dos dados elaborados pela contabilidade financeira torna-se uma ferramenta indispensável às pessoas (acionistas, credores e outros agentes) na busca por

informações que venham possibilitar a mensuração e avaliação do desempenho financeiro de uma empresa.

Brigham, Gapenski e Ehrhardt (2001, p. 51) colocam que as informações fornecidas através das demonstrações financeiras ajudam a entender melhor o que realmente acontece com os ativos, com os lucros e com os dividendos durante o período a que se referirem tais demonstrações.

Assaf Neto (2010, p. 35) argumenta que:

Através das demonstrações contábeis levantadas por uma empresa, podem ser extraídas informações a respeito de sua posição econômica e financeira. Por exemplo, um analista pode obter conclusões a atratividade de investir em ações de determinada companhia; se um crédito solicitado merece ou não ser atendido; se a capacidade de pagamento (liquidez) encontra-se numa situação de equilíbrio ou insolvência [...]; e assim por diante.

De posse das demonstrações financeiras fornecidas pela contabilidade, torna-se possível analisar o desempenho econômico-financeiro da empresa.

Lima e Corrar (2009) aludem ao fato de que estudar o desempenho da empresa é algo bastante relevante dentro do processo de gestão, uma vez que é de suma importância comparar os resultados econômicos e financeiros entre o planejado e o realizado da organização como um todo.

Analisar as demonstrações financeiras é imprescindível, uma vez que:

Uma análise de qualquer demonstração financeira de empresas pode apontar as suas deficiências, e esta informação pode ser utilizada para melhorar o desempenho. Além disso, as análises das demonstrações financeiras podem ser usadas para prever como decisões estratégicas [...] são capazes de afetar os desempenhos financeiros futuros. (BRIGHAM ; GAPENSKI; EHRHARDT, 2001, p.96)

As demonstrações financeiras são capazes de interpretar a posição de uma empresa num determinado ponto no tempo (é o caso do balanço patrimonial) assim como também possibilita traduzir as suas operações ao longo de um período passado (é o caso da demonstração de resultado e da demonstração de fluxos de caixa), entretanto, o verdadeiro valor das demonstrações é a possibilidade de elas serem utilizadas para ajudar a prever lucros e dividendos futuros. (BRIGHAM ; GAPENSKI; EHRHARDT, 2001, p.97)

Segundo Assaf Neto (2010, p. 36), a “Análise de Balanços” possibilita

que, a partir das informações dos demonstrativos apurados e divulgados por uma empresa, sejam extraídas informações relativas ao seu desempenho econômico-financeiro, o que atende às necessidades de informações requeridas por parte dos investidores, credores, concorrentes, empregados, governo e etc.

A análise das informações contábeis objetiva, principalmente, a elaboração de índices que possibilitem uma melhor compreensão do desempenho de uma empresa.

Acerca dos indicadores de análise de balanços, Matias (2009, p. 187) alude ao fato de “[...] As relações relevantes construídas entre contas dos demonstrativos, quase sempre através de comparação relativa de razão, recebem o nome de indicadores de análise financeira”.

Ressalta-se que, mesmo que já se tenha mensurado um conjunto de índices complementares, faz-se necessário, ainda, elaborar uma comparação temporal e setorial. A comparação temporal dar-se-á devido à necessidade de se conhecer a evolução desses indicadores num determinado período, a fim de que o desempenho da empresa seja avaliado de maneira dinâmica. Já a comparação setorial se dá através do confronto dos resultados da empresa com seus concorrentes e com as médias de mercado do seu setor de atividade (ASSAF NETO; LIMA, 2009, p.216).

Por tudo isso exposto neste tópico, percebe-se a importância que há na análise das contas que estruturam os demonstrativos contábeis quando se pretende entender melhor o desempenho econômico-financeiro de uma empresa. A mensuração desse desempenho serve como ferramenta de auxílio aos administradores, no processo de tomada de decisão, serve também aos acionistas, auxiliando-os a entender melhor a evolução da organização na qual aplicou alguns de seus recursos, enfim, em qualquer situação que se faça necessário mensurar a situação econômico-financeira de uma instituição, a análise de desempenho se faz imprescindível.

2.4. Sustentabilidade *versus* desempenho econômico

Neste tão concorrido mercado financeiro em que se encontram as empresas modernas, qualquer instrumento que possibilite uma forma de diferenciação junto às suas concorrentes, será sempre benéfico, tendo em vista que o desempenho econômico e as influências externas das empresas concorrentes (de um mesmo setor econômico) tendem a ser semelhantes.

Matias (2009, p. 76) expõe que empresas que atuam em mercados semelhantes, tendem a adotarem práticas e fundamentos considerados como sendo os melhores ou, pelo menos, mais comuns para aquele tipo de atividade, o que acaba proporcionando comportamentos bem parecidos entre as integrantes de um mesmo setor.

Neste sentido, ao pensar em mecanismos de diferenciação no mercado, os benefícios econômicos que a imagem de instituição sustentavelmente correta podem trazer à empresa são bem vindos. Assim é plausível considerar que os gastos em ações que promovam o desenvolvimento sustentável sejam entendidos como uma forma a mais de atrair “investimentos” e, assim, podendo se tornar potencial instrumento capaz de proporcionar um retorno financeiro para organização.

Lima e Corrar (2009) afirmam que diante da crescente competitividade entre as empresas, em virtude de inúmeras variáveis, as organizações tendem a sofrer forte concorrência, tanto na obtenção dos recursos quanto na oferta dos seus produtos e serviços aos consumidores, precisando, dessa forma, assegurarem sua continuidade, a fim de se alcançar os objetivos desejados.

