

**DESEMPENHO DE EMPRESAS SOCIALMENTE RESPONSÁVEIS:
UMA ANÁLISE POR ÍNDICES CONTÁBIL-FINANCEIROS**

**SOCIALLY RESPONSIBLE COMPANIES PERFORMANCE: AN
ANALYSIS WITH FINANCIAL AND ACCOUNTING RATIOS**

Marcelo Alvaro da Silva Macedo

Pesquisador e Professor Adjunto

PPGEN/NEGEN/UFRuralRJ

Rod BR 465, Km 07, Seropédica, RJ, 23.890-000

(21) 26821042 - alvaro@ufrj.br

Antonio Carlos Sousa

Pesquisador

NEGEN/UFRuralRJ

Rod BR 465, Km 07, Seropédica, RJ, 23.890-000

(21) 26821042 - acarlos@cvm.gov.br

Ana Carolina Cardoso Sousa

Pesquisadora

NEGEN/UFRuralRJ

Rod BR 465, Km 07, Seropédica, RJ, 23.890-000

(21) 26821042 - anacarolsousa@yahoo.com.br

Fabício Carvalho Cípola

Pesquisador e Discente de Pós-Graduação

PPGEN/NEGEN/UFRuralRJ

Rod BR 465, Km 07, Seropédica, RJ, 23.890-000

(21) 26821042 - fcipola@terra.com.br

RESUMO

Este trabalho tem como objetivo analisar o desempenho de empresas socialmente responsáveis, através de indicadores contábil-financeiros de Liquidez, Endividamento e Lucratividade, referentes ao ano de 2005. Escolheu-se como empresas socialmente responsáveis aquelas que constavam do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) da BOVESPA. Os ramos com maior número de empresas, das 29 empresas não financeiras listadas, eram Papel e Celulose e Siderurgia e Metalurgia. Daí procedeu-se uma comparação do comportamento de empresas socialmente responsáveis com outras pertencentes aos seus respectivos setores, que estavam listadas entre as Melhores e Maiores da Revista Exame (2006). A idéia é verificar se as empresas que adotaram posturas “politicamente” corretas através de ações sociais e ambientais apresentam um desempenho, em termos de liquidez, endividamento e lucratividade, estatisticamente superior em relação ao mercado. Os resultados mostram que, não se observou diferenças significativas nos índices sob análise entre os dois grupos de empresas (socialmente responsáveis e mercado).

Palavras-chave: Responsabilidade Social; Desempenho; ISE.

ABSTRACT

This work has the main aim to analyze the socially responsible companies' performance, through accounting and financial Liquidity, Debt and Profitability indicators, related to the year of 2005. As socially responsible companies were searched those ones which were on the Business Sustainability Index, the “Índice de Sustentabilidade Empresarial” (ISE), from BOVESPA. The sectors with the major number of companies, from the 29 of non financial listed, were the Paper and Pulp and Steel and Metallurgy. From this point, it was made a comparison of the behavior of the socially responsible companies with the other belonging to their sector, which were listed among the Best and Bigger, “Maiores e Melhores” from the Exame Magazine (2006). The idea is to check if the companies which have adopted “politically” correct practices through social and environmental actions showed a performance, in terms of liquidity, debt and profitability, statistically higher in relation to the market. The results show that, it isn't observed significant differences in the indexes under analysis between the two companies groups (socially responsible and the market).

Key-words: Social Responsibility; Performance; ISE.

1. INTRODUÇÃO

O cenário de negócios está mudando radicalmente. Faria e Sauerbronn (2006) atestam que os recentes escândalos corporativos tornaram claro o tamanho do impacto que as empresas têm na sociedade na era da globalização. Fischer (2002) ilustra que a globalização da economia torna evidente que nenhuma organização consegue obter sucesso sozinha. Já Teixeira e Mazzon (2000) salientam que as organizações estão inseridas num contexto social que envolve diversos *stakeholders*, estes entendidos como grupos ou indivíduos com os quais a organização interage ou possui interdependência, ou seja, qualquer indivíduo ou grupo que pode afetar ou ser afetado por ações, decisões, políticas, práticas ou objetivos alcançados pela organização.

A sociedade está cada vez mais atenta para a conduta das empresas. As exigências crescem por parte dos consumidores em relação às informações sobre os produtos e serviços oferecidos pelas organizações, bem como o tratamento dispensando aos colaboradores e ao meio ambiente. Em épocas passadas, um acidente que causasse danos ao ambiente poderia passar despercebido. O trabalho infantil ou demissões em massa ocupavam pouco espaço na mídia ou no ideário popular. Porém, hoje a sociedade civil organizada cobra sistematicamente uma postura ética e coerente por parte das empresas e de seus gestores.

Santana (2006) afirma que a atividade de gestão empresarial ficou mais difícil. Questões que outrora não entravam no processo de decisão e eram irrelevantes para o sucesso do negócio se tornaram cruciais. Neste cenário, conceitos de responsabilidade social ganham notoriedade e se consolidam cada vez mais.

Alguns estudos, tais como França Filho (2002), Pena *et al* (2005), Bertagnolli *et al* (2006), Rezende e Santos (2006), Parente e Terepins (2006), Oliveira *et al* (2006), Monzoni *et al* (2006) e Faria e Sauerbronn (2006), procuram evidenciar, nem sempre com base quantitativa, se a prática de ações de responsabilidade social pode gerar benefícios para as empresas. Ou seja, se a partir de investimentos sócio-ambientais as empresas podem obter ganhos financeiros ou mercadológicos ou ainda operacionais. Já outros estudos fazem uma análise dos benefícios sociais gerados, olhando sob a ótica da sociedade.

É neste contexto que se insere esta pesquisa. Realiza-se um estudo do comportamento das empresas listadas no ISE com outras não listadas, em relação a uma série de indicadores contábil-financeiros, com o objetivo de verificar o impacto de ações de responsabilidade social, no desempenho das primeiras durante ano de 2005. Busca-se verificar se as empresas de papel e celulose e siderurgia e metalurgia que são socialmente responsáveis apresentam desempenho superior, comprovado estatisticamente. Ou seja, se é possível vislumbrar impactos positivos estatisticamente significativos pela adoção de uma postura socialmente responsável em relação ao desempenho médio do mercado, representado neste estudo pelas empresas destes setores listadas na Revista Exame – Maiores e Melhores (2006). A hipótese a ser testada é se através de um comportamento socialmente superior é possível obter, em média, um desempenho contábil-financeiro também superior.

