

DESEMPENHO FINANCEIRO DAS ORGANIZAÇÕES QUE SÃO RESPONSÁVELMENTE SUSTENTÁVEIS EM COMPARAÇÃO COM EMPRESAS NÃO SUSTENTÁVEIS, EM ÉPOCA DA CRISE.

Felipe Alves Dias

Graduado em Administração pelo Centro Universitário FECAP.
E-mail: felipe.alvesdias18@gmail.com

Keyla C. Ferreira

Graduada em Administração pelo Centro Universitário FECAP.
E-mail: keylacof@bol.com.br

Patrícia Tadeo

Graduada em Administração pelo Centro Universitário FECAP.
E-mail: patricia-yuri@hotmail.com

Regiane Souza

Graduada em Administração pelo Centro Universitário FECAP e cursando especialização em *Investment Banking* pela FIPECAFI
E-mail: regiane_cruzs@hotmail.com

RESUMO

O objetivo do trabalho é estudarmos a correlação do índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) com o Índice IBOVESPA e analisar seus impactos sobre as empresas brasileiras que são integrantes do ISE, no período entre 2006 a 2011, referente ao período de crise financeira Subprime. Na atualidade os indicadores socioambientais são de suma importância para investidores do Mercado, assim como indicadores financeiros já existentes. Logo que a Sustentabilidade seja um paradigma imprescindível para as aplicações financeiras, os índices aqui apresentados serão extremamente úteis para os futuros gestores, no momento em que precisarão tomar uma decisão sobre onde investir.

Palavras-chave: *Stakeholder*. Teoria da firma. Desempenho. Responsabilidade Social Corporativa. Subprime.

ABSTRACT

The objective is to study the correlation of the Corporate Sustainability Index (ISE) with the index IBOVESPA and analyze their impact on Brazilian companies that are members of the ISE, in the period between 2006 to 2011, covering the period of financial crisis Subprime. Actuality the socio-environmental indicators are of sum importance for investors in the Market as well financial indicators already existent. Once Sustainability is an indispensable paradigm for financial investments, the indexes presented here will be extremely useful for the future managers, at the moment they will need to make a decision about where will be the place to invest.

Keywords: Stakeholder. Theory of the firm. Performance. Corporate Social Responsibility. Subprime.

1 INTRODUÇÃO

Durante os últimos anos as empresas passaram a apresentar índices socioambientais em seus resultados financeiros e contábeis, indicando novos paradigmas para se avaliar o desempenho e as consequências causadas pela sua ação sobre a sociedade. Torna-se então relevante estudar nesse contexto a responsabilidade social, para entender as novas necessidades que as organizações precisam se adequar, levando em consideração um contexto mundial para que as mesmas tenham uma integração voluntária nas preocupações dos três pilares básicos: social, econômico e ambiental.

A partir do momento que foi verificado que as empresas necessitam oferecer ao público muito além que meros produtos e serviços, tornou-se imprescindível que os gestores das organizações submetessem a Responsabilidade social. Associado a isso as questões socioambientais também foram incluídas nas análises estruturais das empresas de modo que com isso os gestores passaram a se preocupar não somente com indicadores financeiros habituais, mas também com índices de Sustentabilidade.

Nesse sentido o estudo tem como finalidade estudar os índices de sustentabilidade – ISE e do Ibovespa através de uma análise comparativa. Com uma pesquisa bibliográfica sobre os dados, e utilizando dados secundários como relatórios, anuários estatísticos e até artigos de terceiros.

Em relação ao estudo foram feitas as seguintes questionamentos: i) Há, diferença no resultado financeiro das empresas integrantes do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE); ii) utilizado como objeto da base de análises as ações do mercado financeiro, é possível observar o comportamento das empresas no índice IBOVESPA e compara-las as empresas que não são integrantes deste índice?; iii) Quais entre os dois índices deveriam ser escolhidos para tomada decisão, que vise buscar benefícios a todos os *stakeholders* e agregar valor a sociedade?; iv) O fato de pertencer ao índice ISE ou índice BOVESPA, em momentos de crise ocorreria uma melhor recuperação financeira em relação às empresas que não participam de ambos os índices? O ISE da Bovespa que representa um exemplo de indicador ambiental importante para que os *Stakeholders* possam analisar uma determinada empresa e assim poder compreender se ela é atraente ou não. Junto com o Ibovespa indicador que serve para que gestores avaliem as condições financeiras da empresa e então tomem a decisão de investir nela ou não.