Segundo White (2005 *apud* VELLANI; RIBEIRO, 2006, p. 16) “a responsabilidade social e a sustentabilidade não são uma opção, mas, sim, uma realidade, ou seja, a sustentabilidade é uma necessidade empresarial e uma oportunidade de vantagem competitiva”.

Arantes (2006) afirma que ao investir em ações voltadas à sustentabilidade, as empresas além de contribuírem para redução das desigualdades sociais e de diminuir os impactos negativos de suas atividades no meio-ambiente, também garantem a continuidade do próprio negócio, pois conquistarão a preferência dos investidores e dos consumidores.

As preocupações atuais com as questões que envolvem sustentabilidade, conforme dito anteriormente, estão a influenciar a cultura empresarial. Neste sentido, qualquer ação voltada para essa questão servirá como mecanismo de competitividade frente a forte concorrência existente no mercado.

Alguns estudos anteriores procuraram relacionar, de alguma forma, como ações voltadas para o desenvolvimento sustentável podem influenciar o desempenho econômico-financeiro das empresas.

Dentre os estudiosos que realizaram trabalhos voltados a esse tema, pode-se citar Lima e Corrar (2009, p.15) em seu estudo; “*Comparação de desempenho entre as empresas melhores e maiores apontadas como melhores para trabalhar*”, que dentre outras conclusões, afirmaram que:

[...] Analisando os resultados, pode-se concluir que as empresas indicadas como melhores para trabalhar apresentam, considerando as variáveis estabelecidas no estudo, médias de desempenho superiores em relação às demais empresas pesquisadas, nas variáveis crescimento e retorno sobre o patrimônio líquido.

Vale ressaltar também, o estudo “*a relação entre a responsabilidade social e ambiental com o desempenho financeiro*” elaborado por César e Silva Júnior (2008, p.13), estes, ao concluírem o estudo, afirmam, dentre outras coisas, que:

[...] não se pode rejeitar a hipótese de que existe relação entre a performance financeira das empresas e as variáveis de performance social que compõem a amostra. Desse modo, os investimentos sociais numa empresa, tornando-a responsável socialmente, podem-se justificar não só por aspectos éticos ou filosóficos, mas também econômicos, destacando-se que as relações ora se fizeram positivas, ora negativas indicando demandar atenção administrativa nestes recursos despendidos.

Arantes (2006), em estudo intitulado: “investimento em responsabilidade social e sua relação com o desempenho econômico das empresas”, disserta, sobretudo, que:

[...] é maior a valorização de ações das empresas que investem em ações socialmente responsáveis, além de adotarem a sustentabilidade como prática inserida no negócio. A conquista de mercados internacionais e a preferência do consumidor por produtos fabricados por empresas socialmente responsáveis são exemplos do retorno positivo e dos benefícios que o investimento em responsabilidade social proporciona.

Tendo em vista toda essa conjunção de fatores e seguindo uma das propostas de continuidade do estudo elaborado por Lima e Corrar (2006, p.15), quando estes abrem a possibilidade de se realizar novos estudos com o propósito de entender melhor as diferenças apresentadas em sua pesquisa, é constatada a possibilidade de ampliação do referido estudo especialmente no que diz respeito à necessidade de se investigar as variáveis de forma segregada por setor, como forma de se conhecer as possíveis diferenças entre os mesmos.

3. METODOLOGIA

Quanto ao seu objetivo, este trabalho monográfico pode ser classificado como uma pesquisa descritiva, tendo em vista que o mesmo tem a pretensão de verificar se existem diferenças significativas no desempenho financeiro quando comparadas as empresas que compõem a carteira teórica ISE da BM&FBovespa e as que não compõem a carteira teórica do ISE dentre as 500 maiores empresas do Brasil divulgadas na Revista Exame 2012 Melhores e Maiores.

Gil (2006), diz que o principal objetivo de uma pesquisa descritiva é descrever características de uma determinada população ou estabelecer relações entre variáveis. Concluindo, Beuren *et al* (2008) afirma que “[...] descrever significa identificar, relatar, comparar, entre outros aspectos”.

Em se tratando dos procedimentos técnicos utilizados, este estudo pode ser classificado como uma pesquisa documental. Segundo Silva e Grigolo (2002) esse tipo de pesquisa é caracterizada, sobretudo, pelo fato de usar materiais que ainda não tenham tido nenhuma análise mais profunda. Assim, a pesquisa documental visa principalmente selecionar, tratar e interpretar a informação bruta, a fim de que seja extraído dessa informação algum sentido, atribuindo-a um valor. Neste sentido, a pesquisa documental ganha importância, pois organiza informações dispersas, auferindo delas uma importância que pode ser utilizada como fonte de consulta (BEUREN *et al*, 2008).

No que se refere à abordagem do problema, pode ser enquadrado como sendo do tipo quantitativo, pois foram utilizados instrumentos estatísticos na coleta de dados, assim como também no tratamento dos mesmos (GIL, 2006).

Observadas as explicações acima, pode-se concluir que é certo classificar esta pesquisa como sendo documental quantitativa descritiva, uma vez que:

1) A amostra apresenta informações extraídas do banco de dados do anuário Revista Exame – Melhores e Maiores edição julho de 2012;

2) As informações do banco de dados foram analisadas através de instrumentos estatísticos;

3) O estudo tem como objetivo maior verificar se existem diferenças significativas no desempenho financeiro das empresas que compõem a carteira teórica do ISE da BM&FBovespa e as que não compõem a carteira teórica do ISE dentre as 500 maiores empresas do Brasil divulgadas na Revista Exame 2012 Melhores e Maiores.