2. RESPONSABILIDADE SOCIAL

Com o advento do processo de globalização, as informações são propagadas à uma velocidade impressionante de qualquer parte para qualquer parte do mundo. A conduta das empresas e o modo de se realizar negócios está em processo de transformação. Cobradas pelas sociedades, as organizações hoje estão diante de um dilema: maximizar lucros a quaisquer esforços vale à pena?

Os recentes escândalos contábeis e financeiros em grandes corporações levantam o questionamento da adoção de práticas socialmente responsáveis na condução dos negócios. O mundo caminha na direção de uma exaustão: poluição crescente, enchentes, desmatamentos, pobreza etc. O que as organizações, então, estão fazendo? Espoliar as pessoas e o meio ambiente em prol da aferição de lucros cada vez maiores está se mostrando, no mínimo, ser uma incoerência.

Estes fenômenos vêm sendo discutidos no âmbito das Ciências Econômicas pela temática da Economia Social. Segundo Quintão (2004) a economia social é um ramo da ciência econômica, que integra três vertentes: os movimentos cooperativos e associativos, oriundos da sociedade civil; as ações redistributivas do Estado Social; e as iniciativas solidárias por parte das empresas. Esta tem como base a inseparabilidade entre as ações

econômica, social e política, em projetos tidos como economicamente plurais. França Filho (2002) vem complementar esta idéia enfatizando que a economia social trata de experiências que se apóiam sobre o desenvolvimento de atividades econômicas para a realização de objetivos sociais, concorrendo ainda para a afirmação de ideais de cidadania.

Neste contexto da Economia Social cabe destacar a terceira vertente apontada por Quintão (2004), onde se insere a Responsabilidade Social. Costa e Carvalho (2006) ilustram que a visão da responsabilidade empresarial expandiu-se à medida que o poder do agir empresarial ampliou seu escopo de atuação na sociedade, adquirindo um papel mais significativo no contexto da globalização.

Segundo Rodrigues *et al* (2005), é crescente o número de empresas no Brasil e no mundo, ao longo dos últimos 10 anos, que optaram por trilhar o caminho ditado pelos preceitos da responsabilidade social. No caso específico do Brasil, para os autores, as sucessivas crises econômicas ocorridas enfraqueceram o poder do Estado em atuar em questões primárias como educação, segurança e saúde. E é justamente esta lacuna deixada pela não atuação dos governos que as ações sociais das empresas tentam preencher.

Para Melo Neto e Froes (1999) a responsabilidade social pode ser conceituada como um compromisso da empresa em relação à sociedade e à humanidade em geral, sendo, ainda, uma forma de prestação de contas (*accountability*) do desempenho da empresa, baseada na apropriação e uso de recursos que originariamente não pertencem à organização. Reiterado por Tenorio (2004), a responsabilidade social nasce de um compromisso da organização com a sociedade, em que sua participação vai mais além do que apenas gerar empregos, impostos e lucros.

Em contrapartida, Machado Filho (2006) argumenta que poucas tendências podem minar tão completamente os fundamentos da sociedade como a aceitação, por parte dos executivos das empresas, de outras responsabilidades sociais que não a de gerar tanto dinheiro quanto possível para seus acionistas.

Em oposição, Pena *et al* (2005) adotam o conceito de responsabilidade social como o compromisso que uma organização deve ter para com a sociedade, expresso por meio de atos e atitudes que afetem positivamente todos os seus *stakeholders*, não só para “fora” da

empresa, como a sociedade em geral, mas também para “dentro” da empresa, com seu público interno, com seus trabalhadores.

Na visão do Instituto Ethos (2007), a responsabilidade social tem como principal característica a coerência ética nas práticas e relações com seus diversos públicos, contribuindo para o desenvolvimento contínuo das pessoas, das comunidades e dos relacionamentos entre si e o meio ambiente. Ainda segundo o Instituto Ethos (2007), ao adicionar às suas competências básicas a conduta ética e socialmente responsável, as empresas conquistam o respeito das pessoas e das comunidades atingidas por suas atividades, o engajamento de seus colaboradores e a preferência dos consumidores.

Araújo *et al* (2006) ilustram que os avanços tecnológicos advindos após a Revolução Industrial e o crescente aumento da população a atividade humana passou a causar mais impacto negativo ao meio ambiente, e o que durante muito tempo foi visto como fonte inexaurível de recursos disponíveis para servir às necessidades do homem agora passa a ser uma inquietação, porquanto os recursos são limitados.

O conceito de responsabilidade social, então, compreende padrões de boas práticas nos negócios que podem ser aplicados para todas as organizações, mesmo que atuem localmente ou globalmente.

Embora o contexto social em que as empresas estão inseridas se apresente com diversos pontos de fragilidade, Pereira e Campos Filho (2006) observam que a responsabilidade social corporativa vem se demonstrando importante na conquista de soluções, observando-se um grande número de projetos sociais desenvolvidos pelas empresas com o foco orientado ao assistencialismo, bem como voltados para a divulgação de tal iniciativa a fim de se alcançar a legitimação da empresa perante a sociedade, pois tal qualificação passou a ser ao longo do tempo uma das principais credenciais para o desempenho positivo nos negócios.

Para Parente e Terepins (2006) a era da filantropia está em declínio. As ações isoladas e assistencialistas das empresas, para atender às carências das comunidades locais, estão sendo substituídas por programas mais estruturados, que podem ser administrados pelas próprias empresas. Segundo os autores, quanto maior o relacionamento da melhoria social

com a área de atuação da empresa, mais benefícios econômicos ela irá gerar, não havendo, portanto, conflito entre metas de caráter social e econômico.