Dessa forma o objetivo geral desse esforço de pesquisa é analisar a relação entre desempenho social e desempenho financeiro, levando em consideração os resultados dos índices fornecidos pela BM&FBOVESPA, verificando melhores desempenhos das organizações influenciados ou pela estratégia social adotada.

Na próxima seção será abordado o Referencial Teórico do Artigo que se separa em Teoria dos *Stakeholders*, Responsabilidade Social Corporativa, Teoria da Firma, Teoria da Agência, Desempenho Social e Desempenho Financeiro e Crise Subprime. Na seção seguinte na terceira seção serão apresentados os procedimentos Metodológicos, na quarta seção os resultados obtidos por essa pesquisa e por fim as Considerações Finais e Sugestões para novas pesquisas.

2 TEORIA DOS STAKEHOLDERS

Donaldson e Preston (1995) relatam a teoria dos *stakeholders*, que teve início em um projeto interno visando novas práticas na área administrativa, isso ocorreu em *Stanford Research Institute* (SRI), em 1963. Essa teoria foi desenvolvida para analisar todos os integrantes que envolvem a organização, os *Stakeholders*, ou seja, avaliar o ambiente que a empresa se insere e verificar o quanto os participantes podem ou não influenciar a organização, dessa maneira é possível identificar as necessidades e expectativas dos mesmos em relação à empresa. A definição para *stakeholders* segundo Freeman (1984, p. 25.) é “qualquer grupo ou indivíduo que afeta ou é afetado pelo alcance dos objetivos da empresa”.

Para uma análise do contexto, deve-se inicialmente identificar os *stakeholders* principais em relação à influência nos resultados da organização, para assim melhor satisfazer os *stakeholders*-chave. Com base nessas informações subdividem-se os *stakeholders* em externos e internos. Os externos estão participando fora da empresa, influenciando nas atividades relacionadas a organização, são eles: consumidores, fornecedores, governos, a mídia e sindicatos.

São considerados internos, os que fazem parte do ambiente em que o administrador se responsabiliza. Muitas empresas dependem desse grupo interno de *stakeholders*, para arrecadar fundos de investimentos, havendo grande poder de influência sobre a empresa, até mesmo sobre a administração geral, pois os mesmos tem o principal objetivo de que haja o retorno do seu investimento.

2.1 RESPONSABILIDADE SOCIAL CORPORATIVA

Levando em consideração a responsabilidade social empresarial (RSE) ao conceito *stakeholders*, estão ligadas às práticas de diálogo da organização com todos os envolvidos relacionados com a mesma, dessa maneira agindo com uma postura correta as regras morais e o mais transparente possível (INSTITUTO ETHOS, 2007).

Relacionando a importância dos *stakeholders* com base no balanço social da organização, a empresa se dedica a apresentar a sociedade uma gestão mais transparente, evidenciando que a organização vai além de apenas geração de lucratividade e busca também o desempenho social por meio de suas iniciativas comprometidas com a sustentabilidade juntamente com a gestão corporativa, tornando público as informações necessárias, os planos futuros e seus comprometerimentos em relação a questões sociais e ambientais (OLIVEIRA, 2008).

2.2 TEORIA DA FIRMA

Na tradicional teoria da firma neoclássica, o objetivo principal concentra-se na maximização dos lucros Silva e Ferreira (2009). Por isso a firma era apenas o local onde se reunia os fatores de produção, capital e trabalho e os aspectos organizacionais.

