

DISPARIDADE DE RESULTADOS FINANCEIROS: O DISCLOSURE SOCIOAMBIENTAL E A INFLUÊNCIA DO ÍNDICE DE SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL NESTE CONTEXTO

Geórgia Cunha BEN (Universidade Estadual do Paraná - UNESPAR - Campus Paranaguá)

Marcelo FOGAÇA (PG-UNESPAR - Campus Paranaguá)

Janaína Gabrielle CUNHA (UNESPAR - Campus Paranaguá)

RESUMO

As novas exigências sociais, a ascensão das preocupações quanto aos impactos ambientais atreladas à necessidade da continuidade da criação de valor das atividades econômicas organizacionais vem colocando a sustentabilidade empresarial como umas das principais integrantes da reformulação estratégica organizacional, além de transcender e ser altamente influenciadora na vantagem competitiva das Companhias. Neste sentido este estudo busca investigar se há influência do perfil socioambiental no desempenho financeiro das organizações. Procurou-se investigar se existe disparidade nos resultados financeiros entre o grupo de empresas que possuem maior disclosure socioambiental participantes do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE), em relação ao grupo de empresas que foram listadas no processo seletivo, entretanto não entraram. Trata-se de um estudo cross-section, considerando o ano de 2014, com uma abordagem epistemológica quantitativa. Para tanto, utilizou-se a técnica de estatística descritiva, e na sequência verificou-se a normalidade dos dados por meio do teste de Kolmogorov-Smirnov (K-S) e Shapiro-Wilk (S-W), sendo necessária a utilização do teste não paramétrico Mann-Whitney para análise das duas amostras. Os achados deste estudo apontam que há diferenças nos resultados financeiros das organizações ao se considerar a maioria dos indicadores, onde apenas os indicadores Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) e Retorno Operacional sobre o Ativo (ROA) são nulos entre os dois grupos.

Palavras-chave: Disclosure. Desempenho financeiro. Índice de Sustentabilidade Empresarial.

1. INTRODUÇÃO

Garantir receitas usufruindo de recursos da sociedade e do ambiente sem impactos relevantes se torna um desafio cada vez maior para os empresários nos dias atuais.

Para que este desafio seja vencido é necessário muitas vezes criatividade e visão estratégica, projetos e ações que visam o desenvolvimento sem deixar de lado as questões ambientais ganham grande destaque no cenário atual e estão sendo cada vez mais utilizados por empresários e empreendedores. Tanto que produzir muito talvez já não seja mais a visão

principal de grandes organizações, a questão agora é produzir com responsabilidade, já que hoje também existem vários incentivos para a produção sustentável e penalidades para os agressores ambientais.

O desenvolvimento é considerado uma ação básica na busca por melhores condições de vida e um avanço na tecnologia do planeta acaba por vezes se tornando o vilão do meio ambiente e da sustentabilidade do próprio planeta, então como unir estes dois conceitos considerados tão importantes para o mundo?

O desenvolvimento sustentável com certeza é o caminho, mas o que é o desenvolvimento sustentável?

A definição mais aceita para desenvolvimento sustentável é o desenvolvimento capaz de suprir as necessidades da atual geração, sem comprometer a capacidade de atender as necessidades das futuras gerações. É o desenvolvimento que não esgota os recursos naturais para o futuro. Essa foi a definição que surgiu na Comissão Mundial sobre Meio Ambiente e Desenvolvimento, criada pelas Nações Unidas para discutir e propor meios de harmonizar dois objetivos: o desenvolvimento econômico e a conservação ambiental segundo o WWF Brasil.

E o que é preciso fazer para alcançar o desenvolvimento sustentável?

Para ser alcançado, o desenvolvimento sustentável depende de planejamento e do reconhecimento de que os recursos naturais são limitados. Esse conceito representou uma nova forma de desenvolvimento econômico, que leva em conta o meio ambiente. Muitas vezes, desenvolvimento é confundido com crescimento econômico, que depende do consumo crescente de energia e recursos naturais. Esse tipo de desenvolvimento tende a ser insustentável, pois leva ao esgotamento dos recursos naturais, dos quais depende a humanidade.

As atividades econômicas podem ser encorajadas em detrimento da base de recursos naturais dos países. Desses recursos depende não só a existência humana e a diversidade biológica, como o próprio crescimento econômico. O desenvolvimento sustentável sugere, de fato, qualidade em vez de quantidade, com a redução do uso de matérias-primas e produtos e o aumento da reutilização e da reciclagem.

Conciliar ambos não é uma tarefa das mais simples, mas há conhecimento de grandes empresas que alcançam grandes resultados financeiros, sem deixar de lado a sua preocupação com a sustentabilidade, diante disso analisaremos as grandes empresas inclusas na bolsa de valores e que têm o “selo” de empresa sustentável.