Como a organização relaciona-se com os mais diversos públicos, podemos dizer que a responsabilidade social, em sua essência, implica em que qualquer que seja a relação da empresa com seus *stakeholders*, esta relação deverá ser orientada pela transparência e a ética, seja esta relação em qualquer esfera: ambiental, social, política, econômica ou legal.

Para Oliveira *et al* (2006), a adoção de práticas de responsabilidade social transforma-se em elemento motivador do apoio da sociedade com relação à imagem positiva da empresa, em decorrência do reconhecimento do público, resultando em grandes benefícios, como o da legitimidade, da confiança e de credibilidade para a organização.

Cada vez mais a imagem que as empresas gostariam de passar a seus clientes seria a de uma empresa ética. Segundo Oliveira *et al* (2006), as organizações querem, na verdade, demonstrar que são inatacáveis, alinhadas com a moral do tempo e sintonizadas com os costumes vigentes.

O debate atual centra-se na sustentabilidade dos negócios, que é definida por Rezende e Santos (2006) como a capacidade das empresas de aliar sucesso financeiro com atuação social e equilíbrio ambiental. No contexto dos negócios, para Vellani e Ribeirão (2006), a sustentabilidade pode ter três dimensões: a econômica, a social e a ecológica. Essas dimensões são conhecidas como *Triple Bottom Line* (TBL) da sustentabilidade de um negócio.

O TBL reflete a necessidade das empresas em ponderarem em suas decisões estratégicas o *bottom line* econômico, *bottom line* social e o *bottom line* ambiental, mantendo, então: a sustentabilidade econômica, ao gerenciar empresas lucrativas e geradoras de valor; a sustentabilidade social ao estimular a educação, cultura, lazer e justiça social à comunidade; e a sustentabilidade ecológica ao manter ecossistemas vivos, com diversidade e vida (VELLANI; RIBEIRÃO, 2006).

Para Zylbersztajn (2000), com a adoção de práticas de responsabilidade social, mesmo tendo em vista, sem que a empresa obtenha ganhos econômicos, esta virá a se

beneficiar com a elevação do seu capital reputacional e, a rigor, sem desalinhamento de interesses entre acionistas e demais partes interessadas.

Conforme descrito por Oliveira *et al* (2006), as corporações que pretendem atrair capitais precisam aceitar e praticar normas de transparência contábil, desempenhando suas ações com probidade administrativa e prestar contas aos *stakeholders*. Sem a serenidade necessária, segundo os autores, dificilmente as organizações aumentarão sua credibilidade e garantirão sua sobrevivência econômica.

Ashley (2003) argumenta que a crescente complexidade dos negócios, em decorrência da velocidade das inovações tecnológicas e da transição das nações para um mundo globalizado, desperta no empresariado e nos governos uma nova maneira de agir, obrigando-os a desenvolver formatos diferenciados para o desenvolvimento econômico, social e ambiental. Segundo a autora, o mundo empresarial enxerga, então, a responsabilidade social como sendo uma estratégia inovadora, como elemento funcional auxiliar no incremento de seus lucros e oportunidade de desenvolvimento.

Em Lodi (2000), a empresa que adota melhores práticas está melhor habilitada a garantir a fidelização de seus clientes e a atrair investimentos diretos, financiamentos externos e negócios internacionais. Gradativamente o mercado globalizado está a demandar a uniformização e evidenciação de procedimentos gerenciais relativos à adoção de mecanismos de responsabilidade social e de governança corporativa como elementos indispensáveis para o sucesso da empresa que pretenda se consolidar em mercado extremamente competitivo e interrelacionado.

Segundo Oliveira *et al* (2006), a transparência nas ações empresariais, também conhecida como o desejo de informar, é uma medida de valor no ambiente da economia globalizada, sendo ela um elemento constituinte do compartilhamento de poder, de informação e do processo decisório no sentido de que os agentes que gravitam em torno das corporações possam entender melhor o funcionamento delas e, por esta razão, se constitui em diferencial competitivo.

Ainda de acordo com Oliveira *et al* (2006), as empresas que valorizam a transparência de suas ações como princípio norteador das relações estabelecidas nos diversos segmentos de negócios e com os diversos *stakeholders* tendem a minimizar o oportunismo e

os conflitos de interesse. Ampliar práticas de exercício ético nas atividades empresariais e criar uma cultura de transparência é sempre benéfico à imagem corporativa.

Conforme descrito por Monzoni *et al* (2006), a preocupação com a ética e a transparência não é nova. Nos anos 1960, conceitos como responsabilidade social corporativa e prestação de contas nasceram embaladas nas discussões sobre a Guerra do Vietnã, o Apartheid, a luta pelos direitos civis nos Estados Unidos, dentre outros. Nos anos 1980 e 1990, multiplicaram-se estas iniciativas com discussões na temática ambiental, fomentadas pelo crescimento do movimento ambientalista.

Ainda segundo os autores, no século XXI surge a agenda da sustentabilidade, reconhecendo os vários problemas sociais e ambientais não tratados pelos sistemas econômicos, com o incremento das pressões da sociedade exigindo mais responsabilidades das empresas em lidar com os problemas mundiais, muitos causados pelas externalidades destas. Enquanto as empresas deram início às discussões sobre responsabilidade corporativa, o setor financeiro iniciou o debate sobre o investimento socialmente responsável.

Este tipo de investimento, do inglês *Social Responsible Investments* (SRI), reflete os valores morais da sociedade. Em Monzoni *et al* (2006), estes investimentos são definidos como aqueles que usam critérios sociais ou éticos na seleção ou gerenciamento dos portfólios. Segundo Rezende e Santos (2006), estes investimentos consideram, além dos resultados financeiros para o investidor, aspectos ambientais, práticas de responsabilidade social e padrões éticos para selecionar as empresas participantes dos fundos de investimento. Assim sendo, os investidores podem alterar a forma de condução dos negócios em uma empresa, pois a pressão do mercado acionário é constante sobre os gestores.

