



**UNIVERSIDADE ESTADUAL DA PARAÍBA
CAMPUS I - CAMPINA GRANDE
CENTRO CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

GABRIELLY DE BRITO BATISTA

**A INFLUÊNCIA DA ADESÃO AO ÍNDICE DE SUSTENTABILIDADE
EMPRESARIAL NO VALOR DE MERCADO DAS COMPANHIAS**

**CAMPINA GRANDE
2022**

GABRIELLY DE BRITO BATISTA

**A INFLUÊNCIA DA ADESÃO AO ÍNDICE DE SUSTENTABILIDADE
EMPRESARIAL NO VALOR DE MERCADO DAS COMPANHIAS**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Departamento do Curso de Ciências Contábeis, da Universidade Estadual da Paraíba, como requisito parcial à obtenção do grau de bacharel em Ciências Contábeis.

Área de concentração: Contabilidade Ambiental.

Orientadora: Profa. Me. Ádria Tayllo Alves Oliveira

**CAMPINA GRANDE
2022**

É expressamente proibido a comercialização deste documento, tanto na forma impressa como eletrônica. Sua reprodução total ou parcial é permitida exclusivamente para fins acadêmicos e científicos, desde que na reprodução figure a identificação do autor, título, instituição e ano do trabalho.

B333i Batista, Gabrielly de Brito.
A influência da adesão ao índice de sustentabilidade empresarial no valor de mercado das companhias [manuscrito] / Gabrielly de Brito Batista. - 2022.
26 p.

Digitado.
Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Contábeis) - Universidade Estadual da Paraíba, Centro de Ciências Sociais Aplicadas, 2022.
"Orientação : Profa. Ma. Ádria Tayllo Alves Oliveira ,
Coordenação do Curso de Ciências Contábeis - CCSA."

1. Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE). 2. Valor de Mercado. 3. Desempenho empresarial. I. Título
21. ed. CDD 658

GABRIELLY DE BRITO BATISTA

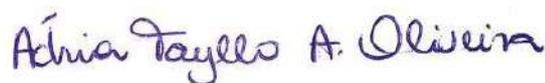
**A INFLUÊNCIA DA ADESÃO AO ÍNDICE DE SUSTENTABILIDADE
EMPRESARIAL NO VALOR DE MERCADO DAS COMPANHIAS**

Trabalho de Conclusão de Curso - TCC
apresentado ao Departamento do Curso de
Ciências Contábeis da Universidade Estadual
da Paraíba, como requisito parcial à obtenção
do grau de bacharel em Ciências Contábeis.

Área de concentração: Contabilidade
Ambiental

Aprovada em: 16/03/2022.

BANCA EXAMINADORA



Profa. Me. Ádria Tayllo Alves Oliveira (Orientadora)

Universidade Estadual da Paraíba (UEPB)



Prof. Me. Gilberto Franco de Lima Junior

Universidade Estadual da Paraíba (UEPB)

Assinado digitalmente por JOSE LUIS DE
SOUZA:02441053400
DN: cn=JOSE LUIS DE SOUZA:02441053400, c=BR, o=ICP-
Brasil, ou=RFB e-CPF A3, email=scamatriz@gmail.com
Data: 2022.03.25 10:43:13 -03'00'

Prof. Me. José Luís de Souza

Universidade Estadual da Paraíba (UEPB)

EPÍGRAFE

*“O futuro dependerá daquilo que fazemos no presente.”
(Gandhi)*

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Novas Empresas Listadas no ISE 2020	13
Quadro 2 - Empresas Listadas no ISE com o valor de Mercado Médio	14

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Estatística descritiva semanal (Em reais – R\$)	15
Tabela 2 - Teste de Normalidade Shapiro-Wilk semanal	16
Tabela 3 - Teste U de Mann-Whitney para os dados semanal	16
Tabela 4 - Estatística Descritiva Mensal (Em reais – R\$)	16
Tabela 5 - Teste de Normalidade Shapiro-Wilk Mensal	17
Tabela 6 - Teste U de Mann-Whitney para dados mensais	17
Tabela 7- Estatística Descrita 6 Meses (Em reais – R\$)	17
Tabela 8 - Teste de Normalidade Shapiro-Wilk 6 Meses	18
Tabela 9 - Teste U de Mann-Whitney semestral	18
Tabela 10 - Comparativo do Tempo da Pesquisa	19

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	8
2	REFERENCIAL TEORICO	9
2.1	Teoria dos <i>Stakeholders</i> e Legitimidade	9
2.2	Índice de Sustentabilidade Empresarial – ISE	11
2.3	Desempenho Empresarial	12
3	METODOLOGIA	12
3.1	Caraterização da pesquisa	12
3.2	Universo e Amostra	13
3.3	Coleta de dados	13
3.4	Análise de Dados	13
4	ANÁLISE DOS RESULTADOS	13
4.1	Índice de Sustentabilidade Empresarial – ano, 2020	13
4.2	Inferência Estatística	15
4.2.1	Análise dos dados semanais	15
4.2.2	Análise dos dados mensais	16
4.2.3	Análise dos dados semestrais	17
5	CONSIDERAÇÕES FINAIS	18
	REFERÊNCIAS	19

A INFLUÊNCIA DA ADESÃO AO ÍNDICE DE SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL NO VALOR DE MERCADO DAS COMPANHIAS

Gabrielly de Brito Batista

RESUMO

O presente estudo tem como objetivo geral analisar a influência do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) no valor de mercado das companhias, uma semana, um mês e seis meses antes e depois da adesão ao índice, sendo caracterizada como uma pesquisa descritiva com abordagem quantitativa-qualitativa, composta por 30 (trinta) empresas participantes do índice em 2020, exceto instituições financeiras e empresas controladas por controladoras também presentes no índice, que negociam suas ações no Brasil, Bolsa, Balcão (B3) de onde foram recolhidos os dados consolidados semanais, divulgados todas segundas-feiras, para a pesquisa. Os resultados encontrados demonstram um declínio de -30,89% no período de uma semana depois da divulgação, quando se analisa o valor da companhia pelo o valor mínimo no período mensal é possível verificar que a queda é de -12,87%, porém no resultado semestral existe um aumento de 2,43% 6 meses após a divulgação do ISE. Nas medias encontradas a variação do resultado semanal é de -41,07% uma semana após a divulgação, o resultado mensal apresenta um leve aumento de 0,10% 1 mês após a divulgação e o semestral exibi uma adição de 8,62% no valor de mercado da companhia. Assim, conclui-se que a presença da empresa no ISE não afeta positivamente ou negativamente o valor de mercado das companhias.

Palavras-chave: Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE). Valor de Mercado. B3.

ABSTRACT

The present study has the general objective to analyze the influence of the Corporate Sustainability Index (ISE) on the business market value, one week, one month and six surveys before and after joining the index, being as a descriptive of companies after with a detailed approach - qualita, composed of 30 (thirty) index companies in 2020, financial institutions and controlled companies present in the index, which also trade their shares in Brazil, Balcão B3, where the consolidated data for the week were controlled, released every Monday, for the search. However, no semi-annual results show an increase of 2.43% 6 months after the disclosure of the ISE. 1.07% a week after the disclosure of the disclosure the result of the weekly disclosure result of 0.10% 1 after the semi-annual disclosure month an addition of 8.62% with no market value of the company. Thus, it is concluded that the company's ISE does not affect our participation in the company's market value of the companies

Keywords: Corporate Sustainability Index (ISE). Commercial value. B3.