Devido a problemas nas barreiras financeiras impedindo o crescimento, as corporações foram obrigadas a abrir seu capital, em consequência disso surgiu a separação da propriedade e do controle (CAMARGOS; COUTINHO, 2008). Os conflitos de interesses surgiram a partir dessa separação no qual o poder decisório mudou do proprietário para os administradores que desempenham a partir desse momento uma função maior de atividades e maior poder sob seu controle, por isso a maximização dos lucros foi substituída pelos interesses da organização.

A partir desses conflitos de interesse, surgiram vários estudos que enfocavam nas relações e interesses dos agentes e dos proprietários no interior da firma, denominadas de custo de agência (CAMARGOS; COUTINHO, 2008).

2.3 CUSTO DA AGÊNCIA

De acordo com Silva (2010), a teoria da agência aborda a relação entre o principal que tem poder sobre o comportamento do agente, e os benefícios do principal sofre influência com as decisões tomadas pelo agente. . O conflito não necessariamente ocorre só com o agente e o principal, mas entre todos os envolvidos nos contratos que direcionam a distribuição dos direitos e deveres de todas as firmas nos quais contemplam os acionistas, fornecedores, clientes, credores e todos aqueles interessados na empresa em questão (RODRIGUES, 2011).

Por isso o custo de agência é importante para o entendimento da Governança Corporativa para descobrir e melhor forma de estruturar uma governança a ser utilizada dentro da empresa.

2.4 DESEMPENHO SOCIAL CORPORATIVO E DESEMPENHO FINANCEIRO CORPORATIVO

O desempenho financeiro de uma empresa está diretamente atrelado a geração de valor para os acionistas, e o crescimento da organização dentro do Mercado. É possível avaliar o desempenho financeiro por vias ortodoxas: tais como mediações contábeis e de mercado. Através de indicadores financeiros é possível mensurar sua capacidade de gerar lucros, retorno sobre ativos e passivos, crescimento de mercado e valor de mercado (PAVIE, 2008).

Entretanto é possível que indicadores contábeis possuam distorções e que seus dados sejam manipulados e inconclusivos, tornando a análise da empresa mais complexa. Assim indicadores de desempenho de mercado podem torna-se uteis na avaliação, pois não podem ser manipulados e estão fora do alcance da interferência dos gestores (PAVIE, 2008). Dessa maneira, é possível destacar que muitos estudos que buscam aprofundar a relação entre Responsabilidade Social e Desempenho Financeiro foram inconclusivos ou inconsistentes (PAVIE, 2008). Existem estudos para avaliar o impacto financeiro de baixa duração sobre a forma como a empresa age socialmente, de modo responsável ou não, e também, há estudos que buscam uma relação entre o Desempenho Social e impactos financeiros de longa duração utilizando métodos contábeis e de mercado, agregando valor á empresa para a sociedade ao longo do tempo com suas práticas socioambientais. (PAVIE, 2008).

Estudos realizados por Husted e Salazar (2006) mostra que existe uma relação positiva na Responsabilidade Social Corporativa e que é consistente com a maximização do valor para o acionista (PAVIE, 2008).

A Responsabilidade Social Corporativa é entendida por alguns como o conjunto de ações que podem atender os interesses dos *Stakeholders*, via os princípios da Sustentabilidade que são: econômico; ambiental e social. (PAVIE, 2008).

Dentre os fatores que induzem uma empresa a praticar a Sustentabilidade podem ser citados os seguintes: a legislação, punições e multas; pressão dos *Stakeholders*, como consumidores, comunidades, grupos ecológicos, acionistas e o governo; oportunidades econômicas, venda de resíduos como subprodutos e ética (PAVIE, 2008).

Assim é possível entender o Desempenho Social Corporativo como uma medida de Responsabilidade Social Corporativa, que mensura o impacto da conduta de uma empresa na sociedade através dos: princípios, processos, políticas e resultados obtidos por ela e que afetam diretamente a terceiros (PAVIE, 2008).

Para medir o Desempenho Social as empresas terão necessidade de utilizar indicadores de Sustentabilidade e Responsabilidade Social, pois a pressão dos *Stakeholders* pelo maior retorno possível obrigará os gestores a adotar tais práticas dentro de suas organizações. Isso não desvincula a empresa do seu objetivo societal, mas amplia sua forma de interagir com o mundo, muito além daquilo que ela atua.