2. REVISÃO DE LITERATURA

O claro destaque da sustentabilidade no mundo organizacional tem ganhado importância constantemente, fazendo com que diversos estudos sejam realizados com o objetivo de mensurar os ganhos das organizações com esta nova realidade e a sua adequação aos novos padrões de sustentabilidade, considerando o crescimento econômico. A abertura que a organização faz de seus dados e informações torna-se simples a análise e difícil esconder passivos como, por exemplo, inconsistências sociais, ambientais e ou trabalhistas, informando aos investidores e *stakeholders* sobre o grau de confiança na organização, e assim reduzindo os riscos que as ações possam provocar.

Para autenticar com o tema estudado, analisam-se temas como sustentabilidade, Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) e *disclosure*, assim como o Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE), o Retorno Operacional sobre o Ativo (ROA) e *Earning Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization* (EBITDA).

2.1 SUSTENTABILIDADE

Sustentabilidade é uma palavra tão mencionada no século XXI, mas nem tanto utilizada. São poucos os que conhecem e se esforçam para que ela esteja presente nas suas ações. Mas o que é o desenvolvimento sustentável ou sustentabilidade?

No fundo a expressão “desenvolvimento sustentável” é um valor similar ao seu mais nobre antepassado que, para Veiga (2010), é “justiça social”:

Embora todas as áreas de conhecimento tenham incorporado a noção de sustentabilidade, as raízes do debate sobre o seu sentido estão nas reflexões de duas disciplinas consideradas científicas: ecologia e economia. Portanto, para a pergunta “O que é sustentabilidade?” não há resposta simples (e muito menos definitiva). O que exige muito cuidado com os vulgares abusos que estão sendo cometidos no emprego dessa expressão. (VEIGA, 2010).

A aplicação da sustentabilidade tem se tornado um direcionamento natural após a pressão mundial da ONU para que as nações deem a atenção especial que este assunto merece, direcionar ciência e tecnologia para fins públicos, evitando danos sociais e ambientais pela falta de compreensão sistêmica sobre os efeitos de longo prazo.

Para que isso ocorra deve existir uma posição firme do poder público a fim de regulamentar medidas para que toda a sociedade e inclusive as grandes empresas abracem a ideia de que é necessário ter responsabilidade com o ambiente em que atuamos:

A sustentabilidade é algo que não pode ser obtido instantaneamente. É um processo de mudança, de transformação estrutural que necessariamente deve ter a participação de todos os setores da sociedade (AFONSO, 2006).

Este processo de transformação implica em modificar vários aspectos da vida social e econômica e do pensamento comum das pessoas sobre o verdadeiro sentido da sustentabilidade.

É notável que a sustentabilidade seja um amplo termo e de difícil entendimento único e claro, apesar de termos bastante foco neste assunto atualmente; segundo Veiga (2010) igualmente fundamental é admitir que a sustentabilidade prescindisse da durabilidade das organizações e, particularmente, das empresas. Ao contrário da crença que se generaliza, pode ocorrer exatamente o inverso.

Para Veiga (2010) o foco do debate sobre a sustentabilidade está na esperança de que a humanidade deixe de abreviar o prazo de sua inevitável extinção se souber cuidar da biocapacidade dos ecossistemas dos quais depende.

2.2 ÍNDICE DE SUSTENTABILIDADE SOCIAL – ISE

A tendência mundial de valorização dos conceitos de desenvolvimento sustentável tem sido observada também nos mercados financeiros. A procura por investimentos socialmente responsáveis (SRI) por parte dos investidores tem determinado a criação de índices de ações, para identificar as empresas que incorporem esses conceitos em diversos países.

Segundo a Bovespa (2006), os investimentos SRI consideram que empresas sustentáveis geram valor para o acionista à longo prazo, pois estão mais preparadas para enfrentar riscos econômicos, sociais e ambientais. Para atender essa demanda crescente no Brasil, a Bovespa em conjunto com outras instituições decidiu criar um índice de ações que fosse um referencial para investimentos socialmente responsáveis: o ISE – Índice de Sustentabilidade Empresarial. O retorno do ISE representa o retorno de uma carteira composta por empresas socialmente responsáveis com dois objetivos básicos: atender a investidores e evidenciar o desempenho no mercado financeiro dessas empresas, como modo de promover essas práticas no meio

empresarial. Para avaliação da *performance* das empresas quanto à sustentabilidade, foi desenvolvido um questionário que parte do conceito “*triple bottom line*” das dimensões ambiental, social e econômica, analisadas de forma integrada.