1 INTRODUÇÃO

Uma das primeiras atividades comerciais utilizadas pelos seres humanos foi o escambo, onde um indivíduo trocava os produtos que sobravam da sua produção com outro indivíduo que ofertava outro produto de valor semelhante, assim o responsável pela atividade comercial era chefe da tribo que determinava as regras da troca, o que sobrava eram guardados junto com ele para atender a comunidade. Contudo com a evolução do Estado esse modelo alterou-se diversas vezes (MACHADO, 2011).

Assim, no século XVIII com a primeira revolução industrial, os produtos passaram a ser fabricados em escala, fazendo com que as empresas necessitassem de maior mão de obras e recursos naturais (matérias-primas), entretanto não existia nenhuma preocupação com os funcionários, a natureza ou a sociedade, isso perdurou durante a segunda revolução industrial e o pós-guerra. Desta maneira, as empresas retornaram à preocupação com a sociedade, na metade do século XX, tanto que em 1963, através de um memorando interno desenvolveu-se a teoria *stakeholders* que afirma a empresa deve trabalhar para alcançar o objetivo dos interessados na mesma, desde funcionários, acionistas até a sociedade que a mesma está inserida (SERAFIM, ALPERSTEDT, 2012).

Nesse contexto de mudança social surge também a teoria da legitimidade que tem fundamentação na teoria institucional que relaciona a sociedade, o ambiente e a organização, no qual baseia-se na premissa que existe um contrato social entre a empresa e a sociedade, onde a sociedade está fiscalizando as ações da empresa. Nessa teoria a empresa não visa apenas obtenção de lucro, mas o apoio da sociedade, visto que se as empresas não atendam as necessidades sociais a mesma pode sofrer punições da sociedade, resultando na diminuição das vendas até o fechamento da empresa (MACHADO, OTT, 2015).

Nessa conjuntura, surge também a sustentabilidade empresarial, com base nos três pilares de sustentação para empresa que são a questão social, ambiental e econômica. Nesse âmbito a visão econômica da empresa, que antes era tradicional, visando apenas o lucro, começa a adquirir uma visão moderna aprofundando-se para questões que antes não existiam em seus relatórios ou no planejamento estratégico (DONAIRE, 2008).

Com o objetivo de atender essa nova visão, o Brasil para valorizar as empresas que tem práticas sustentáveis na, Brasil, Bolsa, Balcão (B3) cria no ano de 2005 o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) que divulga com base em questionários as empresas de capital aberto mais sustentáveis do país, valorizando assim as ações de sustentabilidade empresarial realizadas pelas empresas (ISE, 2021).

Todavia, para a empresa ter controle e verificar como está a gestão é necessário que utilizem medidas de desempenho, pois é com base nelas que serão elaboradas as estratégias da organização, além das medidas auxiliarem nas tomadas de decisão. Assim, ao elaborar relatórios que apresentem medidas financeiras e não financeiras para assim ser possível uma maximização dos resultados econômico-financeiros (CALLADO, CALLADO, ALMEIDA, 2008).

Neste sentido, pesquisas foram realizadas sobre a sustentabilidade empresarial e as empresas do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) entre eles está Corrêa et al. (2012) cuja o tema da pesquisa é Evolução dos Níveis de Aplicação de Relatórios de Sustentabilidade (GRI) de Empresas do ISE/Bovespa, o mesmo aborda a evolução dos relatórios de sustentabilidade, objetivando verificar essa evolução no Brasil, além e analisar a estrutura e o nível dos mesmos. Para realizar a pesquisa os pesquisadores adotaram uma metodologia qualitativa, além de utilizarem como base o modelo de relatório GRI-G3 que é utilizado em vários países. Ao fim a pesquisa conclui a evolução dos relatórios no Brasil e uma grande utilização dos mesmos.

Outro estudo que merece desta é o de Vital et al. (2009) também desenvolveu uma pesquisa relacionada ao Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) com o tema A Influência da Participação no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) no Desempenho Financeiro das Empresas, tendo como objetivo comparar o desempenho com base em indicadores financeiros, a amostra foi com base no Guia das 500 maiores e melhores empresas da Revista Exame e as empresas que fazem parte ou não do ISE. Ao final foi concluído que as empresas que participam do ISE têm maior potencial de importação e vendas, já as que não fazem parte do ISE tem melhor desempenho financeiro.

Nesse contexto, de preocupações das empresas com a sustentabilidade, a presente pesquisa visa resolver o seguinte problema de pesquisa: **Qual a influência do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) no valor de mercado das companhias, antes e depois da adesão ao índice?**

Para responder a esta problemática, este artigo tem como objetivo geral analisar a influência do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) no valor de mercado das companhias, antes e depois da adesão ao índice. Assim, para atingir o objetivo geral foram traçados os seguintes objetivos específicos:

- (I) Verificar as companhias listadas no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE);
- (II) Correlacionar a participação no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) com valor de mercado;
- (III) Analisar o valor de mercado da companhia antes e depois da adesão ao Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE).

Este artigo está organizado em seções, além da presente introdução, um referencial teórico onde se discute Teoria dos *stakeholders*, Teoria da Legitimidade, sustentabilidade empresarial, Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE), desempenho empresarial, seguido pela metodologia, análise dos resultados, considerações finais e referências que embasaram o estudo.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Teoria dos *Stakeholders* e Legitimidade

O termo *Stakeholders* surgiu no ano de 1963, através da sua utilização em um memorando do Instituto de Pesquisa de Stanford (*Stanford Research Institute – SRI*), desde então diversos pesquisadores aprofundar-se no assunto que possui raízes profundas na sociologia e na questão de interesse de determinados grupos (BAZANINI, ADRA, RUBEO, LANIX, BARBOSA, 2020).

Contudo existe uma diferença na visão do *shareholder* e *stakeholders* que é justamente a distinção dos interesses. Para o *shareholder* o objetivo da empresa aplica-se apenas a gerar riquezas aos seus proprietários, enquanto o objetivo do *stakeholders* é gerar riquezas para todos da sociedade (BAZANINI, ADRA, RUBEO, LANIX, BARBOSA, 2020).

Freeman (1984, p.46) define os *stakeholders* como “grupos ou indivíduos que podem afetar ou são afetados pela organização na realização de seus objetivos”, dentro desse contexto se enquadram-se desses os colaboradores, os fornecedores, os sócios da empresa até a sociedade a qual a mesma está inserida, deixando explícito que a empresa possui responsabilidade não apenas de gerar ganhos aos seus proprietários, mas de gerar benefícios a todos ao seu redor, por este motivo a teoria do *Stakeholders* é considerada por Machado Jr. (2011) como a espinha dorsal da empresa, uma vez que o termo *stakeholders* expressa os interesses de todos, não apenas de pequenos grupos.

Assim, Freeman (1983) associava o termo ao conceito de gestão estratégia, pois ambos são aliados na garantia do sucesso da empresa, visto que só o planejamento não garante a longevidade da empresa, sendo necessário assim outras ferramentas. Deste modo a

Teoria dos *stakeholders* ergue-se como uma contraposição ao conceito antigo de gestão, assim as empresas passaram a se preocupar não apenas com o retorno financeiro, mas com a reação da sociedade sobre suas ações e as consequências dessas ações, uma vez que nessa nova formação a empresa é responsável totalmente pelos benefícios e danos causados em toda sociedade que a mesma está inserida.