Mesmo que as organizações não as queiram adotar por pressão é possível presumir que assim a farão por averiguarem que os resultados obtidos serão satisfatórios, e, capazes de aumentar seu valor de Mercado e rentabilidade para os acionistas.

2.5 CRISE SUBPRIME

O risco sistêmico que mostra a fragilidade do sistema financeiro, abrangeu não apenas um banco e sim todos os bancos envolvidos nas operações realizadas, criando uma cadeia cíclica afetando de forma geral a economia americana e assim a influenciando a economia mundial. A crise financeira mundial teve como consequências a redução da taxa de crescimento e a elevação da taxa de desemprego. A inadimplência generalizada é o que provocou uma queda nos principais mercados do mundo provocando pânico generalizado e por sua vez a saída do mercado de diversos investidores que perderam confiança e assim optaram por tirar seus investimentos.

Após o período de crise, a economia vem tentando se estabelecer de forma a garantir a continuidade das empresas e não agravar a situação mundial. Dessa maneira as organizações vem adotando estratégias que melhorem suas participações no mercado, práticas socioambientais que visam impactar positivamente o desempenho organizacional em rendimentos futuros.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Dessa forma o objetivo geral desse esforço de pesquisa é analisar a relação entre desempenho social e desempenho financeiro, levando em consideração os resultados dos índices fornecidos pela BM&FBOVESPA, verificando melhores desempenhos das organizações influenciados ou não pela estratégia social adotada.

As empresas com viés sustentável em suas atividades, as que participam conscientemente para o equilíbrio ambiental, social e econômico apresentam desempenho financeiro superior àquelas que não apresentam tal preocupação. Todos os procedimentos para a concretização do trabalho são baseados nos métodos do Donaldson e Preston (1995) da teoria dos stakeholders no Academy of Management Review. Baseados em Freeman (1984) no Strategic management: a stakeholder approach; Gujarati (2006) na Econometria básica; Hair (2005) baseados também em Fundamentos de métodos de pesquisa em administração e Wooldridge (2010) com a Introdução à econometria: uma abordagem moderna.

No trabalho foram feitas pesquisas quantitativas e as correlações entre o índice Sustentável Empresarial – ISE e o índice da Bolsa de Valores de São Paulo – IBOVESPA, os seus impactos nas empresas brasileiras sendo elas integrantes dos índices e as que não são, nos períodos de 2006 à 2011, capturando a Crise Subprime em 2008. Utilizou-se no estudo o Banco de Dados do software Economática, uma ferramenta para análise financeira e a Estatística como outra importante base teórica para explicar os dados probabilísticos encontrados. Os dados coletados das empresas de capital aberto listadas no ISE, durante o período de 2006 até 2011, foram selecionadas as empresas com negociação de ações ativa na bolsa, para essa amostra usou-se as empresas brasileiras listadas na BM&FBOVESPA e somente do capital aberto com as Ações Ordinárias, os critérios aplica-se a 1.284 observações de negociações de ações durante o período de 2006 à 2011 ininterruptos das empresas e o

banco de dados composto por 214 empresas, 10 setores e a participação em porcentagem do setor na amostra, veja no quadro a seguir:

Setores	Empresas por Setores	Representação em %
Bens Industriais	37	17,29%
Construção e Transporte	28	13,08%
Consumo Cíclico	28	13,08%
Consumo não Cíclico	40	18,69%
Financeiro e Outros	25	11,68%
Materiais Básicos	12	5,61%
Petróleo, Gás e Biocombustíveis	31	14,49%
Tecnologia da Informação	2	0,93%
Telecomunicações	3	1,40%
Utilidade Pública	8	3,74%

QUADRO 1- As empresas e a representação nos setores.