De acordo com os objetivos específicos, e tomando como referência a análise dos resultados feita no trabalho elaborado por Lima e Corrar (2009), a análise dos dados deste trabalho monográfico foi feita da seguinte forma: 1) Distinguir-se as empresas que apresentam todos os dados necessários para análise das que não apresentam 2) Seguindo, verificou-se as médias das duas amostras independentes (Empresas listadas no ranking das 500 Maiores empresas do Brasil da revista Exame e as empresas listadas na Carteira ISE da BM&FBovespa que também estão listadas no ranking da Exame), procurando saber se advêm de populações com médias iguais, sendo utilizado o teste não paramétrico de *Mann-Whitney* 3) E, por fim, para observar o comportamento dos indicadores econômicos das empresas por setor, realizou-se uma análise simples das médias dos indicadores, levando em conta o grupo que faz parte e o setor econômico em que está inserida.

4. ANÁLISE DOS DADOS

4.1. Base de Dados e Variáveis estudadas

Neste estudo a amostra da população foi selecionada da base de dados do anuário Revista Exame – Melhores e Maiores edição julho de 2012, referente ao ano base de 2011. As análises financeiras constantes na revista em questão foram elaboradas pela Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras (*Fipecafi*), da Universidade de São Paulo.

A partir do respectivo banco de dados, foram utilizados, para pesquisa, os dados informados das 500 maiores empresas no *ranking* da revista Exame Melhores e Maiores 2012. Dentre as informações disponíveis, foram estudadas as variáveis: percentual de crescimento das vendas, do lucro líquido ajustado, da rentabilidade do patrimônio líquido ajustado e da criação de riqueza.

Foi utilizado o programa IBM SPSS Statistics 20.0 para o processamento estatístico das variáveis em questão e o programa Microsoft Office Excel 2007 para a análise simples das médias dos indicadores, por setor. Não foram utilizados para análise os dados das empresas do setor bancário, pois os mesmos necessitam de tratamento diferenciado para serem analisados de maneira correta. Assim como também não foram utilizadas as observações que não tinham todos os dados válidos.

Assim como no trabalho de Lima e Corrar (2009), serão estudadas as variáveis: percentual de crescimento de vendas (essa informação é obtida calculando a razão entre vendas do período atual sobre vendas do período anterior), percentual do lucro líquido ajustado (que corresponde à razão entre lucro líquido ajustado e vendas do período atual), percentual de rentabilidade do patrimônio líquido ajustado (razão entre rentabilidade do patrimônio líquido ajustado e vendas do período atual) e percentual de riqueza criada (razão entre riqueza criada e vendas do período atual).

O crescimento das vendas, mostra a evolução da receita líquida de vendas de um período em relação ao anterior. Mostrando, assim, o quanto o crescimento das vendas no período de 2010 para 2011.

Lucro líquido ajustado, segundo Lima e Corrar (2009), “representa o resultado líquido do exercício apurado pela empresa, independentemente das retenções ou distribuição, ajustando os juros sobre o capital próprio quando estes tiverem sido considerados como despesas”.

Rentabilidade do patrimônio líquido ajustado é o resultado da razão entre os lucros líquidos, legal e ajustado e seus respectivos patrimônios líquidos, legal e ajustado (EXAME, 2012, p.276).

A riqueza criada (ou valor adicionado) “representa a contribuição da empresa na formação do Produto Interno Bruto (PIB) do país, já deduzida a depreciação” (EXAME, 2012, p.276).

4.2. Análise dos resultados

Com o auxílio do programa IBM SPSS Statistics 20.0, foi utilizado o já referido banco de dados para as análises necessárias. Inicialmente foi feita uma classificação das empresas em dois grupos distintos, conforme a Tabela 1. Os grupos são:

- 1) Empresas listadas dentre as 500 maiores do ranking da revista Exame Melhores e Maiores 2012 que compõem a carteira teórica ISE da BM&FBovespa; e
- 2) Empresas listadas dentre as 500 maiores do ranking da revista Exame Melhores e Maiores 2012 que não compõem a carteira teórica ISE da BM&FBovespa.

Tabela 1: Resumo do Processamento do Estudo

Grupo		Casos					
		Válidos		Perdidos		Total	
		N	Percentual	N	Percentual	N	Percentual
Percentual de Crescimento	Compõe a Carteira ISE	23	88,5%	3	11,5%	26	100,0%
	Não Compõe a Carteira ISE	278	58,6%	196	41,4%	474	100,0%
Percentual de Lucro Líquido Ajustado	Compõe a Carteira ISE	23	88,5%	3	11,5%	26	100,0%
	Não Compõe a Carteira ISE	278	58,6%	196	41,4%	474	100,0%
Percentual de Rentabilidade do PL	Compõe a Carteira ISE	23	88,5%	3	11,5%	26	100,0%
	Não Compõe a Carteira ISE	278	58,6%	196	41,4%	474	100,0%
Percentual de Riqueza Criada	Compõe a Carteira ISE	23	88,5%	3	11,5%	26	100,0%
	Não Compõe a Carteira ISE	278	58,6%	196	41,4%	474	100,0%

Conforme apresenta a Tabela 1, observa-se que das 500 maiores empresas do Brasil, segundo a revista Exame Melhores e Maiores 2012, apenas 26 delas pertencem ao grupo 1 (grupo das empresas que *compõem a carteira ISE*) e 474 pertencem ao grupo 2 (que *não compõem a carteira ISE*).

Sendo que, dentre as 26 que se enquadram no grupo compõem a carteira ISE, 23 tinham todos os dados válidos para o estudo, ao passo que das 474 do grupo das que não compõem a carteira ISE, apenas 278 apresentavam todos os dados válidos.

Assim serão estudadas as variáveis de 301 empresas, sendo 23 do grupo 1 e 278 do grupo 2.