O *Dow Jones* foi o primeiro indicador a incorporar a sustentabilidade em seus índices financeiros. Desta forma, insere-se a discussão de aspectos sócio-ambientais nas decisões de investimento e a alocação dos recursos do mercado investidor para empresas de melhor conduta. Monzoni *et al* (2006) relatam que o *Dow Jones Sustainability Index* (DJSI), lançado em 1999, acompanha o desenvolvimento financeiro de empresas líderes no campo do desenvolvimento sustentável, incluindo na carteira 2004-2005, 318 empresas de 24 países, sendo a seleção das empresas feita a partir de um amplo questionário centrado em desempenho ambiental, social, econômico e indicadores de governança corporativa.

A experiência brasileira, segundo Rezende e Santos (2006) e Monzoni *et al* (2006), teve início em Janeiro de 2001, quando o Unibanco lançou o primeiro serviço de pesquisa para fundos verdes, onde os relatórios do banco disponibilizavam informações sociais e ambientais de empresas listadas na BOVESPA – Bolsa de Valores de São Paulo. Também em 2001, o Banco ABN AMRO Real lançou os Fundos Ethical FIA. Já em 2004, o Banco Itaú lançou o Fundo Itaú Excelência Social, focando o desempenho na área de responsabilidade social.

O ISE – Índice de Sustentabilidade Empresarial da BOVESPA foi criado em 2005, tendo como conceito básico o TBL, alinhado com critérios de governança corporativa, seguindo o índice da Bolsa de Johannesburg (JSE). Este tem como propósito ser um “ambiente de investimento” compatível com as demandas de desenvolvimento sustentável da sociedade contemporânea e estimular a responsabilidade ética das corporações (REZENDE; SANTOS, 2006 e MONZONI *et al*, 2006). Ou seja, o ISE tem como objetivo ser composto por empresas que se destacam em responsabilidade social e com sustentabilidade no longo prazo; e estimular boas práticas, sendo um referencial do desempenho das ações desse tipo de empresa.

De acordo com BOVESPA (2006), ao se unir aos signatários do Pacto Global (Global Compact), das Nações Unidas, deparou-se com a carência de um *benchmark* para SRIs. Neste sentido, criou-se um grupo de trabalho que foi substituído, posteriormente, pelo Conselho do ISE (CISE).

Segundo Monzoni *et al* (2006), no ISE, as dimensões econômico-financeira, social e ambiental foram divididas em quatro conjuntos de critérios: Políticas (indicadores de comprometimento); Gestão (indicando adoção de planos, programas, metas e sistemas de monitoramento); Desempenho (indicadores de performance ou de desempenho); e Cumprimento Legal (avaliando o cumprimento de legislação nas áreas de concorrência, consumidor, trabalhista, ambiental dentre outras).

Já a dimensão Governança Corporativa, continuam os autores, inclui indicadores de melhores práticas, definidos pelo Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC, organizados segundo os seguintes critérios: Propriedade; Conselho de Administração; Gestão; Auditoria e Fiscalização; e Conduta e Conflito de Interesses. Nesta dimensão procurou-se

Artigo selecionado dos anais - XIV Congresso Brasileiro de Custos
respeitar de forma transversal os princípios de transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade empresarial.

Por último, concluem os autores, a dimensão ambiental precisa considerar a natureza dos negócios, em consequência da relevância e diferença dos impactos sobre o meio ambiente dos diversos setores. Sendo assim, as empresas foram divididas em dois níveis de impacto ambiental: alto e moderado, porém, com ponderações diferentes na avaliação segundo estes dois níveis.

Em síntese, Puppim (2005) ressalta que muitas empresas estão cada vez mais se empenhando em ações na área sócio-ambiental dentro e fora de suas instalações e tentando se mostrar mais transparentes e receptivas ao diálogo com a sociedade. Porém, para Parente e Terepins (2006), somente quando os gastos com práticas de responsabilidade social empresarial gerarem, simultaneamente, ganhos sociais e benefícios econômicos, ter-se-á uma convergência entre filantropia corporativa e os interesses dos acionistas.

Ainda segundo Puppim (2005), além de maior interesse dos acionistas em informações sócio-ambientais de suas empresas, a relação com as partes legitimamente interessadas, os *stakeholders*, tem mudado, passando a envolver uma maior transparência e a prestação de contas a diversos atores sociais, que até então não eram tão importantes no processo decisório. Para o autor, a responsabilidade social empresarial diz respeito à maneira como as empresas agem, como impactam e como se relacionam com seus *stakeholders*. Isto, então, reflete governança corporativa, ou seja, como uma organização é governada, e conseqüentemente afeta seus resultados econômicos e financeiros.

Algumas pesquisas têm tentado verificar os impactos dos investimentos sociais por parte das empresas. Bertagnolli *et al* (2006) realizaram um estudo com o objetivo de determinar o nível de influência dos investimentos sociais e ambientais no desempenho econômico de empresas, tendo como amostra 176 balanços sociais publicados de acordo com o IBASE – Instituto Brasileiro de Análises Sociais e Econômicas. Inicialmente, foi realizada uma análise fatorial e posteriormente um teste de regressão múltipla com o intuito de verificar a relação entre indicadores sociais e ambientais (variáveis independentes) e receita líquida e resultado operacional (variáveis dependentes). A amostra utilizada foi considerada significativa, pois em 2002, um dos anos considerados na mesma, correspondeu a 30% do

PIB e foi responsável por 771 mil empregos diretos, sendo muitas destas empresas conhecidas como referência no tema responsabilidade social.

Segundo os autores, os resultados confirmam na amostra que tanto a receita líquida como o resultado operacional estão associados aos investimentos sociais e ambientais. Foi verificada uma relação positiva entre os indicadores sociais e o desempenho econômico das empresas, indicando que as organizações que são socialmente responsáveis estão obtendo retorno satisfatório dos investimentos.

Em outro estudo, Rezende e Santos (2006) realizaram testes empíricos a respeito da superioridade da rentabilidade de fundos SRI em relação a outros fundos. Os autores concluem que os SRI brasileiros não possuem melhor rentabilidade que outros fundos de ações de outras empresas constantes do IBOVESPA.