Fonte: Elaborado pelos autores

Adotado estes critérios as variáveis de desempenho financeiro organizacional, que fornece ao gestor informações que permitem realizar o acompanhamento da situação financeira e econômica da empresa, foram utilizadas as variáveis do Lucro por Ação, o Lucro Líquido, a Margem Bruta, o Patrimônio Líquido, o EBITDA e o Retorno sobre Ativo, para analisar e comparar as empresas que participam do índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) e do índice Bolsa de Valores do Estado de São Paulo (Ibovespa), se a participação nestes índices pressupõe uma recuperação mais significativa quando comparada com as empresas que não participam, nos período de 2006 e 2007 antes da crise Subprime, o ano de 2008 quando a crise do Subprime instalou-se no mercado financeiro e os períodos pós crise 2009, 2010 e 2011, utilizando como o preço médio diário das ações listadas nos pregões na Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros (BM&FBOVESPA) .

O modelo econométrico foi aplicado nos Dados em Painel que separa os fatores não observados que afetam a variável dependente em dois tipos: os que são constantes e os que variam ao

longo do tempo. Os Dados em Painel possui alguns métodos que podem ser usados para estimar modelos que consideram a presença do efeito não observado que é fixo ao longo do tempo (α_i).

O Painel de Dados de Efeitos Aleatórios foi escolhido, pois interpreta as variáveis apresentadas de forma clara e nos permite explorar de maneira mais consciente as variáveis dummies. Teremos a seguinte formula:

$$ll_{it} = C_0 + mb_1X_{it1} + pl_2X_{it2} + lpa_3X_{it3} + ebt_4X_{it4} + ra_5X_{it5} + dise_6X_{it6} + dbov_7X_{it7} + dindano_8X_{it8} + dibis_9X_{it9} + v_{it}$$

Onde:

Dise: Dummy=1 representa as empresas listas no índice ISE contrário	Dummy= 0 caso contrário
Dbov:Dummy=1 representa as empresas listas no índice IBOVESPA contrário	Dummy= 0 caso contrário
Dibis: Dummy=1 representa as empresas listas no índice ISE e do IBOVESPA contrário	Dummy= 0 caso contrário
Dindano: Dummy=1 representa as empresas listas no índice ISE e do IBOVESPA no ano 2008. Dummy= 0 caso contrário.	

QUADRO 2- Painel de Dados de Efeitos Aleatórios

Fonte: Elaborado pelos autores

4 RESULTADOS

O modelo de regressão que será apresentado traz a contribuição para o trabalho, se consideramos algumas variáveis com os critérios da significância das variáveis de 1 á 10, quanto mais próximo ao 1 mais significativa é a variável encontrada e quanto mais próximo a 10 menos rigoroso é o número, em relação a variável do Lucro Líquido, observe que o valor 0 é o valor procurado para considerar as variáveis em relação ao nosso banco de dados .

TABELA 1- Resultados da regressão

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-74558.20	44452.69	-1.677248	0.0937
MB	895.5333	533.8330	1.677553	0.0937
PL	0.025802	0.001793	14.38693	0.0000
LPA	272.7608	307.7404	0.886334	0.3756
EBTA	0.458966	0.007841	58.53617	0.0000
RA	1.322691	7.594676	0.174160	0.8618
DISE	-78227.21	102095.6	-0.766215	0.4437
DINDANO	-675314.5	170584.4	-3.958830	0.0001
DIBIS	81584.10	130598.2	0.624695	0.5323

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		560771.4	0.6493
Idiosyncratic random		412118.0	0.3507

Weighted Statistics			
R-squared	0.834488	Mean dependent var	145083.7
Adjusted R-squared	0.833450	S.D. dependent var	1085931.
S.E. of regression	443174.5	Sum squared resid	2.50E+14
F-statistic	803.5479	Durbin-Watson stat	1.527790
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.894714	Mean dependent var	504864.6
Sum squared resid	9.79E+14	Durbin-Watson stat	0.390813

Fonte: Elaborado pelos autores

Com as seguintes informações obtivemos a interpretação dos dados encontrados da saída de regressão que algumas variáveis, sendo a primeira variável MB que possui a significativa ao nível de 10% de significância, as variáveis PL e EBTA são significativas ao nível de 0% de significância, a regressão também mostra que 83,44% da variação do lucro líquido se deve a variação da parte explicativa (X's).