Um dos objetivos da empresa é “predizer relações de causa e efeito, recomendando práticas sobre a gestão de *Stakeholders*”, ou seja, os interessados na empresa (*stakeholders*) causam efeito direto na empresa, já que os interesses de todos devem ser alcançados pela empresa, deste modo a empresa moldará sua gestão com base nos *stakeholders* concretizando todos objetivos individuais dos interessados na empresa, dessa forma empresa também alcançará seu objetivo (MENESES, VIEIRA, SANTOS, 2014, p. 125). Assim, ao tentar alcançar os interesses dos *stakeholder* a empresa busca legitimar sua atividade operacional, por meio de mecanismos que diminua o impacto negativo que a entidade pode causar, demonstrando sua preocupação com as partes relacionadas.

Desta maneira a teoria da Legitimidade é uma derivação da teoria dos contratos, visto que tem como pilar de sustentação o pensamento que a sociedade e as organizações têm um contrato formal ou informal, baseado em crenças, valores e cultura. Assim, teoria da legitimidade é uma alternativa dentro da hipótese da Teoria Positiva da contabilidade, pois explicava o por que as empresas voluntariamente divulgavam informações que não eram obrigadas (DIAS FILHO, 2013). Além disso, a teoria da legitimidade modificando o conceito da finalidade empresarial, visto que a organização não existe só por existir ou para gerar lucro aos seus proprietários, mas para atender as necessidades da sociedade (ZANCHET, GOMES, KREMER, PASQUALI, 2017).

Incluído no ambiente empresarial a legitimidade é chamada de Legitimidade Organizacional que se refere ao grau de suporte cultural de uma organização – a extensão que um conjunto de fatores estabelecidos culturalmente fornece explicações para sua existência, funcionamento e jurisdição (ROSSONI, 2016). Isto posto, Suchman (1995) definiu e caracterizou, três tipos de legitimidade organizacional, sendo denominadas de Pragmática, Moral e Cognitiva. A legitimidade pragmática verifica, se existe uma relação de interesse entre a sociedade e a empresa, iniciada no momento que a sociedade ver na empresa um benefício para todos. Onde a empresa atende todos os interesses da sociedade (BEUREN, GUBIANI, SOARES, 2013).

Na legitimidade moral, a organização passa a pensar no que deve fazer como empresa, sendo considerada uma legitimidade mais normativa, preocupando-se mais com as regras que são determinadas a empresa, sendo a mesma responsável pelas suas ações (SUCHMAN, 1995). Enquanto a legitimidade Cognitiva está associada a crenças e valores, tanto da empresa quanto da sociedade que a mesma está inserida, influenciando diretamente na tomada de decisão da empresa (BARAKAT, FREITAS, BOAVENTURA, MACLENNAN, 2015). Considerando que é inevitável que a empresa necessite do apoio da sociedade, da sua aceitação ou compreensão, por esse motivo a legitimidade cognitiva é a mais poderosa já que esta lado a lado com a sociedade (SANTOS, WALTER, BERTOLINI, 2019).

Deste modo, verifica-se que pelos tipos legitimidade definidos por Suchman (1995) existem para satisfazer as necessidades da sociedade “*stakeholders*” a qual a mesma está inserida, desse modo, a empresa precisa obter esse direito de existir, sendo esse direito concedido através das suas ações. Contudo a empresa não deve apenas preocupar-se com questões sociais para se manter socialmente aceita, além disso a mesma necessita preservar as questões ambientais e econômicas.

2.2 Índice de Sustentabilidade Empresarial – ISE

A sustentabilidade empresarial surge no ano de 1987, através do Relatório *Brundtland* também conhecido como “Nosso Futuro Comum”, que foi desenvolvido e apresentado pela primeira vez na Comissão Mundial sobre Meio Ambiente e Desenvolvimento Sustentável, organizado pela Organização das Nações Unidas (ONU, 1987). Com o passar dos anos esse termo adquire espaço e relevância dentro das empresas, sendo fundamental sua utilização para a mesma alcançar sua legitimidade perante os *Stakeholders* (CLARO, CLARO, AMÂNCIO, 2008).

Entretanto, quando se fala em sustentabilidade é comum associar a questão ecológica, mas a sustentabilidade possui três grandes pilares, sendo eles: econômico, social e ecológico, conhecido como o *Triple Bottom Line* (TBL) (Brown, Dillard, Marshall, 2006) teoria responsável por dar sustentabilidade a empresa. Assim, os três pilares são relacionados da seguinte forma:

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 (VELLANI, RIBEIRO, 2009, p. 189).

Neste sentido, a dimensão ambiental passa a ser vista, sob o prisma do desenvolvimento sustentável, incorporando em seu debate as dimensões econômica e social, aliando ao crescimento econômico com preservação ambiental e melhoria da qualidade de vida da população (AZEVEDO, 2006). Assim, os *stakeholders*, passam a questionar-se sobre práticas sustentável em companhias, como resposta a essa pressão as bolsas de valores começaram a criar uma forma de prestação de conta sustentável para as companhias abertas, demonstrando o comprometimento da mesma com ações sustentáveis, incentivando as empresas a investir em causas ambientais e sociais.

No Brasil, a Bolsa e Balcão (B3) cria o índice para verificar as empresas mais sustentáveis da nação, chamado Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) criado em 2005, tendo como base além do *Triple Bottom Line* a governança corporativa, o qual objetiva incentivar as empresas a adotar práticas sustentáveis e a auxiliar os investidores a investirem nas melhores empresas (ISE, 2021).

Para se torna elegível ao ISE a empresa deve estar presente entre as 200 empresas com ações mais líquidas da B3, após o convite e demonstrar interesse é necessário responder um questionário que será utilizado para seleção. Esse questionário aborda 9 dimensões, sendo elas: Ambiental A, ambiental B, ambiental C, ambiental IF, Econômico-financeiro, Geral, Governança Corporativa, Mudança de Clima e Natureza de Produto. Com base nesses dados são selecionadas as empresas presentes na carteira do ano do ISE, essas empresas estarão presentes nas atividades do índice durante um ano, podendo ser renovado com base novamente em outro questionário (ISE, 2021).

Após as informações recolhidas, o índice divulga o *release* onde é possível observar os dados estatísticos que foram feitos com base nas respostas dos questionários, também se observa as maiores e menores preocupações das empresas, onde é testemunhado que essas preocupações englobam todo o TBL.

Esses dados podem ser utilizados para avaliação de desempenho das empresas presentes no ISE, já que contam com informações tanto financeiras como não financeiras dando uma excelente análise econômica-financeira da empresa.

2.3 Desempenho Empresarial

Desde os primórdios da história a sociedade, de maneira geral, utiliza a palavra desempenho para avaliar se algo atingiu seu objetivo ou não, esse conceito informal é o mais conhecido e aplicado pelo mundo (BORGES, 2008). Mas, outros conceitos enfatizam que segundo Gibson (1982) “desempenho é, acima de tudo, a prática de se pensar em termos de fins e não de meios”.

Neste sentido, o conceito de desempenho passou a ser utilizado por organizações, principalmente, no âmbito da contabilidade, como base para tomada de decisão. Ressaltando-se que até mesmo empresas de pequeno porte não pertencentes ao mercado acionário, utilizam conceitos de desempenho para se firmar no mercado e se manter em modo operante (OLIVEIRA, VIANA JUNIOR, PONTE, 2017).