Levando em conta o exposto até agora, tal estudo tem o intuito de testar se há evidências estatísticas que possam comprovar que as empresas listadas na carteira teórica do ISE da BM&FBovespa, apresentam melhor desempenho financeiro, no que se refere ao crescimento das vendas, ao lucro líquido

ajustado, rentabilidade do patrimônio líquido ajustada e a riqueza criada, em comparação com as que não compõem a carteira teórica do ISE dentre as 500 maiores empresas do Brasil divulgadas na Revista Exame 2012 Melhores e Maiores, considerando os testes estatísticos a um nível de significância de 5%.

4.2.1. Teste de hipótese

Como um dos grupos em questão apresenta apenas 23 observações com todos os dados válidos, sendo considerada uma amostra pequena, e não há como se constatar a normalidade da distribuição dos dados, faz-se necessário a aplicação de um teste não paramétrico.

Neste sentido, Bruni (2009, p. 166) diz que:

Quando as amostras são pequenas e não é possível verificar a normalidade dos dados do universo, a aplicação da inferência estatística e dos testes de hipótese fica condicionada ao uso de modelos não paramétricos – que não necessitam de populações normalmente distribuídas e não são afetados por valores extremos dos dados.

Portanto, na análise dos dados foi utilizado o teste não paramétrico de Mann-Whitney, que segundo Bruni (2009, p. 184) é uma importante alternativa ao teste paramétrico de comparação de médias.

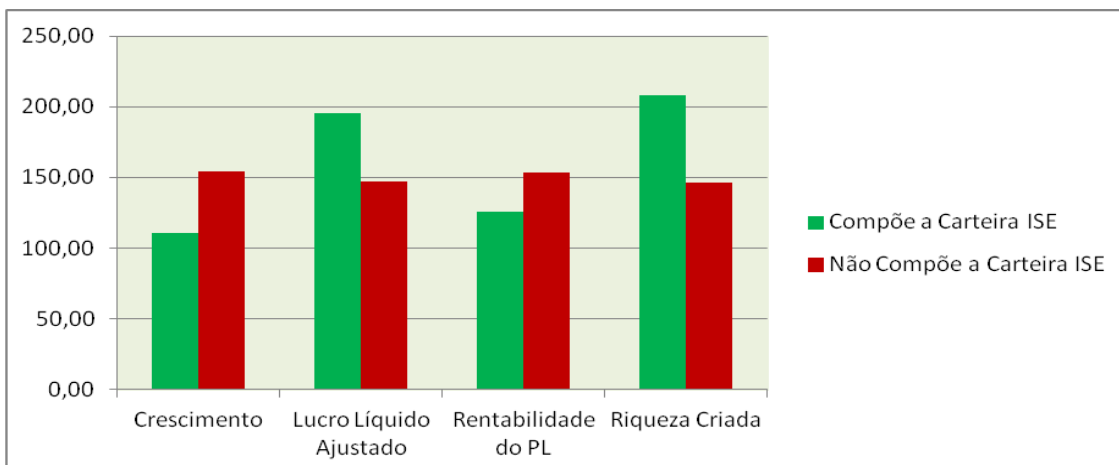
Siegel (1977, p. 131) afirma que o teste de Mann-Whitney pode ser aplicado para “comprovar se dois grupos independentes foram ou não extraídos da mesma população”.

Tabela 2: Teste de média

Grupo		N	Média de classificação	Soma das classificações
Percentual de Crescimento	Compõe a Carteira ISE	23	111,00	2553,00
	Não Compõe a Carteira ISE	278	154,31	42898,00
	Total	301		
Percentual de Lucro Líquido Ajustado	Compõe a Carteira ISE	23	195,24	4490,50
	Não Compõe a Carteira ISE	278	147,34	40960,50
	Total	301		
Percentual de Rentabilidade do PL	Compõe a Carteira ISE	23	125,78	2893,00
	Não Compõe a Carteira ISE	278	153,09	42558,00
	Total	301		
Percentual de Riqueza Criada	Compõe a Carteira ISE	23	208,17	4788,00
	Não Compõe a Carteira ISE	278	146,27	40663,00
	Total	301		

Conforme mostra a tabela 2, ao comparar as médias das variáveis em questão, percebe-se que os dois grupos analisados apresentam resultados distintos. As variáveis; percentual de lucro líquido ajustado e percentual de riqueza criada se mostram, em média, maiores no grupo das empresas que compõem a carteira teórica do ISE, enquanto que as variáveis; percentual de crescimento e percentual de rentabilidade do patrimônio líquido apresentam-se, em média, maiores no grupo das empresas que não compõem a carteira ISE.

O Gráfico 1 evidencia com mais clareza essa diferença encontrada no teste de média.

Gráfico 1: Teste de média

A variável percentual de riqueza criada foi a que apresentou a maior diferença entre os grupos, ao passo que a menor diferença foi encontrada na variável percentual de rentabilidade.

Os resultados obtidos demonstrados na Tabela 2 foram utilizados para efetuar o teste não paramétrico de Mann-Whitney obtendo as informações constantes na Tabela 3. Admitiu como hipótese nula que as médias entre as empresas que compõem a carteira ISE e as que não compõem são iguais e a hipótese alternativa é que as médias são diferentes:

H_0 : As médias entre as empresas que compõem a carteira ISE e as que não compõem são iguais.

H_1 : As médias entre as empresas que compõem a carteira ISE e as que não compõem não são iguais.

Tabela 3: Teste estatístico^a

	Percentual de Crescimento	Percentual de Lucro Líquido Ajustado	Percentual de Rentabilidade do PL	Percentual de Riqueza Criada
Mann-Whitney U	2277,000	2179,500	2617,000	1882,000
Wilcoxon W	2553,000	40960,500	2893,000	40663,000
Z	-2,294	-2,537	-1,446	-3,279
Asymp. Sig. (2-tailed)	,022	,011	,148	,001

a. Variável de grupo: Grupo

Como as hipóteses testadas aceitam que qualquer um dos dois grupos pode apresentar uma média maior do que o outro, então é possível dizer que

se trata de um teste de hipótese bilateral, por isso utilizamos o *p-value* calculado a partir da estatística para o teste bilateral *Asymp. Sig (2-tailed)*.