Nestas três dimensões foram acrescentados critérios e indicadores de governança corporativa e um grupo de indicadores gerais e de natureza do produto, dando origem a outras duas dimensões, totalizando cinco. Essas dimensões foram divididas em quatro conjuntos de critérios: a) políticas - indicadores de comprometimento; b) gestão - indicadores de programas, metas e monitoramento; c) desempenho; e d) cumprimento legal. Em relação ao aspecto ambiental, foram consideradas a relevância e a diferença de impactos sobre o meio ambiente dos diversos setores, levando em conta a natureza dos negócios. Para empresas do setor financeiro, existe um questionário ambiental diferenciado e adaptado às suas características. As demais empresas foram divididas, separadas em alto impacto ou impacto moderado, e respondem ao mesmo questionário (com ponderações diferenciadas para esses aspectos no questionário).

Para composição do ISE, são escolhidas no máximo 40 ações com melhor classificação em termos de responsabilidade social e sustentabilidade, entre as mais negociadas da Bovespa. O preenchimento do questionário é voluntário e as respostas são analisadas por análise de clusters, que separa e qualifica as empresas em grupos com desempenhos similares, apontando o grupo que apresenta melhor desempenho. Segundo a Bovespa, o grupo que atingiu a melhor *performance* em sustentabilidade foi considerado como referencial de padrão de sustentabilidade para compor o índice. O questionário está em constante aprimoramento em face da evolução dos conceitos e melhores práticas empresariais relativas ao desenvolvimento sustentável. O índice é revisto anualmente e as empresas reavaliadas.

2.3 DISCLOSURE SOCIOAMBIENTAL

O *disclosure* tem elevada importância na visão dos investidores do mercado de ações, possibilitando a análise apropriada das oportunidades de investimentos, considerando como fator principal a redução da assimetria de dados (LANZANA, 2004). Assim sendo o *disclosure* torna-se uma ferramenta que traz um diferencial competitivo para as organizações de capital aberto, Bushman e Smith (2003) alegam que o *disclosure* não é opcional, mas sim essencial para empresas que buscam chances de investimentos sólidos, sendo uma ferramenta de grande diferencial em meio a um mercado altamente competitivo, a fim de dar suporte e maior confiança aos investidores quanto à escolha de onde colocar seus recursos.

Vale também ressaltar que *disclosure* é sinônimo de diminuição de assimetria informacional, para Tedeschi (1997), a teoria da assimetria de informações (*asymmetry of information theory*) tem a finalidade de averiguar o conflito dos riscos e até os potenciais benefícios para investidores, evidenciando os seus impactos, os quais influenciam nas decisões de prováveis investimentos, ou seja, fatores unidos à transmissão de dados aos mercados de capitais, reduzindo o efeito de decisões inconscientes.

2.4 DESEMPENHO FINANCEIRO

2.4.1 Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE)

O ROE é um indicador financeiro muito importante para as empresas que planejam e calculam o retorno dos seus negócios, com ele calcula-se o retorno do investimento dos acionistas na companhia.

Para Wernke (2008), o ROE evidencia o retorno do capital próprio (PL) aplicado na empresa. Ou seja, os acionistas são os que mais se interessam em acompanhar o desempenho desse

indicador, analisando se o retorno do investimento foi superior às outras alternativas ou se ultrapassou as taxas de rendimento do mercado financeiro (WERNKE,2008).

Segundo Assaf Neto (2003), o ROE trata-se da mensuração do retorno que a empresa tem dos recursos aplicados por seus acionistas, considerando que para cada \$ 1,00 de recursos próprios investido na empresa, quanto os acionistas embolsam de retorno.

Para calculá-lo usa-se a seguinte expressão:

$$\text{ROE} = \text{Lucro Líquido} / \text{Patrimônio Líquido Médio}$$

Para Assaf Neto (2003), o ROE “deve ser comparado sempre com a taxa de retorno mínima exigida pelo acionista”. Com isso, para se tornar atraente, todo o investimento deve gerar uma rentabilidade pelo menos igual à taxa de oportunidade.

2.4.2 Retorno Operacional sobre o Ativo (ROA)

Conforme Damodaran (2004), o ROA de uma empresa mensura a sua eficiência operacional em gerar lucros a partir de seus ativos, anteriormente aos efeitos do financiamento.

Pois separando os efeitos do financiamento dos efeitos operacionais, o ROA fornece uma medida mais clara do verdadeiro retorno sobre esses ativos. Desta forma, o ROA pode ser calculado utilizando-se a seguinte fórmula:

$$\text{Retorno sobre os ativos} = \frac{\text{Lucros anteriores à dedução dos juros e imposto}}{\text{Total de ativos}}$$

Quanto ao cálculo do lucro (numerador do ROA), Abell e Hammond (1979) consideram que são possíveis várias definições, tais como:

- Lucro líquido, ou seja, lucro após a dedução de juros e impostos;
- Lucro operacional antes de impostos;
- Lucro operacional após impostos (impostos ajustados, isto é, calculados sobre o lucro operacional, como se a empresa não estivesse alavancada com dívidas, cujos respectivos juros funcionam como um abatedor dos impostos sobre a renda);
- Lucro líquido antes da dedução de despesas não recorrentes, i.e., despesas pré-operacionais ou de reestruturação organizacional (após a dedução de juros e impostos, mas sem considerar despesas que não se repetirão em exercícios futuros).