Assim, para avaliação de desempenho instaurou-se métodos que para Coelho (2008, p.4) que é um “o processo para identificar, organizar, mensurar, integrar e permitir a geração de ações de aperfeiçoamento das organizações.” Logo as empresas deixam a abordagem clássica que se limitava apenas a um problema e suas soluções tradicionais, adotando uma nova abordagem sistêmica multicritério que busca compreender a empresa como um todo, buscando uma solução que auxilie na resolução de vários problemas (COELHO, NASCIMENTO, COELHO, BORTOLUZZI, ENSSLIN, 2008).

Com essa nova abordagem é possível visualizar a empresa de acordo com os indicadores financeiros, mas também avaliar por meio de indicadores não-financeiros. Os indicadores financeiros são padronizados dentro das empresas, enquanto os indicadores não-financeiros são variáveis de acordo com as necessidades individuais de cada organização (PACE, BASSO, SILVA, 2003).

Contudo a função de ambos é auxiliar na avaliação econômica-financeira da empresa, sendo decisivos nas tomadas de decisões de qualquer empresa, com base na análise geral desses indicadores é possível observar a empresa como um todo, desde a parte operacional até a gestão da mesma por parte dos seus administradores. Para isso a empresa elabora os indicadores financeiros que estão presente no balanço patrimonial e nas demais demonstrações contábeis. Já os indicadores não financeiros são encontrados no *Balanced Scorecard* que faz uma análise estratégica da empresa dentro das seguintes perspectivas: financeira, cliente, processos internos da empresa e aprendizado e crescimento (MIRANDA, REIS, 2006).

Dentro dos índices financeiros está presente entre outros o valor de mercado que segundo Kühl (2007) é “valor que compradores e vendedores aceitam pagar em mercados organizados, não tendo que coincidir com o valor nominal, contábil ou de liquidação.” Ou seja, é o valor que o mercado está disposto a pagar pela empresa, que pode ser maior ou menor do que o valor determinado nas demonstrações contábeis.

Enquanto isso Assaf Neto (2010) define valor de mercado da empresa como a “riqueza dos acionistas” (p. 244), contudo o mesmo defende que estão presentes no valor de mercado também todos os retornos econômicos da empresa para com seus acionistas (Aput. OLIVEIRA, JUNIOR, PONTE, DOMINGOS, 2017).

3 METODOLOGIA

3.1 Caracterização da pesquisa

A presente pesquisa se caracteriza como descritiva, ou seja, o objetivo principal é identificar características e/ou variáveis em comum de um determinado grupo a ser estudado, sendo uma característica desse tipo de pesquisa as técnicas similares referente a coleta de dados. (GIL, 2008)

Quanto a abordagem classifica-se como quantitativa-qualitativa, desta maneira qualitativa visa observar as características que não são possíveis ser estudadas na pesquisa quantitativa, pois observa outros fatores que vão além dos dados estatísticos. Enquanto, a pesquisa com abordagem quantitativa utiliza amplamente dados estatísticos para concluir a pesquisa, atuando na observação total dos fatos. (RAUPP, BEUREN, 2012)

Para realizar a pesquisa será realizada uma análise documental, onde serão organizados e analisados documentos retirados diretamente das empresas sem nenhuma alteração, para evitar assim documentos que já foram analisados anteriormente e que possam danificar a pesquisa. (KRIPKA, SCHELLER, BONOTTO, 2015)

3.2 Universo e Amostra

O universo da pesquisa é composto por 40 (quarenta) empresas presentes no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) no ano de 2020, sendo analisadas por meio de estudo de eventos, verificando-se o valor de mercado após a divulgação do ISE, ao todo serão utilizados dados de 30 empresas, já que são retidas da amostra as instituições financeiras que possui legislação diferenciada e as controladas por empresas já presentes no ISE. Os valores da amostra serão os resultados semanais das ações ordinárias das companhias. As ações ordinárias de acordo com a B3 são ações que “dão ao seu detentor direito de voto nas assembleias de acionistas”.

3.3 Coleta de dados

Os dados referentes as empresas participantes do ISE, as informações serão coletadas no *website* próprio do Índice de Sustentabilidade Empresarial, enquanto as informações sobre o valor de mercado, serão recolhidos no *website* da Brasil, Bolsa, Balcão (B3) onde são divulgados os valores de mercado diariamente, além de divulgar os resultados consolidados das semanas, meses e anos.

3.4 Análise de Dados

Os dados serão analisados através de uma pesquisa descritiva, com uma abordagem quantitativa e qualitativa, visando observar todas as variáveis possíveis relacionadas as empresas. Para isso será utilizados os documentos disponibilizados pela Brasil, Bolsa, Balcão.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

4.1 Índice de Sustentabilidade Empresarial – ano, 2020

O Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) foi criado pela Brasil, Bolsa, Balcão (B3) com o intuito de valorizar as práticas de sustentabilidade empresarial das empresas de capital aberto do Brasil. Para participar do ISE é necessário que a companhia se inscreva e responda os questionários disponíveis, pois é com base nesses questionários que a empresa será avaliada.

Assim, anualmente, os nomes das empresas selecionadas para a participação no ISE são divulgados no final do ano, das empresas presentes no ano de 2020 estavam pela primeira vez no ISE as seguintes:

Quadro 1 - Novas Empresas Listadas no ISE 2020

Empresa	Atuação
Cosan	Açúcar, álcool, energia, lubrificantes e logística.

Grupo Pão de Açúcar	Comercio Varejista.
M. Dias Branco	Industria e Comercio de Alimentos.
Marfrig	Industria de Alimentos.
Minerva	Industria de Alimentos.
Neoenergia	Distribuidora de Energia.

Fonte: Elaboração Própria (2022)

Conforme o Quadro 01 verifica-se que no ano de 2020 seis empresas estavam listadas a primeira vez no ISE, as demais empresas participantes haviam integrado o índice em anos anteriores. Assim, no ano de 2020 foram divulgadas no dia 01/12/2020 as 40 empresas participantes do ISE 2020/2021, porém não foram utilizadas para essa pesquisa as instituições financeiras e empresas controladas, sendo esses excluídos da amostra.

Neste sentido, no Quadro 2 é possível observar as empresas que atenderam ao critério da pesquisa e seus respectivos valor de mercado no dia da divulgação.

Quadro 2 - Empresas Listadas no ISE com o valor de Mercado Médio

Nº	Nome	Código	Valor de Mercado
1	Suzano	SUZB3	R\$ 830.011.800,00
2	Natura	NTCO3	R\$ 539.846.400,00
3	Weg	WEGE3	R\$ 478.277.000,00
4	CCR	CCRO3	R\$ 353.370.160,00
5	Petrobras	PETR3	R\$ 334.652.205,00
6	Lojas Renner	LREN3	R\$ 266.424.400,00
7	Cosan	CSAN3	R\$ 241.756.000,00
8	BRF	BRFS3	R\$ 231.985.980,00
9	Eletrobras	ELET3	R\$ 210.348.040,00
10	Marfrig	MRFG3	R\$ 163.962.400,00
11	Minerva	BEEF3	R\$ 163.241.860,00
12	Grupo Pão de Açúcar	PCAR3	R\$ 146.335.190,00
13	Ecorodovias	ECOR3	R\$ 126.086.740,00
14	Telefonica Brasil	VIVT3	R\$ 123.163.000,00
15	MRV	MRVE3	R\$ 104.135.960,00
16	Engie	EGIE3	R\$ 148.179.900,00
17	Fleury	FLRY3	R\$ 97.289.655,00
18	CPFL	CPFE3	R\$ 82.222.560,00
19	Dexco	DXCO3	R\$ 72.893.520,00
20	Energias Brasil	ENBR3	R\$ 64.489.400,00
21	Movida	MOVI3	R\$ 63.696.600,00
22	Light	LIGT3	R\$ 63.696.600,00
23	TIM	TIMS3	R\$ 60.786.990,00
24	Neoenergia	NEOE3	R\$ 58.323.930,00
25	M. Dias Branco	MDIA3	R\$ 55.911.460,00
26	AES Tiete	AESB3	R\$ 34.063.200,00
27	Lojas Americanas	LAME3	R\$ 32.095.395,00
28	Copel	CPLE3	R\$ 7.625.520,00