Portanto pode-se concluir com confiança de 95% (tendo em vista que o nível de significância preestabelecido foi 5%, ou seja, $\alpha = 0,05$) que:

- 1) As variáveis, percentual de crescimento de vendas (*p-value* = 0,022), percentual de lucro líquido ajustado (*p-value* = 0,011) e percentual de riqueza criada (*p-value* = 0,001) não apresentam evidências estatísticas de que suas médias são iguais entre os dois grupos analisados, ambas apresentam *p-value* menor do que $\alpha = 0,05$. Podendo, então, concluir que não existem evidências estatísticas para aceitar H_0 : As médias entre as empresas que compõem a carteira ISE e as que não compõem são iguais;
- 2) A variável percentual de rentabilidade do patrimônio líquido apresentou *p-value* = 0,148, maior do que $\alpha = 0,05$. Indicando, assim, evidências estatísticas de que as médias entre os dois grupos analisados são iguais. Desta forma, não existem evidências estatísticas para rejeitar H_0 : As médias entre as empresas que compõem a carteira ISE e as que não compõem são iguais.

4.2.2. Análise simples dos setores econômicos

Dos 21 setores listados na publicação da revista Exame melhores e maiores 2012, apenas 11 foram representados na carteira ISE, conforme mostra a tabela 4. Dentre esses setores, 10 apresentaram empresas entre as 500 maiores do ranking da revista Exame. Desses 10, apenas os setores de bens de consumo, energia, papel e celulose, serviços e telecomunicações foram representados por mais de uma empresa nos dois grupos em questão. Será feita análise simples das médias das variáveis apenas das empresas desses cinco setores que apresentaram todos os dados válidos.

Tabela 4: Quantidade de empresas listadas

Setor	Quantidade de empresas			
	Compõe a Carteira ISE	Compõe a Carteira ISE e está entre as 500 Melhores e Maiores	500 Melhores e Maiores	500 Melhores e Maiores que não compõem a carteira ISE
Autoindústria	1	1	35	34
Bens de Capital	1	0	7	7
Bens de Consumo	2	2	46	44
Energia	10	10	68	58
Indústria da Construção	1	1	31	30
Mineração	1	1	14	13
Papel e Celulose	2	2	8	6
Química e Petroquímica	1	1	32	31
Serviços	5	4	45	41
Siderurgia e Metalurgia	1	1	25	24
Telecomunicações	3	3	14	11
Atacado	0	0	39	39
Comunicações	0	0	4	4
Diversos	0	0	3	3
Eletroeletrônico	0	0	15	15
Farmacêutico	0	0	11	11
Indústria digital	0	0	14	14
Produção agropecuária	0	0	21	21
Têxteis	0	0	6	6
Transportes	0	0	19	19
Varejo	0	0	43	43
TOTAL	28	26	500	474

Conforme consta na tabela 5, no setor de bens de consumo figuram 46 empresas dentre as 500 maiores do ranking da revista exame, sendo que apenas 23 delas apresentaram todos os dados válidos, incluindo as 2 que fazem parte da carteira ISE. O setor de energia apresentou 68 empresas, entretanto, apenas 49 puderam ser analisadas, incluindo as 10 que compõem a carteira ISE. O setor de papel e celulose teve suas 8 empresas com dados válidos, incluindo aí as duas indicadas ao ISE. No setor de serviços, 28 das 45 empresas foram analisadas, sendo 3 delas componentes da carteira ISE. Por fim, das 14 empresas do setor de telecomunicações, apenas 5, incluindo 2 que compõem a carteira do ISE, foram analisadas.

Tabela 5: Resumo do Processamento da Análise simples

Grupo		Casos					
		Válidos		Perdidos		Total	
		N	Percentual	N	Percentual	N	Percentual
Bens de consumo	Compõe a Carteira ISE	2	100,0%	0	0,0%	2	100,0%
	Não Compõe a Carteira ISE	21	47,7%	23	52,3%	44	100,0%
Energia	Compõe a Carteira ISE	10	100,0%	0	0,0%	10	100,0%
	Não Compõe a Carteira ISE	39	67,2%	19	32,8%	58	100,0%
Papel e celulose	Compõe a Carteira ISE	2	100,0%	0	0,0%	2	100,0%
	Não Compõe a Carteira ISE	6	100,0%	0	0,0%	6	100,0%
Serviços	Compõe a Carteira ISE	3	75,0%	1	25,0%	4	100,0%
	Não Compõe a Carteira ISE	25	61,0%	16	39,0%	41	100,0%
Telecomunicações	Compõe a Carteira ISE	2	66,7%	1	33,3%	3	100,0%
	Não Compõe a Carteira ISE	3	27,3%	8	72,7%	11	100,0%

Tabela 6: Análise simples das médias dos setores

Grupo		Percentual Crescimento	Percentual Lucro Líq.	Percentual Rentabilidade do PL	Percentual Riqueza criada
Bens de consumo	Compõe a Carteira ISE	0,0004	0,0787	0,0061	0,3482
	Não Compõe a Carteira ISE	0,0032	0,0837	0,0095	0,4964
Energia	Compõe a Carteira ISE	0,0010	0,1484	0,0088	0,6688
	Não Compõe a Carteira ISE	0,0055	0,0924	0,0124	0,5720
Papel e celulose	Compõe a Carteira ISE	-0,0013	-0,1981	-0,0026	0,2769
	Não Compõe a Carteira ISE	-0,0017	0,0318	-0,0052	0,2047
Serviços	Compõe a Carteira ISE	-0,0014	0,2728	0,0138	0,5904
	Não Compõe a Carteira ISE	0,0060	0,1072	0,0189	0,5258
Telecomunicações	Compõe a Carteira ISE	-0,0005	0,0394	0,0008	0,6126
	Não Compõe a Carteira ISE	-0,0037	0,0679	0,0000	0,6257