Com relação aos ativos (denominador do ROA), Abell & Hammond (1979) apontam para as seguintes possibilidades:

- Ativos totais mensurados pelo valor histórico de aquisição ou de desenvolvimento;
- Ativos totais mensurados pelo valor contábil, ou seja, pelo valor histórico de aquisição menos a depreciação acumulada ao longo do tempo;
- Ativos totais mensurados pelo valor corrente de reposição;
- Ativos totais menos exigibilidades correntes.

Na opinião de Copeland *et al.* (1996), ROA é um índice melhor do que ROE para avaliar o desempenho de uma empresa porque concentra a análise no seu real desempenho operacional. A utilização de ROE poderia levar a confusão entre desempenho operacional e decisões de financiamento, o que dificultaria a comparação com outras empresas. Além disso, ROA fornece uma melhor indicação de como os ativos da empresa estão sendo utilizados produtivamente e fornecem uma previsão melhor do que ROE sobre os futuros resultados da empresa.

2.5 EARNING BEFORE INTEREST, TAXES, DEPRECIATION AND AMORTIZATION (EBITDA)

Uma ferramenta útil e normalmente utilizada entre os analistas e especialistas de mercado devido à facilidade de exposição, recebendo uma fama de “número mágico” dentre as centenas de números das demonstrações financeiras, apesar de não ter nenhuma precisão.

Para Matarazzo (2010), o EBITDA (*Earning Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*), ou seja, Lucro Antes dos Juros, Impostos, Depreciações e Amortizações, seria melhor definido apenas, o lucro somado às despesas que não provocarem saídas de caixa como depreciações, amortização, perdas de equivalência patrimonial, provisões para perdas no ativo permanente, juros em longo prazo, impostos definidos e outros. Para Silva (2008) o EBITDA ou LAJIRDA é uma medida de performances operacional, que considera as receitas operacionais líquidas, menos os custos e as despesas operacionais, exceto as depreciações e amortizações. Ou seja, é o lucro operacional, mais as depreciações e amortizações. Muitas empresas estabelecem a remuneração de certos executivos a partir de metas de EBITDA.

Matarazzo (2010) menciona que a utilização do EBITDA, enquanto único instrumento apto a mediar a real capacidade financeira de uma empresa, bem como a servir de instrumento de avaliação da capacidade da empresa gerir caixa e cobrir o seu serviço da dívida, pode conduzir muito frequentemente a uma série de erros.

Assim o EBITDA apesar de importante e um bom indicador de desempenho da economia, deve ser analisado em conjunto com outros indicadores a fim de se ter uma análise conjunta e melhor suportada para a tomada de decisões de curto e longo prazo dentro da organização.

2.6 CONCEITO DE CRESCIMENTO ECONÔMICO

Perante um mercado altamente competitivo, onde as organizações buscam cada vez mais estratégias para se diferenciar no mercado e consequentemente melhorar seus resultados a aplicação de ferramentas estratégicas de desempenho organizacional são fatores preponderantes para atender à necessidade e à demanda de informações decisivas da organização.

No discurso moderno sobre desenvolvimento, o crescimento econômico é percebido como “o principal instrumento para promover o bem-estar do povo” (SENGUPTA, 2008). Portanto, o advento do crescimento econômico em um país é seguido pela expectativa de que o padrão de vida das pessoas melhore. No entanto, em vários países, o crescimento econômico não chega até as massas na forma de acesso aos direitos. Nesses países, pobreza, analfabetismo, fome, falta de cuidados de saúde e outras necessidades básicas caracterizam a vida cotidiana de milhões de pessoas. O desenvolvimento (entendido em termos de crescimento econômico) não é acompanhado pelo gozo do direito ao desenvolvimento (DaD), que envolve a concretização de direitos civis e políticos, além dos direitos econômicos (SENGUPTA, 2006). O Relatório do Desenvolvimento Humano (RDH) de 1990 do Programa das Nações Unidas para o Desenvolvimento (PNUD) é considerado a primeira grande tentativa de estabelecer uma correlação entre crescimento e padrão de vida dos países (RANIS, 2004). O RDH pretendia “captar melhor a complexidade da vida humana” e isso deveria ser feito mediante uma “abordagem quantitativa para combinar os diversos indicadores socioeconômicos em uma medida de desenvolvimento humano” (UNDP, 1990).