29	Cemig	CMIG3	R\$	7.377.485,02
30	Klabin	KLBN3	R\$	2.338.953,92

Fonte: Elaboração Própria (2022)

Ao analisar o Quadro 2, que está organizado do maior valor de mercado ao menor, é possível verificar que no dia 01/12/2020 as empresas Suzano, Natura e Weg com o maior valor de mercado, ou seja, as que mais chamaram atenção dos investidores ao longo do dia, no final do quadro está localizado a Copel, Cemig e Klabin que possuem valor de mercado abaixo de 10 milhões de reais. Ressalta-se que o cálculo de valor de mercado foi realizado por meio da seguinte Fórmula 1:

$$\text{Valor de Mercado} = \text{Valor Médio das Ações do Dia} \times \text{Volume Negociado} \quad (1)$$

De acordo com a Fórmula 1, o valor de mercado foi encontrado com base no preço médio das ações do dia, multiplicado pelo volume negociado. Assim, para cálculo do valor médio das ações do dia, utilizou a seguinte Fórmula 2:

$$\text{Valor Medio das Ações do dia} = \frac{(\text{Valor Mínimo} + \text{Valor Máximo})}{2} \quad (2)$$

Desta maneira, o valor médio das ações do dia dar-se pelo somatório do valor mínimo mais a máximo do dia, dividido por dois.

4.2 Inferência Estatística

4.2.1 Análise dos dados semanais

Para a análise estatística foram utilizados os dados consolidados de uma semana antes e uma semana depois da divulgação do ISE, ou seja, foram utilizados os dados consolidados dos dias da semana, esses dados foram recolhidos diretamente do *website* da B3 que divulga os resultados diários, consolidados semanal, mensal e anual.

Tabela 1 - Estatística descritiva semanal (Em reais – R\$)

Descritiva		Quant.	Mínimo	Máximo	Média	Erro Desvio
1 Semana antes	Valor de mercado	30	13.015.835,00	5.163.031.395,00	874.305.876,33	1.063.865.826,82
1 Semana depois	Valor de mercado	30	8.995.420,00	2.138.317.330,00	658.136.155,83	626.960.122,30
Variação em reais		30	-4.020.415,00	-3.024.714.065,00	-216.169.720,50	-436.905.704,52
Variação em porcentagem		30	-30,89%	-58,58%	-24,72%	-41,07%

Fonte: Elaboração Própria (2022).

A Tabela 1 verifica-se a estatística descritiva da primeira semana e demonstra que uma semana após a divulgação do ISE o valor de mercado mínimo das empresas exibe uma queda de cerca de 30,89%, haja visto que uma semana antes a mínima foi de R\$ 13.015.835,00, e uma semana depois, passa para R\$ 8.995.420,00. A variação negativa repete -se no valor de mercado máximo das companhias que demonstra uma queda de 58,58%. Com relação ao

valor de mercado médio o declínio é menor em comparação as outras duas variáveis sendo de 24,72%, indo de R\$874.305.876,33 para R\$ 658.136.155,83.

Tabela 2 - Teste de Normalidade *Shapiro-Wilk* semanal

Valor de Mercado	Estatística	gl	Sig.
1 semana antes	0,706	30	0
1 semana depois	0,828	30	0

Fonte: Elaboração Própria (2022).

Na Tabela 2 é realizada o teste de normalidade *Shapiro-Wilk* dos resultados semanais, o teste é indicado para amostra pequena de até 30 elementos, assim o teste conclui que o nível de significância dos dados é inferior a 5%, logo não existe uma distribuição normal nos dados, ou seja, existe uma grande diferença entre os maiores valores de mercado das companhias e os menores valores, desta forma, indica-se a utilização de teste não paramétrico.

Tabela 3 - Teste U de Mann-Whitney para os dados semanal

U de Mann-Whitney	403
Wilcoxon W	868
Estatística do teste	403
Erro padrão	67,639
Estatística de Teste Padronizado	-0,695
Sinal assintótico (teste de dois lados)	0,487
Hipótese Nula	Sig
O valor de mercado das companhias uma semana antes da divulgação no ISE é igual ao valor de mercado das companhias uma semana depois da divulgação no ISE.	0,487
	Decisão
	Não rejeita a hipótese nula

Fonte: Elaboração Própria (2022).

A Tabela 3 apresenta-se os resultados do teste não paramétricos U de Mann-Whitney é de significância (Sinal assintótico) de 0,487, ou seja, superior que 5%, assim sendo, não rejeita a hipótese nula do valor de mercado das companhias uma semana antes da divulgação no ISE é igual ao valor de mercado das companhias uma semana depois da divulgação no ISE, logo a presença da empresa no ISE não afeta o valor de mercado, na análise realiza semanalmente.

4.2.2 Análise dos dados mensais

Para a realização da análise dos dados mensais a pesquisa utiliza os dados consolidados da semana, divulgado nas segundas-feiras nesse caso sendo dia 03/11/2020 e dia 04/01/2021, um mês antes e um mês depois da divulgação.

Tabela 4 - Estatística Descritiva Mensal (Em reais – R\$)

Descritiva		Quant.	Mínimo	Máximo	Média	Erro Desvio
1 mês antes	Valor de mercado	30	44.289.960,00	10.245.690.525,00	2.759.408.196,50	2.845.146.296,43
1 mês depois	Valor de mercado	30	38.592.000,00	11.406.198.150,00	2.762.155.642,00	3.038.154.381,66
Variação em reais		30	-5.697.960,00	1.160.507.625,00	2.747.445,50	193.008.085,23
Variação em porcentagem		30	-12,87%	11,33%	0,10%	6,78%

Fonte: Elaboração Própria (2022).

Na Tabela 4 é demonstrada a estatística descritiva é observado que o valor de mercado mínimo das empresas apresenta uma queda de 12,87% um mês após a divulgação, enquanto o valor máximo apresenta um aumento de 11,33% indo de R\$ 10.245.690.525,00 para R\$ 11.406.198.150,00 com relação aos dados de 1 mês antes da divulgação. O resultado da média foi uma variação positiva de 0,10%, sendo observado um mês antes o valor de mercado de R\$2.759.408.196,50 para R\$ 2.762.155.642,00 após 1 mês da divulgação.

Tabela 5 - Teste de Normalidade Shapiro-Wilk Mensal

Valor de Mercado	Estatística	gl	Sig.
1 mês antes	0,77	30	0
1 mês depois	0,757	30	0

Fonte: Elaboração Própria (2022).

A Tabela 5 é exposto o teste de normalidade *Shapiro-Wilk* dos resultados mensais, o teste possui uma amostra de 30 empresas e seus valores de mercado, onde o nível de significância foi inferior a 5%, os dados não possuem distribuição normal.