A única variável significativa foi DINDANO, esta variável indica as empresas que participam do índice ISE e do índice Ibovespa no ano de 2008. Observe e o valor médio em milhares do Lucro Líquido das empresas que participam do índice ISE no ano da crise do Suprime foi de R\$675314.5 a menos no ano de 2008 em relação a qualquer outro período da amostra.

Com a exceção da dummies dindano, todas as outras dummies foram não significativas não podemos por meio da análise econométrica responder as perguntas proposta no trabalho.

Para responder as questões do problema foram feitas as seguintes análises estatísticas:

Primeiro avaliar se existem diferenças nos resultados financeiros das empresas que participam do índice ISE em relação as empresas que não participam. Separando a base de dados em dois grupos: empresas com ISE e empresas sem ISE.

As empresas listadas no ISE tiveram um resultado superior em relação ao grupo das empresas sem o índice ISE nas variáveis Ebitda, Margem Bruta, Patrimônio Líquido e Lucro Líquido. A única exceção é a variável LPA na qual o grupo sem o índice ISE teve um desempenho superior. Além disso observa-se que a variável Rentabilidade do Ativo não obteve diferença representativa entre os dois grupos.

Segundo é sobre as diferenças nos resultados financeiros das empresas que participam do índice Ibovespa em relação as empresas que não participam. Foram analisados os resultados financeiros, após a separação da base de dados em dois grupos: empresas com Ibovespa e empresas sem Ibovespa.

As empresas listadas no Ibovespa tiveram um resultado superior em relação ao grupo das empresas sem o índice Ibovespa nas variáveis Ebitda Margem Bruta, Patrimônio Líquido e Lucro Líquido. A única exceção é a variável LPA na qual o grupo sem o índice ISE teve um desempenho superior. Além disso a variável Rentabilidade do Ativo não obteve diferença representativa entre os dois grupos.

Terceiro objetivo é avaliar se existem diferenças nos resultados financeiros das empresas que participam do índice ISE em relação as empresas que participam do índice Bovespa. Na análise dos resultados financeiros, após a separação da base de dados em dois grupos: empresas com índice ISE e empresas com índice BOVESPA.

As empresas listadas no índice ISE tiveram um resultado superior em relação ao grupo das empresas com o índice BOVESPA nas variáveis Margem Bruta, Rentabilidade do Ativo e no Lucro por Ação. Porém as empresas listadas no índice BOVESPA tiveram um resultado superior em relação ao grupo das empresas com o índice ISE nas variáveis Ebitda, Patrimônio Líquido e Lucro Líquido.

O quarto objetivo do trabalho é avaliar qual dos índices apresentados tem um melhor desempenho em um momento de crise, a amostra analisa os períodos entre 2006 á 2011, capturando a crise do Subprime em 2008 , para a resolução deste problema, foram usadas as variáveis Lucro por Ação, Ebitda, Margem Bruta, Rentabilidade do Ativo, Patrimônio Líquido e Lucro Líquido,

considerados ano a ano do período da amostra para os dois grupos: As empresas que estão listadas no índice ISE e índice BOVESPA nos períodos de 2006 á 2011 e as empresas que estão em um dos índices ou em nenhum deles nos períodos de 2006 á 2011.

As empresas que estão listadas no índice ISE e índice BOVESPA nos períodos de 2006 á 2011 após a Crise Subprime em 2008 tiveram uma recuperação superior em relação ao grupo das empresas que estão em um dos índices ou em nenhum deles, nos períodos de 2006 á 2011 nas variáveis Ebitda, Margem Bruta, Lucro por Ação, Patrimônio Líquido e Lucro Líquido. A única exceção é a variável RA na qual não obteve diferença representativa entre os dois grupos

5 CONCLUSÃO

As variáveis financeiras levaram a uma conclusão baseada em conceitos concretos que permitissem interpretar de maneira transparente os dados levantados.