Porém, ressaltam os autores, o estudo não se apresenta muito conclusivo, pois apesar das empresas que são consideradas socialmente responsáveis, de acordo com os critérios de seleção dos fundos SRI, não possuem melhor performance, esse resultado pode ser influenciado por diversos fatores, tais como: nível de liquidez, tamanho das empresas e setor que atuam, dentre outros. Dentre as sugestões propostas, finalizam os autores, há a sugestão de fazer estudos, da mesma natureza, usando outros critérios de seleção para SRI, tais como o ISE - Índice de Sustentabilidade Empresarial, da BOVESPA.

Savitz (2007) argumenta que a sustentabilidade está se transformando rapidamente em tendência dominante. As iniciativas imbuídas de responsabilidade social, como por exemplo, os alimentos naturais, os edifícios verdes, a energia eólica, evoluíram ao longo dos estágios de heresia, inviabilidade, idealismo e, finalmente, bom senso, quase sempre a partir do momento em que começaram a gerar lucro. Por fim, segundo o autor, estas tornaram-se parte da rotina dos negócios, com o esquecimento quase total de suas origens controversas.

3. METODOLOGIA

Esta pesquisa pode ser caracterizada, de acordo com o exposto por Vergara (2004), como sendo descritiva e quantitativa, pois procura-se através da aplicação de testes

Artigo selecionado dos anais - XIV Congresso Brasileiro de Custos estatísticos aos dados das empresas sob análise, expor características a respeito da performance contábil-financeira destas.

O processo de amostragem é não probabilístico, pois parte-se de um universo naturalmente restrito, já que as empresas foram escolhidas a partir das que constavam na listagem do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) e na Revista 500 Maiores e Melhores da Exame. Isso traz algumas limitações de inferência, mas não invalida os resultados da pesquisa, visto que tem-se um universo representativo de empresas com boas práticas de responsabilidade social e representativo dos mercados de Papel e Celulose e de Siderurgia e Metalurgia no Brasil.

A pesquisa foi feita a partir de dados de dois grupos de empresas: as socialmente responsáveis e as representativas do mercado. Para o caso das Empresas Socialmente Responsáveis, partiu-se da listagem daquelas que faziam parte do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) publicado pela Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA). Fazem parte deste índice empresas com ações em bolsa, que sejam reconhecidamente praticantes de ações sócio-ambientais significativas. A listagem continha 29 empresas não financeiras de diversos segmentos. Destes segmentos, os mais representativos eram Papel e Celulose e Siderurgia e Metalurgia, ambos com três empresas cada. Daí a motivação para a escolha dos setores e, por conseguinte, das empresas.

Já no caso das empresas representativas do mercado, optou-se por aquelas, de cada setor escolhido, listadas entre as 500 Maiores e Melhores da revista Exame (2006). O setor de Papel e Celulose ficou com cinco empresas e o de Siderurgia e Metalurgia com 22 instituições. Este tamanho da amostra final foi obtido em função da inexistência de todos os dados para todas as empresas dos dois setores, que estivessem listadas. Além disso, retirou-se as próprias empresas socialmente responsáveis e suas coligadas e controladas, para que não haja interferência destas nos índices de mercado. Julgou-se este procedimento necessário em função de se trabalhar com um número bem reduzido de empresas para representar o mercado e, por conta disso, as empresas socialmente responsáveis teriam grande peso no cálculo dos índices representativos do mercado, impedindo assim uma comparação minimamente isenta (não viesada).

Para a análise utilizou-se dados primários colhidos das Demonstrações Contábeis das empresas socialmente responsáveis do ano de 2005, para daí obter-se os índices de liquidez,

endividamento e lucratividade. Já para as empresas representativas do mercado utilizou-se dados secundários obtidos diretamente da publicação consultada, também do ano de 2005.

De cada uma das empresas selecionadas, foram coletadas informações disponíveis referentes aos seguintes indicadores, medidos em pontos: liquidez geral, participação de capital de terceiros e rentabilidade do patrimônio líquido. A seguir, tem-se uma descrição sucinta de cada índice:

- Liquidez Geral (LG): Mostra a relação entre os recursos da empresa que não estão imobilizados (ativo permanente) e o total de sua dívida (capital de terceiros). Representa a capacidade total de pagamento da empresa (solvência total). Sendo assim, quanto maior o valor, melhor;
- Participação de Capital de Terceiros (PCT): Representa a relação entre o somatório do passivo circulante com o exigível de longo prazo e o total do ativo. Mostra o risco com o uso de capital de terceiros, ou seja, quanto menor, melhor;
- Rentabilidade do Patrimônio Líquido (RPL): Representa o retorno do investimento para os acionistas. Resulta da divisão do lucro líquido pelo patrimônio líquido. É um indicador do tipo quanto maior, melhor.

A utilização de variáveis de liquidez, endividamento e lucratividade se deu em função destes três grupos de índices serem apontados por vários autores, tais como Matarazzo (2003), Pereira da Silva (2005) e Iudícibus (1998), como representativos de uma boa situação contábil-financeira. Eles conseguem oferecer, em conjunto, uma ampla e diversificada cobertura das diversas naturezas do desempenho contábil-financeiro. Quanto a escolha das *proxys* representativas de cada uma destas naturezas da performance contábil-financeira, pode-se dizer que esta foi muito mais em função da disponibilidade de informações do que por qualquer outro motivo. Considera-se, entretanto, que, como estas constam da publicação utilizada como fonte de dados secundários, que tem sua metodologia orientada por uma instituição de ensino e pesquisa respeitada e confiável, estas podem ser utilizadas sem maiores problemas, sem haver, porém, nenhum tipo de julgamento de valor quanto às possibilidades de melhorias da análise com a utilização de outros indicadores escolhidos/eleitos por uma metodologia adequada para este fim.

Para análise destas variáveis, ou seja, para se proceder a comparação entre os índices dos dois grupos de empresas, utilizou-se de testes de diferença de médias, sendo um para cada índice em cada setor. Logo, executou-se seis testes no total. O teste utilizado foi da Desigualdade de Chebyshev.

Este, segundo Kazmier (1982), é apropriado quando a amostra for pequena ($n < 30$) e não se fizer a hipótese de que os dados sejam normalmente distribuídos. Esses foram os principais motivos para escolha deste teste, já que tem-se amostras pequenas e não necessariamente normalmente distribuídas neste trabalho.