A abordagem do PNUD marcou um avanço em relação à economia dominante, cuja “preocupação excessiva com o crescimento do PIB e da renda nacional substituiu (...) o foco nos fins por uma obsessão somente com os meios” (UNDP 1990). Chegou-se a isso por meio de indicadores como expectativa de vida, alfabetização e PIB, que compunham um Índice de

Desenvolvimento Humano (IDH). Estavam ausentes do índice medidas de liberdade política e desigualdade de renda.

Mesmo que agora haja uma clara conexão entre crescimento e melhoria no padrão de vida das pessoas, o crescimento não se traduz automaticamente em acesso a direitos e, portanto, em redução da pobreza, a natureza do crescimento é muito importante, para que ele se traduza em acesso a direitos e, assim, reduza a pobreza, precisa ter um determinado padrão distributivo. Isso significa que o crescimento deve ser em prol dos pobres (EASTERLY 2001; MCKAY e VIZARD, 2005). A existência de instituições eficazes, governamentais e independentes para reduzir a corrupção e a má gestão do Estado fará, em última análise, com que os recursos gerados pelo crescimento sejam utilizados de um modo que priorize os pobres.

Como indicado anteriormente, não há dúvida sobre o papel do crescimento econômico na concretização dos direitos, ainda que progressivamente (UNDP, 2003). No entanto, não é apenas o crescimento que é importante para tirar as pessoas da pobreza, mas a natureza desse crescimento. O crescimento tem de ser sustentável, o que é necessário não somente para a concretização progressiva dos direitos, mas também porque os pobres são vulneráveis à recessão (MCKAY; VIZARD, 2005)

2.7 SUSTENTABILIDADE E CRESCIMENTO ECONÔMICO

A economia tem sido apontada com maior ênfase em meados do século passado, como a vilã do meio ambiente. Passet (1979) analisa a razão disto, vendo a contraposição das leis que regem a economia àquelas que regem os ciclos naturais. De fato, muitas vezes a falta de crescimento tem sido a justificativa para o descuido ambiental, como bem ilustram o comportamento do governo americano em relação ao meio ambiente e o caso da soja transgênica no Brasil.

A economia foi, então, intensamente apontada como inimiga do meio ambiente, principalmente por volta dos anos 1970. Cientistas concluía de suas análises que, de fato, isto acontecia e que era devido ao confronto entre as leis que regem a economia e as leis que regem os fenômenos naturais. Com efeito, no campo econômico regido pela busca incessante do maior e imediato lucro, os capitais são induzidos a produzirem enormes quantidades de mercadorias em giro muito rápido da ação produtiva. Visando obter lucro em grande volume e a taxas que ultrapassem a taxa de juros, condição imperiosa para o investimento. E na medida em que a taxa de juros aumenta, a produção e o giro do capital têm de dar-se de forma cada vez mais rápida. A pressão sobre a natureza acelera os seus processos naturais — para a produção de bens que são recursos para o sistema produtivo. Além disso, a pressão se dá ao ser ultrapassada a capacidade de absorção ou de reciclagem natural de resíduos e de rejeitos advindos das atividades humanas de produção e de consumo.

Apresentando um paralelo entre crescimento e desenvolvimento, Mendes (2008) explica que a diferença é que o crescimento não conduz automaticamente à igualdade nem à justiça social, pois não leva em consideração nenhum outro aspecto da qualidade de vida a não ser a capitalização, que se faz nas mãos apenas de algumas pessoas da população.

O desenvolvimento, por sua vez, preocupa-se com a geração de riquezas sim, mas tem o objetivo de distribuí-las, de melhorar a qualidade de vida de toda a população, levando em consideração, portanto, a qualidade ambiental do planeta.

Para alcançarmos o Desenvolvimento Sustentável, a proteção do ambiente tem que ser entendida como parte integrante do processo de desenvolvimento e não pode ser considerada isoladamente (MENDES, 2008).

Ainda Mendes (2008) diz que o Desenvolvimento Sustentável tem seis aspectos prioritários que devem ser entendidos como metas:

- A satisfação das necessidades básicas da população (educação, alimentação, saúde, lazer, etc.);
- A solidariedade para com as gerações futuras (preservar o ambiente de modo que elas tenham chance de viver);
- A participação da população envolvida (todos devem se conscientizar da necessidade de conservar o ambiente e cada um a parte que lhe cabe para tal);
- A preservação dos recursos naturais (água, oxigênio, etc.);
- A elaboração de um sistema social garantindo emprego, segurança social e respeito a outras culturas (erradicação da miséria, do preconceito e do massacre de populações oprimidas, como por exemplo, os índios);
- A efetivação dos programas educativos.