Tabela 6 - Teste U de Mann-Whitney para dados mensais

U de Mann-Whitney	435
Wilcoxon W	900
Estatística do teste	435
Erro padrão	67,639
Estatística de Teste Padronizado	-0,222
Sinal assintótico (teste de dois lados)	0,824
Hipótese Nula	Sig
O valor de mercado das companhias um mês antes da divulgação no ISE é igual ao valor de mercado das companhias um mês depois da divulgação no ISE.	0,824
	Decisão
	Não rejeita a hipótese nula

Fonte: Elaboração Própria (2022)

A Tabela 6, evidencia o teste U de Mann-Whitney, sendo encontrado uma significância (Sinal assintótico) de 0,824, ou seja, superior que 5%, assim sendo, não rejeita a hipótese nula do valor de mercado das companhias um mês antes da divulgação no ISE é igual ao valor de mercado das companhias um mês depois da divulgação no ISE, logo a presença da empresa no ISE não afeta o valor de mercado, na análise realiza semanalmente.

4.2.3 Análise dos dados semestrais

A análise dos dados semestrais foi realizada com base nos valores consolidados semanais de 6 meses antes da divulgação e 6 meses depois da divulgação, os dados foram retirados do *website* da B3. Assim, a Tabela 7 apresenta os resultados da estatística descritivas semestral das companhias listadas no ISE,

Tabela 7- Estatística Descrita 6 Meses (Em reais – R\$)

	Quant	Mínimo	Máximo	Média	Erro Desvio
6 Meses Valor de Mercado	30	11.762.520,00	2.393.321.245,00	687.420.113,40	638.228.630,04
6 Meses Depois Valor de Mercado	30	12.055.405,00	4.399.540.515,00	746.679.069,67	974.825.079,94

Varição em reais	30	292.885,00	2.006.219.270,00	59.258.956,27	336.596.449,90
Varição em porcentagem	30	2,43%	83,83%	8,62%	52,74%

Fonte: Elaboração Própria (2022).

Na Tabela 7, a estatística descritiva do valor de mercado 6 meses antes e 6 meses após a divulgação do ISE demonstra que houve um aumento no valor de mercado mínimo da companhia de 2,43%, já no valor de mercado máximo das empresas ocorreu um aumento de 83,83% e o valor de mercado médio apresentou uma variação positiva de 8,62% de R\$ 687.420.113,40 para R\$ 746.679.069,67.

Tabela 8 - Teste de Normalidade Shapiro-Wilk 6 Meses

Valor de Mercado	Estatística	gl	Sig.
6 Meses Antes	0,836	30	0
6 Meses Depois	0,703	30	0

Fonte: Elaboração Própria (2022).

A Tabela 8 é apresentado os resultados semestrais do teste de normalidade *Shapiro-Wilk*, onde é concluído que o nível de significância inferior de 5%, logo o teste afirma que os dados não possuem uma distribuição normal.

Tabela 9 - Teste U de Mann-Whitney semestral

U de Mann-Whitney	395	
Wilcoxon W	860	
Estatística do teste	395	
Erro padrão	67,639	
Estatística de Teste Padronizado	-0,813	
Sinal assintótico (teste de dois lados)	0,416	
Hipótese Nula	Sig	Decisão
O valor de mercado das companhias seis meses antes da divulgação no ISE é igual ao valor de mercado das companhias seis meses depois da divulgação no ISE.	0,416	Não rejeita a hipótese nula

Fonte: Elaboração Própria (2022).

O resultado encontrado no teste U de Mann-Whitney por meio do sinal assintótico é de 0,416, ou seja, superior que 5%, assim sendo, não rejeita a hipótese nula do valor de mercado das das companhias seis meses antes da divulgação no ISE é igual ao valor de mercado das companhias seis meses depois da divulgação no ISE. Assim, após o teste U de Mann-Whitney afirma que ISE não afeta o valor de mercado da companhia 6 meses antes e 6 meses depois da divulgação.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A presente pesquisa trouxe como objetivo geral analisar a influência do Índice de Sustentabilidade Empresarial- ISE no valor de mercado das companhias, antes e depois da adesão ao índice. Além dos seguintes objetivos específicos: Verificar as companhias listadas no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) e correlacionar a participação no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) com valor de mercado.

Além de se caracterizar como uma pesquisa descritiva que objetiva analisar as 30 empresas listadas no ISE no ano de 2020, exceto instituições financeiras, a abordagem é quantitativa-qualitativa tratando de características e dados estatísticos, sendo todos os dados retirados do site da B3 e utilizados somente o valor das ações ordinárias.

Tabela 10 - Comparativo do Tempo da Pesquisa

		Mínimo	Máximo	Media	Erro Desvio
Semanal	1 semana antes	13.015.835,00	5.163.031.395,00	874.305.876,33	1.063.865.826,82
	1 Semana Depois	8.995.420,00	2.138.317.330,00	658.136.155,83	626.960.122,30
Variação em porcentagem		-30,89%	-58,58%	-24,72%	-41,07%
Mensal	1 Mês Antes	44.289.960,00	10.245.690.525,00	2.759.408.196,50	2.845.146.296,43
	1 Mês Depois	38.592.000,00	11.406.198.150,00	2.762.155.642,00	3.038.154.381,66
Variação em porcentagem		-12,87%	11,33%	0,10%	6,78%
Semestral	6 Meses Antes	11.762.520,00	2.393.321.245,00	687.420.113,40	638.228.630,04
	6 Meses Depois	12.055.405,00	4.399.540.515,00	746.679.069,67	974.825.079,94
Variação em porcentagem		2,43%	83,83%	8,62%	52,74%

Fonte: Elaboração Própria (2022).

Na tabela 10, que foi elaborada com dados das tabelas apresentadas acima, é possível observar que o valor mínimo no período semanal existiu um declínio de -30,89% no período de uma semana depois da divulgação, quando se analisa o valor da companhia pelo o valor mínimo no período mensal é possível verificar que a queda é de -12,87%, porém no resultado semestral existe um aumento de 2,43% 6 meses após a divulgação do ISE. Contudo, ao observar o valor máximo a década uma semana após da divulgação chega a -58,58%, porém quando se observa o valor mensal um mês após a divulgação existiu um aumento de 11,33%, que se torna ainda maior ao constatar um aumento de 83,83% no resultado de 6 meses após a divulgação. Nas médias encontradas a variação do resultado semanal é de -41,07% uma semana após a divulgação, o resultado mensal apresenta um leve aumento de 0,10% 1 mês após a divulgação e o semestral exibi uma adição de 8,62% no valor de mercado da companhia.

É observado que a presença das empresas no ISE não afeta o valor de mercado das companhias, ou seja, as empresas que seguem as diretrizes da sustentabilidade empresarial não atraem um maior volume de acionista por ter preocupações com parte econômica, social e ambiental. A pesquisa tem como limitação a pandemia causada pelo vírus SARS-CoV-2 determinantes para que o ano de 2020 fosse anormal. Sugere-se que futuras pesquisas sobre como o valor de mercado das companhias presentes no ISE alterou-se depois do fim da pandemia ou comparação de como era antes da mesma acontecer.

REFERÊNCIAS

AZEVEDO, Ana Luísa Vieira de. Indicadores de sustentabilidade empresarial no Brasil: uma avaliação do Relatório do CEBDS. **Revista Iberoamericana de Economía Ecológica**, [s. l.], v. 5, p. 75-93, 2006. Disponível em: <https://raco.cat/index.php/Revibec/article/view/57899>. Acesso em: 3 ago. 2021.