A forma da desigualdade de Chebyshev, continua o autor, indica a probabilidade máxima de que a média da amostra esteja localizada a mais do que k unidades de erro padrão da média da população.

Para usar esta desigualdade, conclui o autor, simplesmente determina-se a diferença entre a médias amostral e da população, em unidade de erro padrão, ou seja, divide-se esta diferença pelo valor do erro padrão. O inverso do quadrado deste valor é então comparado com o nível de significância pré-determinado para a análise. Caso o resultado seja maior que o nível de significância aceita-se H_0 (as médias são iguais). Já caso seja menor, rejeita-se H_0 e aceita-se, assim, H_1 (as médias são diferentes).

No caso deste trabalho, tem-se o objetivo de verificar se a média dos índices das empresas socialmente responsável é igual ou diferente que os do mercado, ao nível de significância de 5 %. Em caso de diferenças encontradas, pôde-se observar se existia alguma dominância de um grupo sobre o outro, em função do intervalo de confiança (IC) construído. Este foi construído somando-se e subtraindo-se da média das empresas socialmente responsáveis o valor do produto de k (utilizando o nível de significância) pelo erro padrão. Se os valores do mercado estiverem dentro do IC tem-se a igualdade ratificada.

Para a LG e a RPL, caso este esteja acima do valor superior do IC tem-se a indicação de que o desempenho das empresas socialmente responsável é inferior ao do mercado. Já se este estiver abaixo do valor inferior do IC tem-se a indicação de que o desempenho das empresas socialmente responsável é superior ao do mercado. Já para a PCT tem-se uma lógica de análise inversa, já que este índice é do tipo quanto menor, melhor. Isso porque a PCT é utilizada nesta análise como uma *proxy* de risco.

4. APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

Como dito anteriormente, de cada empresa socialmente responsável calculou-se os índices de liquidez geral (LG), participação de capital de terceiros (PCT) e rentabilidade do patrimônio líquido (RPL). Os resultados destes cálculos são mostrados no quadro 01.

Quadro 01 – Índices Contábil-Financeiros do ano de 2005

Empresa	LG	PCT	RPL
PAPEL E CELULOSE			
Aracruz	0,56	0,56	0,28
Suzano	0,65	0,58	0,16
VCP	0,63	0,55	0,13
MÉDIA	0,62	0,56	0,19
DP	0,0379	0,0095	0,0642
Erro Padrão	0,0219	0,0055	0,0370
Média Setor	0,63	0,64	0,28
SIDERURGIA E METALURGIA			
Acesita	0,95	0,46	0,26
Arcelor	1,21	0,33	0,19
Gerdau	1,11	0,54	0,35
MÉDIA	1,09	0,44	0,26
DP	0,1090	0,0837	0,0641
Erro Padrão	0,0629	0,0483	0,0370
Média Setor	1,13	0,51	0,25

Para o setor de Papel e Celulose observa-se que as empresas têm LG média de 0,62, PCT média de 0,56 e RPL média de 0,19. Isso quer dizer que estas não possuem ativos não permanentes suficientes para arcar com suas dívidas. Além disso, as empresas possuem mais capital de terceiros que capital próprio, o que pode estar representando alto índice de alavancagem, que leva a uma análise de situação de alto risco de capital de terceiros, já que este é exigível. Estas duas situações se combinam e se reforçam de uma forma perigosa para as empresas, pois mostra alta dependência de capital de terceiros aliada a necessidade de realização de ativos permanentes para fazer frente a exigibilidade destes.

Já para o setor de Siderurgia e Metalurgia tem-se uma situação geral melhor, com LG média de 1,09, PCT média de 0,44 e RPL média de 0,26. Nesta situação tem-se boa capacidade de pagamento (boa solvência) aliada a uma baixa dependência de recursos de terceiros (alavancagem). Estas combinadas geram um nível inferior de risco do uso de capital de terceiros.

Porém, o que se percebe é que a variabilidade destes indicadores é maior no setor de Siderurgia e Metalurgia do que no setor de Papel e Celulose. Isso quer dizer que é possível encontrar a situação média do setor de Papel e Celulose em empresas do setor de Siderurgia e Metalurgia.

Outro ponto que deve ser destacado é que as características encontradas nas empresas socialmente responsáveis são verificadas também nos dados do mercado. Isso é a primeira evidência de que não existam diferenças significativas entre empresas com destaque social e as outras.

Depois dessa análise preliminar, procedeu-se aos testes com o intuito de verificar se existe diferença estatisticamente significativa entre os índices das empresas socialmente responsáveis e os do mercado. No quadro 02 observam-se os resultados destes testes para o setor de Papel e Celulose.

Os resultados mostram que no caso da LG e da RPL não foi verificada diferença estatisticamente significativas ao nível de 5 %. Ou seja, para estes índices o comportamento para ambos os grupos foi convergente. Já no caso da PCT foi verificada diferença estatisticamente significativa. Mas que isso, o IC mostrou que mercado está acima do limite superior, ou seja, que o desempenho das empresas socialmente responsáveis é estatisticamente superior ao do mercado, ao nível de 5 %. Isso mostra um resultado consoante com aquele que se esperava.

Quadro 02 – Resultado dos Testes de Diferença de Média - Setor de Papel e Celulose

	LG	PCT	RPL	H0	IGUAIS
k	-0,508469323	-14,56002628	-2,414658423	H0	IGUAIS
1/k^2	3,867857698	0,004717107	0,171509662	H1	DIF
Conclusão	IGUAIS (Ac H0)	DIF (Rej H0)	IGUAIS (Ac H0)	nível de significância de 5 %	
IC (superior)	0,71	0,59	0,36		
IC (inferior)	0,52	0,54	0,03		

Para o caso do setor de Siderurgia e Metalurgia (quadro 03) percebe-se que para todos os indicadores foi aceita a hipótese nula, ou seja, não foi encontrada evidência estatística de diferença, ao nível de 5 %, entre os índices das empresas socialmente responsáveis e os indicadores representativos deste mercado para o ano de 2005. Este resultado é corroborado pelo fato de que em todos os casos os índices de mercado se localizam dentro do IC.