Ao analisar as informações fornecidas pela tabela 6, observa-se que:

- 1) O setor de bens de consumo foi o único que apresentou todas médias do grupo 1 (compõe a carteira ISE) menores do que as médias do grupo 2 (não compõem a carteira ISE);
- 2) O setor de energia e o de serviços indicaram as médias das variáveis percentual de lucro líquido e percentual de riqueza criada maiores no grupo 1, enquanto que as demais variáveis foram maiores no grupo 2;
- 3) O setor de telecomunicações comportou-se de maneira que as médias das variáveis percentual de crescimento de vendas e percentual de rentabilidade do patrimônio líquido mostraram-se maiores no grupo 1, ao passo que o grupo 2 apresentou médias maiores das demais variáveis;
- 4) No setor de papel e celulose a única variável que teve média maior no grupo 2 foi a variável percentual de lucro líquido, enquanto que as demais variáveis foram maiores no grupo 1.

Em seguida estão representados quatro gráficos de linha que representam a variação, por setor econômico, de cada um dos quatro indicadores analisados.

Gráfico 2: Média do percentual de crescimento de vendas – por setor

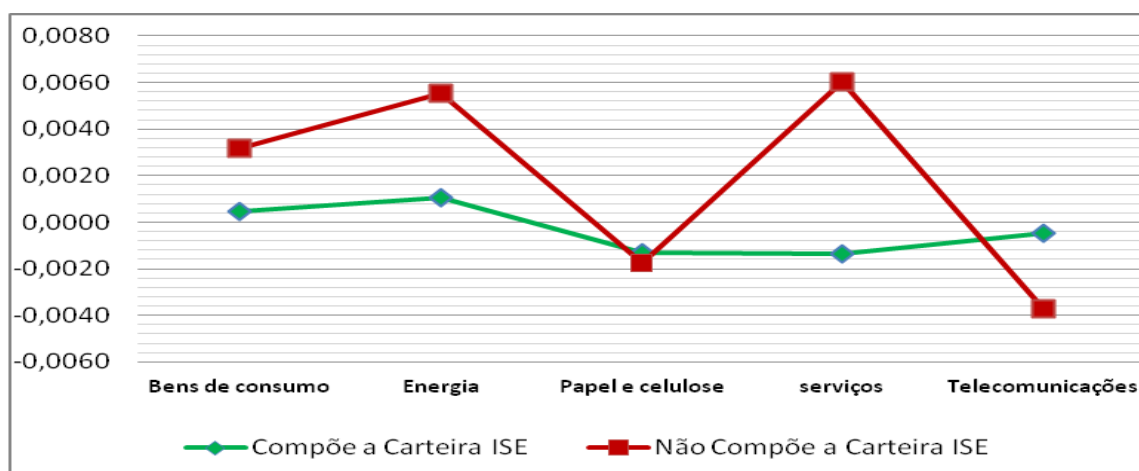
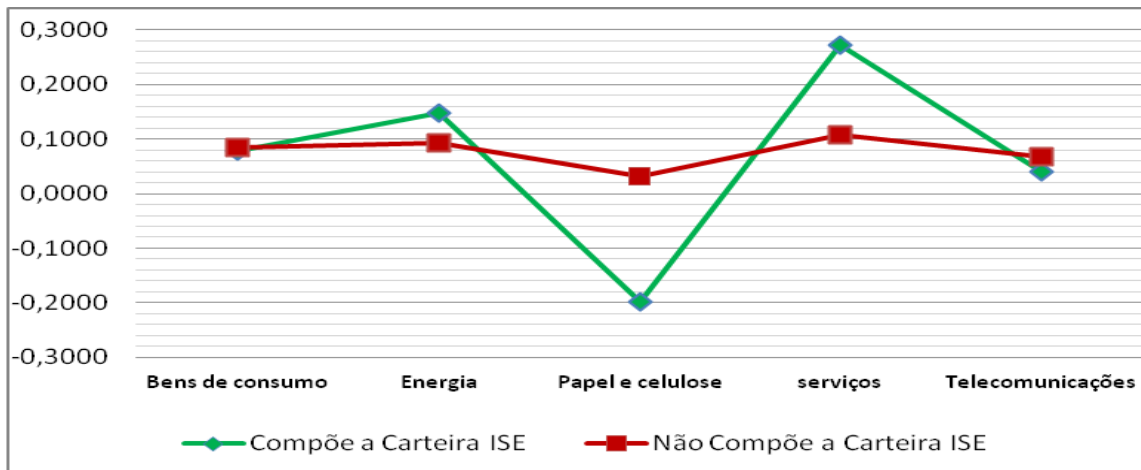
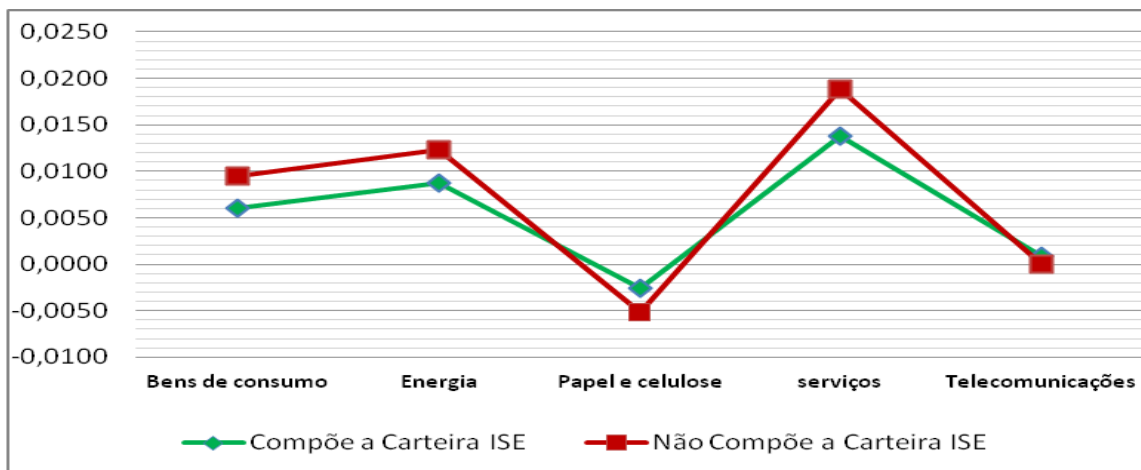
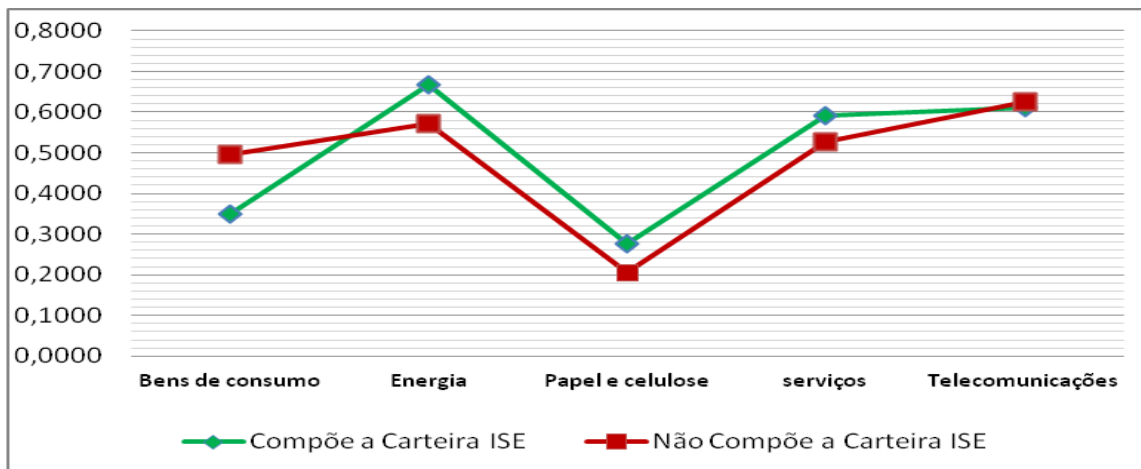