Todo este sistema pautado no capitalismo explorador nos encaminhou para a real situação em que nos encontramos hoje. E uma das saídas principais para conciliarmos mudanças nas ações organizacionais, desenvolvimento sustentável, crescimento econômico e participação social, foi a Responsabilidade Social Corporativa.

3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Quanto a finalidade, esta pesquisa caracteriza-se como aplicada. Já quanto a abordagem do problema, relaciona-se ao paradigma epistemológico quantitativo. Richardson (1999) assevera que a abordagem quantitativa configura-se por meio da quantificação, seja no momento da coleta dos dados ou no seu respectivo tratamento com o emprego de estatísticas.

A presente pesquisa estrutura-se como descritiva, pois “observa, registra, analisa e correlaciona fatos ou fenômenos sem manipulá-los”, (CERVO e BERVIAN, 2002). Para o método de investigação, foi apontado o estudo comparativo, o qual tem a intenção de “investigação de indivíduos, classes, fenômenos ou fatos, com vistas a ressaltar as diferenças e similaridades entre eles” (GIL, 1999).

No que tange a população desta pesquisa, esta se configura por meio de todas as empresas de capital aberto listadas na Bovespa. Na amostra desta população serão considerados dois grupos:

Grupo 1: empresas que entraram no ISE no ano de 2014;

Grupo 2: empresas listadas, porém não entraram no ISE no ano de 2014.

Apesar das empresas listadas no ISE totalizarem 40, foi utilizado apenas 36, em virtude da disponibilidade de dados. Como a principal intenção deste estudo é realizar uma análise comparativa entre empresas, utilizou-se 36 empresas do outro grupo (empresas apenas listadas), totalizando-se uma amostra de 72 empresas analisadas.

Para atender ao objetivo deste estudo, procedeu-se com a coleta de dados secundários, obtidos por meio do banco de dados do software *Economática*. Quanto ao tratamento dos dados coletados, os dados numéricos foram organizados em planilhas eletrônicas do *Excel* e a análise quantitativa foi realizada inicialmente por estatística descritiva, calculando a média, moda, mediana, variância, desvio padrão, valor mínimo, valor máximo e erro padrão.

Na sequência, com o *software* SPSS foi realizada a análise de normalidade dos dados por meio dos testes de Kolmogorov-Smirnov e Shapiro-Wilk, de modo que a distribuição apresentou-se não normal. A partir do teste de normalidade e seu respectivo resultado, foi necessário utilizar o teste não paramétrico Wicoxon-Mann-Whitney para análise das duas amostras (Grupo das empresas incluídas no ISE e o grupo das empresas que concorreram mas não entraram)

4. ANÁLISE DOS RESULTADOS

Com o objetivo de verificar se as empresas presentes no ISE possuem um desempenho financeiro superior em relação às demais empresas, utilizou-se de testes estatísticos, com o suporte do software SPSS. Primeiramente empregou-se a técnica da estatística descritiva para verificar o conjunto (média, desvio padrão, mediana) o comportamento geral dos dois grupos. A partir disso tem-se os resultados posicionados na Tabela 1 (ver Anexo 1).

Na análise estatística de empresas listadas no ISE e de outras empresas que foram convidadas a participar do processo de seleção na lista, foram estudadas 72 empresas (36 empresas de cada grupo).

Após análise estatística dos resultados das empresas inclusas no ISE e outras empresas que foram listadas, mas não entraram na lista, notamos uma diferença considerável no LL, enquanto as empresas inclusas no ISE de 2014 ficaram com uma média de LL de R\$ 321.460,80, as empresas que apenas participaram do processo, mas não entraram, ficaram na média de – R\$ 340.351,50.

Portanto, na análise do ROA notamos uma média menor para empresas listadas no ISE de 0,05 para 0,06 das demais empresas. No ROE esta diferença favorável as empresas não inclusas no ISE permanecem, sendo 0,17 contra 1,95 das empresas não listadas.

Ao analisamos o Ebitda, temos uma nova vantagem de empresas que constituem o ISE com R\$ 3,8 mm contra R\$ 1,1 mm das empresas que apenas foram listadas.

Na sequência da utilização de técnicas de estatística descritiva, com o intuito de trazer mais robustez e confiança ao estudo, buscou-se verificar a normalidade amostral por meio do teste Kolmogorov-Smirnov e Shapiro-Wilk. Neste sentido, foi aplicado teste de normalidade dos dados analisados de ambos os grupos (ver tabela 2):

Tabela 2- Teste de normalidade Kolmogorov-Smirnov (K-S) e Shapiro-Wilk (S-W)