BARAKAT, S. R.; FREITAS, L. P.; BOAVENTURA, J. M. G.; MACLENNAN, M. L. F. Legitimidade: Uma Análise da Evolução do Conceito na Teoria dos Stakeholders. **Revista de Ciências da Administração**, [s. l.], v. 18, ed. 44, p. 66-80, abril 2016. Disponível em: <<https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=5434969>>. Acesso em: 7 maio 2021.

BAZANINI, R.; ADRA, R. D.; RUBEO, R. E.; LANIX, T. F. C.; BARBOSA, C. P. A teoria dos Stakeholders nas Diferentes Perspectivas: Controvérsias, conveniências e Críticas. **Revista Pensamento e Realidade**, [s. l.], v. 35, ed. 2, p. 43-58, Maio/Ago. 2020. Disponível em: <<https://revistas.pucsp.br/index.php/pensamentorealidade/article/view/48742/pdf>>. Acesso em: 26 fev. 2021.

BEUREN, I. M.; GUBIANI, C. A.; SOARES, M. Estratégias de legitimidade de Suchman evidenciadas nos relatórios da administração de empresas públicas do setor elétrico. **Revista Administração Pública**, Rio de Janeiro, jul./ago. 2013. Disponível em: <<https://www.scielo.br/j/rap/a/N4Tk8vKgS9zYWMctrT6bfg/?lang=pt>>. Acesso em: 15 jun. 2021.

BORGES, Carlos Alberto de Moraes. **O conceito de desempenho de edificações e a sua importância para o setor da construção civil no Brasil**. Orientador: Fernando Henrique Sabbatini. 2008. Dissertação (Mestrado) - Escola Politécnica, São Paulo - SP, 2008. Disponível em: <<https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/3/3146/tde-25092008-094741/en.php>>. Acesso em: 13 ago. 2021.

CALLADO, A. A. C.; CALLADO, A. L. C.; ALMEIDA, M. A. O Uso de Indicadores de Desempenho no Âmbito das Empresas do Porto Digital. [s. l.], 2008. Disponível em: <<https://congressosp.fipecafi.org/anais/artigos82008/392.pdf>>. Acesso em: 2 set. 2021.

CLARO, P. B. de O.; CLARO, D. P.; AMÂNCIO, R. Entendendo o conceito de sustentabilidade nas organizações. **Revista de Administração**, São Paulo - SP, v. 43, ed. 4, p. 289-300, out./dez. 2008. Disponível em: <<https://www.revistas.usp.br/rausp/article/view/44483>>. Acesso em: 23 mar. 2021.

COELHO, A. L. de A. L.; DO NASCIMENTO, S.; COELHO, C.; BORTOLUZZI, S. C.; ENSSLIN, L. Avaliação de desempenho organizacional: uma investigação científica das principais ferramentas gerenciais. **XV Congresso Brasileiro de Custos**, Curitiba - PR, nov. 2008. Disponível em: <<https://anaiscbc.emnuvens.com.br/anais/article/view/1324>>. Acesso em: 13 ago. 2021.

CORRÊA, Rosany; SOUZA, Maria Tereza Saraiva de; RIBEIRO, Henrique César Melo; RUIZ, Mauro Silva. Evolução dos Níveis de Aplicação de Relatórios de Sustentabilidade (GRI) de Empresas do ISE/Bovespa. **Sociedade, Contabilidade e Gestão**, [s. l.], v. 7, ed. 2, p. 24-40, jul./dez. 2012. Disponível em: <<http://www.atena.org.br/revista/ojs-2.2.3-06/index.php/ufrj/article/view/1492/1336>>. Acesso em: 7 set. 2021.

DIAS FILHO, José Maria. A Pesquisa Qualitativa sob a Perspectiva da Teoria da Legitimidade: uma alternativa para explicar e predizer políticas de evidenciação contábil. **Interface**, Natal - RN, v. 9, ed. 1, p. 72-86, Jan./Jun. 2012. Disponível em: <<https://ojs.ccsa.ufrn.br/index.php/interface/article/view/257/0>>. Acesso em: 2 maio 2021.

DONAIRE, D. **Gestão ambiental na Empresa**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

ISE, Índice de Sustentabilidade Empresarial. Disponível em: <<http://iseb3.com.br/>>. Acesso em: 3 jul. 2021

GIL, Antônio Carlos. **Metodos e Tecnicas de Pesquisa Social**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2008. Disponível em: <https://ayanrafael.files.wordpress.com/2011/08/gil-a-c-mc3a9todos-e-tc3a9nicas-de-pesquisa-social.pdf>. Acesso em: 8 set. 2021.

KRIPKA, R. M. L.; SCHELLER, M.; BONOTTO, D. de L. Pesquisa Documental: considerações sobre conceitos e características na Pesquisa Qualitativa. **Congresso Ibero-Americano em Investigação Qualitativa**, [s. l.], v. 2, p. 243-247, 2015. Disponível em: <<https://proceedings.ciaiq.org/index.php/ciaiq2015/article/view/252>>. Acesso em: 8 set. 2021.

KÜHL, Marcos Roberto. **O Mercado de Capitais Reflete no Preço das Ações o Desempenho Empresarial Medido por Indicadores Contábeis?**. 2007. Dissertação (Mestrado) - Universidade Federal do Paraná, Curitiba - PR, 2007. Disponível em: <https://www.acervodigital.ufpr.br/bitstream/handle/1884/11165/Disserta%c3%a7%c3%a3o%20Marcos%20Roberto%20Kuhl.pdf?sequence=1&isAllowed=y>. Acesso em: 13 ago. 2021.

MACHADO, D. P.; OTT, E. Estratégias de Legitimação Social Empregadas na Evidenciação Ambiental: Um estudo à Luz da Teoria da Legitimidade. **Revista Universo Contábil**, Blumenau - SC, v. 11, ed. 1, p. 136-156, jan./Mar. 2015. Disponível em: <<https://www.redalyc.org/pdf/1170/117038308008.pdf>>. Acesso em: 31 ago. 2021.

MACHADO, Silvio Romero Martins. História de Empresas e a Evolução Empresarial. **Revista Semina**, [s. l.], v. 9, ed. 1, 2011. Disponível em: <<http://seer.upf.br/index.php/ph/article/view/4635>>. Acesso em: 31 ago. 2021.

MACHADO JR, Eliseu Vieira. Teoria do Stakeholder. Goiânia - Go, Ago 2011. Disponível em: <<https://edisciplinas.usp.br/mod/folder/view.php?id=3124724&lang=de>>. Acesso em: 14 fev. 2021.

MASCENA, K. M. C de; STOCKER, F. Gestão de Stakeholders: Estado da Arte e Perspectivas. **Future Studies Research Journal**, São Paulo - SP, v. 12, ed. 1, p. 1-30, Jan./Abr. 2020. Disponível em: <<https://www.revistafuture.org/FSRJ/article/view/490>>. Acesso em: 26 fev. 2021.

MENEZES, D. C.; VIEIRA, D. M.; SANTOS, A. P. dos. A Teoria dos Stakeholders no Brasil: Produção Acadêmica no Período de 2014. **Revista Ibero-Americana de Estratégia**, São Paulo - SP, v. 19, ed. 4, p. 119-150, out./dez. 2020. Disponível em: <http://www.spell.org.br/documentos/ver/60775/a-teoria-dos-stakeholders-no-brasil--producao-academica-no-periodo-de-2014/i/pt-br>. Acesso em: 23 mar. 2021.