Gráfico 3: Média do percentual de lucro líquido – por setor**Gráfico 4: Média do percentual de rentabilidade do PL – por setor****Gráfico 5: Média do percentual de riqueza criada - por setor**

Analisando os gráficos anteriores, percebe-se que, em três dos cinco setores analisados, a média da variável percentual de riqueza criada mostra-se maior no grupo das empresas que compõem o ISE.

Apresentando-se, pois, como a variável de melhor desempenho dentre as empresas desse grupo, quando comparado com as que não compõem a carteira ISE.

No teste de hipótese feito, essa variável apresentou o menor *p-value* (0,001) dentre as que foram testadas, indicando uma tendência a que esse indicador seja o que mais se diferencia entre os dois grupos estudados. Observa-se também um comportamento semelhante desta variável ao analisar o Gráfico 1.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Como visto no referencial teórico, alguns estudos procuraram analisar a relação existente entre investimento em desenvolvimento sustentável e desempenho econômico-financeiro. Esses trabalhos mostraram que são relativamente melhores alguns indicadores financeiros de empresas que investem em ações que promovam desenvolvimento sustentável em comparação com o desempenho das que não promovem ações voltadas para tal aspecto.

Tendo isso em vista, este trabalho monográfico procurou comprovar, através de testes estatísticos e análises, se há evidências significativas de que os indicadores financeiros estudados aqui são distintos ou não quando comparadas com as empresas que compõem a carteira teórica do ISE e as que não compõem a carteira, buscando, também, evidenciar qual indicador financeiro é o que apresenta maior diferença entre os grupos analisados. Para isso foram estudadas as 500 maiores empresas do Brasil divulgadas na Revista Exame 2012 Melhores e Maiores.

Através do teste feito, chegou-se a conclusão que, considerando um nível de confiança de 95% (tendo em vista que o α preestabelecido foi 0,05), os indicadores crescimento de vendas, lucro líquido ajustado e riqueza criada, apresentaram evidências estatísticas de que o seu desempenho médio entre os grupos de empresas utilizadas para pesquisa são diferentes. É possível, ainda, afirmar, guardadas as limitações que cercam este estudo e considerando apenas esses três indicadores, que não existem evidências estatísticas para aceitar que as médias entre as empresas que compõem a carteira ISE e as que não compõem sejam iguais. Uma vez que ambos indicadores apresentam *p-value* menor do que o $\alpha = 0,05$.

Examinando os resultados, levando em conta apenas as variáveis utilizadas no estudo, pode-se concluir que as empresas que compõem a carteira teórica ISE apresentam médias de desempenho melhores, em relação às demais empresas analisadas, nos indicadores lucro líquido ajustado e

riqueza criada. Sendo o indicador riqueza criada o que apresenta o melhor desempenho.