Tests of Normality							
Grupo		Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
		Estatística	df	Sig.	Estatística	df	Sig.
LL	Grupo ISE	,215	36	,000	,804	36	,000
	Grupo Listadas	,469	36	,000	,250	36	,000
Ativototal	Grupo ISE	,325	36	,000	,445	36	,000
	Grupo Listadas	,459	36	,000	,208	36	,000
ROA	Grupo ISE	,172	36	,009	,903	36	,004
	Grupo Listadas	,164	36	,016	,906	36	,005
PATRIM	Grupo ISE	,318	36	,000	,549	36	,000
	Grupo Listadas	,444	36	,000	,205	36	,000
ROE	Grupo ISE	,207	36	,000	,767	36	,000
	Grupo Listadas	,507	36	,000	,173	36	,000
DividaL	Grupo ISE	,231	36	,000	,667	36	,000
	Grupo Listadas	,474	36	,000	,197	36	,000
Ebitda	Grupo ISE	,214	36	,000	,634	36	,000
	Grupo Listadas	,320	36	,000	,460	36	,000

Fonte - Elaborado pelos autores com o auxílio do software SPSS

Analisando a Tabela 2 é possível verificar que não há normalidade na distribuição, uma vez que os resultados do teste Kolmogorov-Smirnov (K-S) e Shapiro-Wilk (S-W) não

apresentaram significância (menor que 0,05). Assim, faz-se necessário utilizar um teste não paramétrico. Para este caso, o mais eficiente é o teste de Mann-Whitney (ver quadro 1):

Quadro 1 – Teste não paramétrico - Mann-Whitney

Resumo de Teste de Hipótese			
	Hipótese nula	Teste	Sig.
1	A distribuição de LL é a mesma entre as categorias de Grupo.	Teste U de Mann-Whitney de amostras independentes	,000
2	A distribuição de Ativototal é a mesma entre as categorias de Grupo.	Teste U de Mann-Whitney de amostras independentes	,000
3	A distribuição de ROA é a mesma entre as categorias de Grupo.	Teste U de Mann-Whitney de amostras independentes	,403
4	A distribuição de PATRIM é a mesma entre as categorias de Grupo.	Teste U de Mann-Whitney de amostras independentes	,000
5	A distribuição de ROE é a mesma entre as categorias de Grupo.	Teste U de Mann-Whitney de amostras independentes	,782
6	A distribuição de DividaL é a mesma entre as categorias de Grupo.	Teste U de Mann-Whitney de amostras independentes	,000
7	A distribuição de Ebitda é a mesma entre as categorias de Grupo.	Teste U de Mann-Whitney de amostras independentes	,000

São exibidas significâncias assintóticas. O nível de significância é ,05.

A partir dos testes anteriores que asseguram a validade do Teste de Mann-Whitney, são analisados os resultados de forma fragmentada de acordo com as hipóteses elencadas, identificadas de H1 até H7, analisadas na sequência mediante respectivas ilustrações exibidas nos gráficos de 1 a 7.

4.1 HIPÓTESE H1

H1: A distribuição de lucro líquido é maior nas empresas inclusas no ISE.

Teste U de Mann-Whitney de amostras independentes

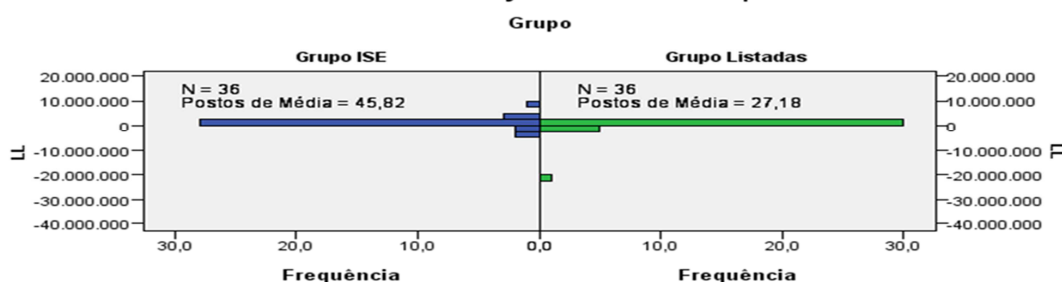


Gráfico 1 - Teste de Mann-Whitney de Amostras Independentes para H1

Fonte: Dados de pesquisa

O Gráfico 1 evidencia, por meio da análise dos resultados em relação a variável Lucro líquido que as empresas inclusas no ISE tem uma média de 45,8 contra 27,18 das empresas listadas e que não entraram no ISE. Considerando que o Lucro líquido é o Lucro Operacional deduzido das receitas e despesas financeiras, refletindo na estrutura de capital da empresa, percebe-se que há interferência da participação do ISE neste resultado financeiro das empresas analisados. Assim, a hipótese 1 foi aceita.

4.2 HIPÓTESE H2

H2: A distribuição do ativo total é maior nas empresas inclusas no ISE.