MIRANDA, G. J.; DOS REIS, E. A. Indicadores Financeiros e não Financeiros de Longo Prazo: Um Estudo em Empresas Atacadistas e Distribuidoras Brasileiras. **Contabilidade Vista & Revista**, [S. l.], v. 17, n. 4, p. 11-34, out./dez. 2006. Disponível em: <<https://revistas.face.ufmg.br/index.php/contabilidadevistaerevista/article/view/310>>. Acesso em: 2 set. 2021.

OLIVEIRA, J. F. R.; VIANA JUNIOR, D. B. C; PONTE, V. M. R.; DOMINGOS, Y. R. M. Indicadores de Desempenho e Valor de Mercado: Uma análise nas empresas Listadas na BM&FBOVESPA. **Revista Ambiente Contábil**, Natal - RN, v. 9, ed. 2, p. 240–258, jul./dez. 2017. Disponível em: <<https://periodicos.ufrn.br/ambiente/article/view/10787/8604>>. Acesso em: 13 ago. 2021.

PACE, E. S. U.; BASSO, L. F. C.; SILVA, M. A. Indicadores de Desempenho como Direcionadores de Valor. **Revista de Administração Contemporânea**, [s. l.], v. 7, ed. 1, p. 37-65, jan./mar. 2003. Disponível em: <<https://www.scielo.br/j/rac/a/RrTpqYXWVHHpg9qQBPxDMJg/?lang=pt>>. Acesso em: 13 ago. 2021.

Raup, FM e Beuren, IM (2006). Metodologia da pesquisa aplicável às Ciências Sociais. In IM Beuren (Ed.), *Como Elaborar Trabalhos Monográficos em Contabilidade: Teoria e Prática* (3.ª ed., Pp. 76-97). São Paulo: Atlas. Disponível em: <http://www.geocities.ws/cienciascontabeisfecea/estagio/Cap_3_Como_Elaborar.pdf>. Acesso em: 6 set. 2021

ROSSONI, L. O que é Legitimidade Organizacional?. **Organizações e Sociedade**, Salvador - BA, v. 23, n. 76, 2015. Disponível em: <<https://periodicos.ufba.br/index.php/revistaoes/article/view/9276>>. Acesso em: 07 maio 2021.

SERAFIM, Maurício Custódio; ALPERSTEDT, Graziela Dias. As organizações religiosas e suas relações: Uma análise a partir da teoria dos stakeholders. **Revista de Negócios**, Blumenau - SC, v. 17, ed. 3, p. 53-71, Abr./Jun. 2012. Disponível em: <https://www.researchgate.net/profile/Mauricio-Serafim/publication/272872368_As_organizacaoes_religiosas_e_suas_relacoes_Uma_analise_a_partir_da_teorias_dos_stakeholders/links/560e99a908aec422d111bb51/As-organizacaoes-religiosas-e-suas-relacoes-Uma-analise-a-partir-da-teoria-dos-stakeholders.pdf>. Acesso em: 31 ago. 2021.

SUCHMAN, M. C. **Managing Legitimacy: strategic and institutional approaches**. *The Academy of Management Review*, [S.l.], v. 20, n. 3, p. 571-610, 1995. Disponível em: https://www.researchgate.net/publication/273070350_Managing_Legitimacy_Strategic_and_Institutional_Approaches_Academy_of_Management_Review_20_571-611. Acesso em: 02 Maio 2021

VELLANI, C. L.; RIBEIRO, M. de S. Sustentabilidade e contabilidade. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, Florianópolis - SC, v. 6, n. 11, p. 187-206, 2010. Disponível em: <<https://periodicos.ufsc.br/index.php/contabilidade/article/view/2175-8069.2009v6n11p187>>. Acesso em: 23 mar. 2021.

VITAL, Juliana Tatiane; CAVALCANTI, Marília Martins; DALLÓ, Sarita; MORITZ, Gilberto de Oliveira; COSTA, Alexandre Marino. A Influência da Participação no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) no Desempenho Financeiro das Empresas. **Revista de Ciências da Administração**, [s. l.], v. 11, ed. 24, p. 11-40, Maio/Ago. 2009. Disponível em: <<https://www.redalyc.org/pdf/2735/273520312001.pdf>>. Acesso em: 7 set. 2021

ZANCHET, A.; GOMES, J. K. O.; KREMER, J. T.; PASQUALI, K. S. Estratégias de Legitimidade nos Relatórios de Sustentabilidade e de Administração da Samarco Mineração. **Revista de Contabilidade da UFBA**, Salvador - BA, v. 11, ed. 3, p. 51-74, set./dez. 2017. Disponível em:

<<https://periodicos.ufba.br/index.php/rcontabilidade/article/view/23864/15316>>. Acesso em: 19 abr. 2021.

AGRADECIMENTOS

Deus é Deus, logo início agradecendo-o a ele por tudo e agradecendo a nossa senhora sua proteção durante todo esse caminho.

Agradeço a minha mãe Maria do Socorro por todo seu esforço para que eu estudasse. muitas vezes saindo de madrugada e na chuva para me acompanhar até o ponto de ônibus para que nada me acontecesse, obrigada por todos os seus conselhos para que eu me “tornar-se gente”, pois só a educação conseguiria me proporcionar um bom futuro.

Ao meu pai Gilvan que fez de tudo para me manter na escola, que mesmo sendo caminhoneiro se esforçava todos os dias para ir me deixar na universidade para que eu não precisasse pegar ônibus lotado e me entregava no estacionamento o dinheiro do café da manhã, como fazia desde a época do ensino fundamental.

A minha irmã Camila que sempre me incentivou a continuar com os estudos e que eu torturava obrigando-a a me ouvir enquanto treinava para apresentações mesmo que não entendesse nada.

O mesmo acontecia com o meu marido José Marcos que me acompanha desde o início dessa jornada sempre me apoiando e incentivando transformando todos os dias nos melhores dias.

Agradeço também a tia Nena e ti Claudio que desde a minha infância me incentivavam contando muitas histórias sobre a universidade despertando em mim um sonho de viver aquelas histórias e conseguir um futuro melhor. A toda minha família por me acompanhar percurso.

Agradeço a Amanda Bernardo, Josilene Justino, Livia Luna, Maria Luiza e Pamela Helena as minhas amigas que a vida me presenteou ao longo dessa jornada, meu coração se alegra ao recorda cada momento incrível que vivemos juntas nessa fase tão importante das nossas vidas, a vocês devo parte da minha sanidade mental, obrigada.

Agradeço a minha orientadora Ádria Tayllo por todo carinho e paciência ao longo dos últimos anos, com a senhora não aprendi apenas contabilidade, mas também a ser um ser humano melhor, sou imensamente grata por tudo que me ensinou ao longo dos últimos anos. Concluo, agradecendo a mim mesma por ter me esforçado tanto para alcançar a conclusão desse trabalho e ir contra as estatísticas, sou aluna vinda de escola pública da periferia que no primeiro vestibular conseguiu a tão sonhada vaga em uma universidade pública no curso ao qual desejava na chamada regular, só Deus sabe quantas noites lutei para estar aqui agora, como diz uma bela canção: Os sonhos de Deus são maiores que os meus.