Por fim, este estudo apresenta, como limitação, a única fonte de dados utilizada para compor a amostra (Revista Exame - edição especial julho de 2012), logo, não foi realizado neste trabalho nenhum outro tipo de análise com outras empresas listadas em outras publicações ou oriundo de outras fontes de dados, o que dificultou a aplicação de testes estatísticos mais aprofundados. Portanto, tendo em vista que nesta pesquisa a análise não excedeu a amostra, a ampliação desta amostra em pesquisas futuras permitirá excluir esta limitação, possibilitando um apanhado de dados bem mais amplo, permitindo, inclusive, a viabilidade de se realizar novas pesquisas que almejem buscar evidências que expliquem melhor as diferenças aqui encontradas.

REFERÊNCIAS

ARANTES, Elaine. **Investimento em Responsabilidade Social e sua relação com o desempenho econômico das empresas.** *Conhecimento Interativo*, Jan./Jun. vol. 2, n. 1, p. 03-09, 2006.

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e Análise de Balanços:** um enfoque econômico -financeiro. 9ª ed. São Paulo: Atlas, 2010.

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças Corporativas e Valor.** 3ª ed. São Paulo;Atlas,2008.

ASSAF NETO, Alexandre ; LIMA, Fabiano Guasti . **Curso de Administração Financeira.** 1. ed. São Paulo: Editora Atlas, 2009. v. 1. 822 p.

BEUREN, Ilse Maria *et al.* **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade:** teoria e prática. Ilse Maria Beuren (Org.). São Paulo: Atlas, 2008.

BOLSA DE VALORES, MERCADORIAS E FUTUROS DE SÃO PAULO. **Índice de Sustentabilidade Empresarial.** Disponível em:

< <https://www.isebvmf.com.br/index.php?r=site/conteudo&id=1> >. Acesso em: 08 de nov. 2012.

BRIGHAM, E. F.; GAPENSKI, L. C.; EHRHARDT, M. C. **Administração Financeira: teoria e prática.** São Paulo: Atlas, 2001.

BRUNI, Adriano Leal. **SPSS aplicado à pesquisa acadêmica.** São Paulo: Atlas, 2009.

CÉSAR, Jesuína Figueira; SILVA JÚNIOR, Annor da. **A relação entre a responsabilidade social e ambiental com o desempenho financeiro:** um estudo empírico na Bovespa no período de 1999 a 2006. In: ASSOCIAÇÃO NACIONAL DOS PROGRAMAS DE PÓSGRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS, 2, 2008, Salvador. Anais... Salvador: FURB, 2008.

EXAME: revista semanal de negócios; **Melhores & Maiores As 1000 melhores empresas do Brasil.** São Paulo: Editora Abril. Edição Especial julho/2012.

GARRISON, Ray H.; NOREEN, Eric. W; BREWER, Peter C. Custo: terminologia, conceitos e classificação. In. **Contabilidade Gerencial.** Tradução de Antonio Zoratto Sanvicente. 11. ed. Rio de Janeiro: LTC, 2007.

GONÇALVES-DIAS, Sylmara Lopes Francelino. **Consumo e meio ambiente: uma modelagem do comportamento para a reciclagem através das teorias congitivo-comportamentais.** Tese (Doutorado em Administração de Empresas). Escola de Administração de Empresas, FGV, 2009.

GIL, Antonio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2006.

INSTITUTO ETHOS. **Indicadores Sociais**. Disponível em:
< <http://www.ethos.org.br> > Acesso em 15 Nov 2012.

LEMES JUNIOR, Antônio B; RIGO, Claudia M. e CHEROBIM, Ana Paula Mussi S. **Administração Financeira: princípios, fundamentos e práticas trabalhistas**. 21 ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

LIMA, Emanuel Marcos; CORRAR, Luiz João. Comparação de desempenho entre as empresas melhores e maiores apontadas como melhores para trabalhar. **Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ**, v. 14, n. 3, art. 4, p. 27-43, 2009.

MARCONDES, Dal. **Missão, o principal objetivo das organizações**. Disponível em:
< [http://http://terceirosetoremfoco.blogspot.com.br/2010/03/missao-o-principal-objetivo-das.html](http://terceirosetoremfoco.blogspot.com.br/2010/03/missao-o-principal-objetivo-das.html) >. Acesso em: 20 de out. 2012.

MATIAS, Alberto Borges, **Análise Financeira Fundamentalista de Empresas**. São Paulo. Atlas. 2009.

ONU, Brundtland Commission, na publicação "Our Common Future", Oxford University Press, 1987, p. 43

SANTOS, Boaventura de Souza. **Uma concepção multicultural de direitos humanos**. *Lua Nova*, 1997, no.39, p.105-124.

SIEGEL, Sidney. **Estatística não paramétrica para as ciências do comportamento**. Tradução de Alfredo Alves de Farias. São Paulo: McGRAW-HILL, 1977.

SILVA, Renata Céli Moreira, BERTRAND, Hélène. **O comportamento socialmente responsável das empresas influencia a decisão de compra do consumidor?**. *Revista Pensamento Contemporâneo em Administração*, 5, 2009.

SOLOMON, Ezra; PRINGLE, John J. **Introdução à administração financeira**. São Paulo: Atlas, 1981. 525p.

VELLANI, Cássio Luiz; RIBEIRO, Maysa de S. **A sustentabilidade e a contabilidade**. In: IX SIMPÓSIO DE ADMINISTRAÇÃO DA PRODUÇÃO, LOGÍSTICA E OPERAÇÕES INTERNACIONAIS – SIMPOI. Anais... São Paulo: FGV/Eaes, 2006.

WHITE, Allen L. **Fade, Integrate or Transform? The Future of Corporate Social Reporting. Business for Social Responsibility**. EUA, 2005. Disponível em: <http://www.bsr.org/>. Acesso em: 03/03/2006.

WILSON, E. O. **O futuro da vida**. Rio de Janeiro: Campos, 2002.

WOOD, D. Corporate social performance revisited. *Academy of Management Review*. v. 16, n. 4, p. 691-718, 1991.