Quadro 03 – Resultado dos Testes de Diferença de Média - Setor de Siderurgia e Metalurgia

	LG	PCT	RPL	H0	IGUAIS
k	-0,675563484	-1,415145631	0,448804531	H0	IGUAIS
1/k^2	2,191127583	0,499341579	4,964614537	H1	DIF
Conclusão	IGUAIS (Ac H0)	IGUAIS (Ac H0)	IGUAIS (Ac H0)	nível de significância de 5 %	
IC (superior)	1,37	0,66	0,43		
IC (inferior)	0,81	0,23	0,10		

5. CONCLUSÕES E CONSIDERAÇÕES FINAIS

Na revisão da literatura pode-se perceber que a responsabilidade social corporativa passou a ser ao longo do tempo uma das principais credenciais para o desempenho positivo nos negócios. Isso porque esta é encarada como um elemento estratégico auxiliar no incremento de seus lucros e oportunidade de desenvolvimento, já que a adoção de práticas de responsabilidade social, virá a se beneficiar a empresa com a melhoria da imagem corporativa e, a rigor, sem desalinhamento de interesses entre acionistas e demais partes interessadas.

Porém, cabe ressaltar que somente quando os gastos com práticas de responsabilidade social empresarial gerarem, simultaneamente, ganhos sociais e benefícios econômicos, ter-se-á uma convergência real entre filantropia corporativa e os interesses dos acionistas.

Este trabalho está inserido exatamente nesta perspectiva final, pois tem como objetivo verificar eventuais vantagens de empresas socialmente responsáveis em relação a outras do mercado em geral, através da análise comparativa de índices contábil-financeiros de liquidez, endividamento e lucratividade.

De forma preliminar, uma análise dos índices mostra que as características encontradas nas empresas socialmente responsáveis são verificadas também nos dados do mercado. Essa é a primeira evidência de que não existem diferenças significativas entre empresas com destaque social e o mercado em geral.

Para o setor de Papel e Celulose, não foram verificadas diferenças estatisticamente significativas ao nível de 5 % no comportamento da LG e da RPL entre os grupos. Já para a PCT foi verificado que o desempenho das empresas socialmente responsáveis é estatisticamente superior ao do mercado, ao nível de 5 %. Já para o setor de Siderurgia e Metalurgia não foi encontrada evidência estatística de diferença, ao nível de 5 %, entre os índices das empresas socialmente responsáveis e os indicadores representativos deste mercado.

Em síntese, de forma geral, com base nos indicadores utilizados para amostra analisada, não foi possível captar vantagens significativas para a responsabilidade social. Em outras palavras, para estas empresas não foi possível verificar evidências de vantagens de liquidez, endividamento e lucratividade das empresas socialmente responsáveis sobre o mercado. A exceção a esta conclusão foi a PCT no setor de Papel e Celulose.

Estes resultados estão em consonância com os achados da pesquisa de Rezende e Santos (2006), porém estão em desacordo com os resultados gerais de Bertagnolli *et al* (2006).

Este trabalho é apenas uma primeira tentativa de discutir o tema da responsabilidade social de forma direta, através de uma comparação direta e objetiva, utilizando índices

contábil-financeiros. Este mesmo direcionamento de pesquisa terá continuação através da análise de uma amostra maior, que envolva outros setores.

REFERÊNCIAS

ARAÚJO, G. C.; MORAIS, W. A. C.; MENDONÇA, P. S. M. O processo de adequação às normas reconhecidas internacionalmente em relação à sustentabilidade. In: SIMPÓSIO DE ADMINISTRAÇÃO DA PRODUÇÃO, LOGÍSTICA E OPERAÇÕES INTERNACIONAIS, 9, 2006, São Paulo. **Anais do IX SIMPOI**. São Paulo: FGV/EAESP, 2006, 1 CD.

ASHLEY, P. A. **Ética e responsabilidade social nos negócios**. São Paulo: Saraiva, 2003.

BERTAGNOLLI, D. D. O.; OTT, E.; DAMACENA, C. Estudo sobre a Influência dos Investimentos Sociais e Ambientais no Desempenho Econômico das Empresas. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 6, 2006, São Paulo. **Anais do VI Congresso USP de Controladoria e Contabilidade**. São Paulo: FEA/USP, 2006. 1 CD.

BOVESPA. **Sobre o ISE – Índice de Sustentabilidade Empresarial**. Disponível em <www.bovespa.com.br> Acesso em 20 Dez 2006.

COSTA, A. M.; CARVALHO, J. L. F. O Discurso da Responsabilidade Social Empresarial no Brasil sob a perspectiva da Teoria da Estruturação. In: ENCONTRO DE ESTUDOS ORGANIZACIONAIS, 4, 2006, Porto Alegre. **Anais do IV EnEO**. Porto Alegre: ANPAD, 2006. 1 CD.

FARIA, A.; SAUERBRONN, F. F. Should Corporate Responsibility Be Taken as “Strategic”? A Critical Approach. In: ENCONTRO DE ESTUDOS ORGANIZACIONAIS, 4, 2006, Porto Alegre. **Anais do IV EnEO**. Porto Alegre: ANPAD, 2006. 1 CD.

FISCHER, R. M. **O Desafio da Colaboração: práticas de responsabilidade social entre empresas e terceiro setor**. São Paulo: Gente, 2002.

FRANÇA FILHO, G. C. Terceiro Setor, Economia Social, Economia Solidária e Economia Popular: traçando fronteiras conceituais. **Bahia Análise & Dados**. v. 12, n.1, p. 9-19, 2002.

INSTITUTO ETHOS. Disponível em <<https://www.ethos.org.br>>. Acesso em 25 Jun. 2007.

IUDÍCIBUS, S. **Análise de Balanços**. 7 ed. São Paulo: Atlas, 1998.

KAZMIER, L. J. **Estatística Aplicada à Economia e Administração**. São Paulo: McGraw-Hill, 1982.