O trabalho buscou apresentar a análise do desempenho das organizações, de forma a averiguar a correlação dos índices ISE e o índice Ibovespa e ser é possível assegura alguma vantagem competitiva de forma a beneficiar os *stakeholders*. Dessa maneira, com a análise de dados concluímos que segundo a amostra estudada não basta pertencer em apenas a um índice para obter melhores resultados financeiros em relação a tempos de crise. As empresas que participam do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) e do índice Bolsa de Valores do Estado de São Paulo (IBOVESPA) se beneficiam mais em termos de Variáveis financeiras como Lucro Líquido e Lucro por Ação entre outras, comparadas com empresas que participam somente de um dos índices ou não se encontram em nenhuma categoria destes índices.

Com o estudo do referencial teórico, podemos apurar que as empresas que se preocupam em ser responsabilmente sustentáveis conseguem agregar valor a empresa e trazer resultados positivos.

De acordo com as variáveis financeiras aplicadas há um viés para beneficiar todos os *stakeholders* direta e indiretamente por estarem presentes no Índice (ISE), podendo com a representação dos dados potencializar os lucros e dividendos dos acionistas, demonstrando-se uma ferramenta de avaliação indispensável quando se trata de recuperação em momentos de crise econômica com o auxílio do índice Ibovespa, vindo assegurar um âmbito econômico, de políticas

sustentáveis com o objetivo de minimizar os riscos financeiros, reduzir os danos a natureza e assumindo a corresponsabilidade com a sociedade .

REFERÊNCIAS

- CAMARGOS, M. A.; COUTINHO, E. S. A teoria da firma e a fundamentação teórica para fusões e aquisições: uma análise de suas interfaces. **RAC-Eletrônica**, Curitiba, v. 2, n. 2, p. 273-295, maio/ago. 2008. Disponível em: <http://www.anpad.org.br/periodicos/arq_pdf/a_738.pdf>. Acesso em: 20 maio 2012.
- DONALDSON, T.; PRESTON, L. E. The *stakeholder* theory of the corporation: concepts, evidence and implications. **Academy of Management Review**, Ohio, v. 20, n. 1, p. 65-91, Jan. 1995.
- INSTITUTO ETHOS. **Indicadores Ethos de responsabilidade social empresarial 2007**. Disponível em: <http://www.uniethos.org.br/_Uniethos/Documents/Indicadores_2007_PORTUGUES.pdf>. Acesso em: 20 maio 2012.
- FREEMAN, R. E. **Strategic management: a stakeholder approach**. Massachusetts: Pitman, 1984.
- GUJARATI, D. N. **Econometria básica**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2006.
- HAIR, J. F. **Fundamentos de métodos de pesquisa em administração**. Porto Alegre: Bookman, 2005.
- HUSTED, B. W.; Salazar, J. J.. Taking Friedman Seriously: Maximizing Profits and Social Performance. **Journal of Management Studies**, v. 43, p. 75-91, 2006.
- OLIVEIRA, J. A. P. **Empresas na sociedade: sustentabilidade e responsabilidade social**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008.
- PAVIE, J. J. E. **Responsabilidade social corporativa e desempenho financeiro: uma meta-análise**. 2008. 90 f. Dissertação (Mestrado Profissionalizante em Administração)-Faculdade de Economia e Finanças IBMEC, Rio de Janeiro, 2008.
- RODRIGUES, A. A. D. O. N. **O estudo do conteúdo de governança no ensino contábil no Brasil**. 2011. 110 f. Dissertação (Mestrado em Controladoria e contabilidade)-Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto, Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto, 2011.
- SILVA, A. B. O.; FERREIRA, M. A. T. Gestão do conhecimento e teoria da firma. **Perspectiva em Ciência da Informação**, Belo Horizonte, MG, v. 14, n. 3, set./dez. 2009. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/pci/v14n3/08.pdf>>. Acesso em: 20 mar. 2012.
- SILVA, S. P. **Auditoria independente no Brasil: evolução de 1997 a 2008 e fatores que podem influenciar a escolha de uma auditor pela empresa auditada**. 2010. 149 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis)-Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010.

WOOLDRIDGE, J. M. **Introdução à econometria**: uma abordagem moderna. [4. ed.]. São Paulo: CENGAGE Learning, 2010.