LODI, J. B. **Governança corporativa: o governo da empresa e o Conselho de Administração**. Rio de Janeiro: Campus, 2000.

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

MATARAZZO, D. C. **Análise Financeira de Balanços: abordagem básica e gerencial**. 6 ed. São Paulo: Atlas, 2003

MELO NETO, F. P.; FROES, C. Q. **Responsabilidade Social e Cidadania Empresarial: a administração do terceiro setor**. Rio de Janeiro: Qualitymark, 1999.

MONZONI, M.; BIDERMAN, R.; BRITO, R. Finanças Sustentáveis e o Caso do Índice de Sustentabilidade Empresarial da Bovespa. In: SIMPÓSIO DE ADMINISTRAÇÃO DA PRODUÇÃO, LOGÍSTICA E OPERAÇÕES INTERNACIONAIS, 9, 2006, São Paulo. **Anais do IX SIMPOI**. São Paulo: FGV/EAESP, 2006. 1 CD.

OLIVEIRA, M. C.; DAHER, W. M.; OLIVEIRA, B. C. Responsabilidade social corporativa e geração de valor reputacional: estudo de multicaso, segundo o modelo de Hopkins, de empresas do setor energético do nordeste brasileiro. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 6, 2006, São Paulo. **Anais do IV Congresso USP de Controladoria e Contabilidade**. São Paulo: FEA/USP, 2006, 1 CD.

PARENTE, J. G.; TEREPIINS, F. M. Responsabilidade Social Empresarial do Varejo no Brasil: um estudo multicasos em empresas de grande porte. In: SIMPÓSIO DE ADMINISTRAÇÃO DA PRODUÇÃO, LOGÍSTICA E OPERAÇÕES INTERNACIONAIS, 9, 2006, São Paulo. **Anais do IX SIMPOI**. São Paulo: FGV/EAESP, 2006. 1 CD.

PENA, R. P. M.; COELHO, H. M. Q.; CARVALHO NETO, A. M.; TEODOSIO, A. S.; DIAS, A. S.; FERNANDES, T. Responsabilidade Social Empresarial e Estratégia: um estudo sobre a gestão do público interno em empresas signatárias do Global Compact. In: ENCONTRO DE ESTUDOS EM ESTRATÉGIA, 2, 2005, Rio de Janeiro. **Anais do II 3 E's**. Rio de Janeiro: ANPAD, 2005. 1 CD.

PEREIRA, W. A.; CAMPOS FILHO, L. A. N. Investigação sobre as semelhanças entre os modelos conceituais da responsabilidade social corporativa. In: ENCONTRO DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE PÓS-GRADUAÇÃO E PESQUISA EM ADMINISTRAÇÃO, 30, 2006, Salvador. **Anais do XXX EnANPAD**. Salvador: ANPAD, 2006. 1 CD.

PEREIRA DA SILVA, J. **Análise Financeira de Empresas**. 7 ed. São Paulo: Atlas, 2005.

PUPPIM, J. A. O. Uma avaliação dos balanços sociais das 500 maiores. **RAE Eletrônica**. v. 4, n. 1, 2005. Disponível em <www.rae.com.br/eletronica> Acesso em 10 Jan 2007.

QUINTÃO, C. Terceiro Sector: elementos para referenciação teórica e conceptual. In: CONGRESSO PORTUGUÊS DE SOCIOLOGIA, 5, 2004, Braga/Portugal. **Anais do V Congresso Português de Sociologia**. Braga/Portugal: Universidade do Minho, 2004. 1 CD.

REZENDE, I. A. C.; SANTOS, L. S. R. Análise da Rentabilidade e Performance dos Investimentos Socialmente Responsáveis: um estudo empírico no mercado brasileiro. In:

Artigo selecionado dos anais - XIV Congresso Brasileiro de Custos
ENCONTRO DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE PÓS-GRADUAÇÃO E PESQUISA EM
ADMINISTRAÇÃO, 30, 2006, Salvador. **Anais do XXX EnANPAD**. Salvador: ANPAD,
2006. 1 CD.

RODRIGUES, A. M.; RODRIGUES, I. C.; REBELATO, M. G. Gestão ambiental e
responsabilidade social: uma discussão sobre os novos papéis da gestão empresarial. In:
SIMPÓSIO DE ADMINISTRAÇÃO DA PRODUÇÃO, LOGÍSTICA E OPERAÇÕES
INTERNACIONAIS, 8, 2005, São Paulo. **Anais do VIII SIMPOI**. São Paulo: FGV/EAESP,
2005, 1 CD.

SANTANA, C. M. Por uma outra Contabilidade: a responsabilidade social das empresas e as
teorias do patrimônio líquido. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E
CONTABILIDADE, 6, 2006, São Paulo. **Anais do VI Congresso USP de Controladoria e
Contabilidade**. São Paulo: FEA/USP, 2006. 1 CD.

SAVITZ, A. W. **A empresa sustentável: o verdadeiro sucesso é lucro com
responsabilidade social e ambiental**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2007.

TENORIO, F. G. **Responsabilidade Social Empresarial: teoria e prática**. Rio de Janeiro:
FGV, 2004.

TEIXEIRA, M. L. M.; MAZZON, J. A. Orientação Ética quanto à Mudança Social
envolvendo Stakeholders. **Revista de Administração Mackenzie**. v. 1, n. 1, p. 51-65, 2000.

VELLANI, C. L.; RIBEIRÃO, M. S. A sustentabilidade e a contabilidade. In: SIMPÓSIO DE
ADMINISTRAÇÃO DA PRODUÇÃO, LOGÍSTICA E OPERAÇÕES INTERNACIONAIS,
9, 2006, São Paulo. **Anais do IX SIMPOI**. São Paulo: FGV/EAESP, 2006. 1 CD.

VERGARA, S. C. **Projetos e Relatórios de Pesquisa em Administração**. 5. ed. São Paulo:
Atlas, 2004.

ZYLBERSZTAJN, D. **A organização ética: um ensaio sobre as relações entre ambiente
econômico e o comportamento das organizações**. Working paper. São Paulo: FEA/USP,
2000.