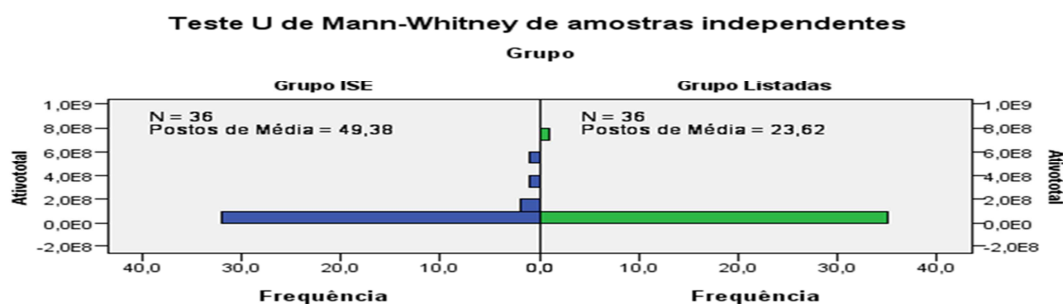


Gráfico 2 - Teste de Mann-Whitney de Amostras Independentes para H2

Fonte: Dados de pesquisa

Na análise do Gráfico 2, considera-se que o ativo total, bens e direitos que a empresa detém em um determinado momento, assim como lucro líquido apresentou-se significante demonstrando mais uma vez uma vantagem das empresas listadas no ISE. Consequentemente ele é uma variável impactada pelo fato da empresa estar ou não estar presente no ISE. Novamente a hipótese é confirmada.

4.3 HIPÓTESE H3

H3: A distribuição do ROA é a mesma entre as categorias do grupo.

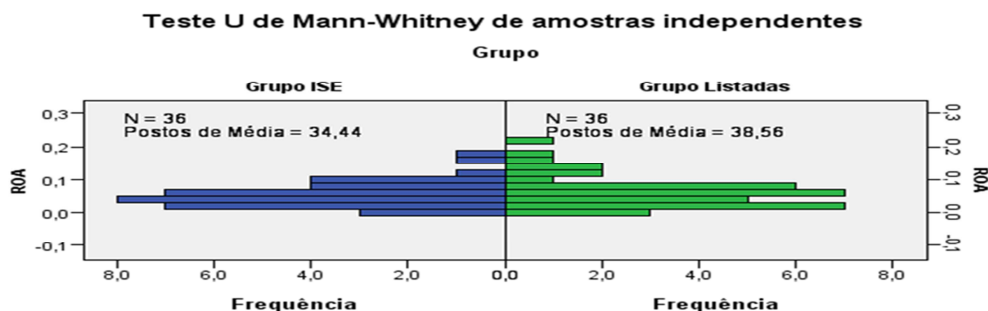


Gráfico 3 - Teste de Mann-Whitney de Amostras Independentes para H3

Fonte: Dados de pesquisa

O gráfico 3 permite verificar que, ao considerar o indicador ROA (Retorno sobre ativo), não existe diferença entre os grupos de empresas. Neste sentido, não se difere o fato da empresa estar no ISE em relação as que não estão, mesmo sendo listadas ao processo de seleção. Assim, a hipótese H3 foi rejeitada, ao considerar os parâmetros utilizados neste estudo.

4.4 HIPÓTESE H4

H4: A distribuição do Patrimônio Líquido é a mesma entre as categorias do grupo.

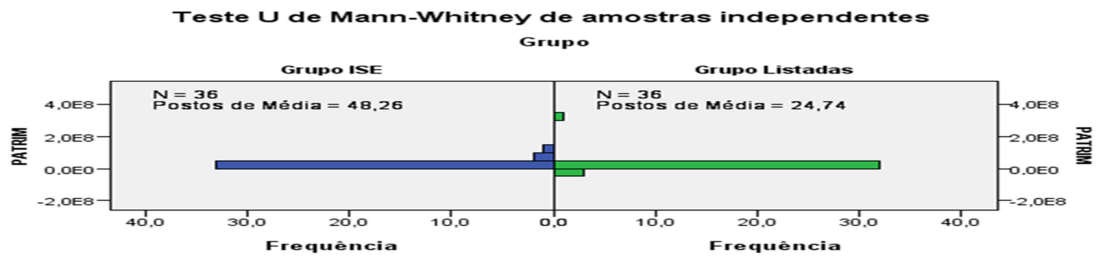


Gráfico 4 - Teste de Mann-Whitney de Amostras Independentes para H4

Fonte: Dados de pesquisa

Analisando o Gráfico 4, considera-se que a Hipótese 4 foi aceita, de modo que há alteração do Patrimônio Líquido entre o grupo das empresas estudadas, ponderando uma média maior das empresas que compõem o ISE.

4.5 HIPÓTESE H5

H5: A distribuição do ROE é a mesma entre as categorias do grupo.

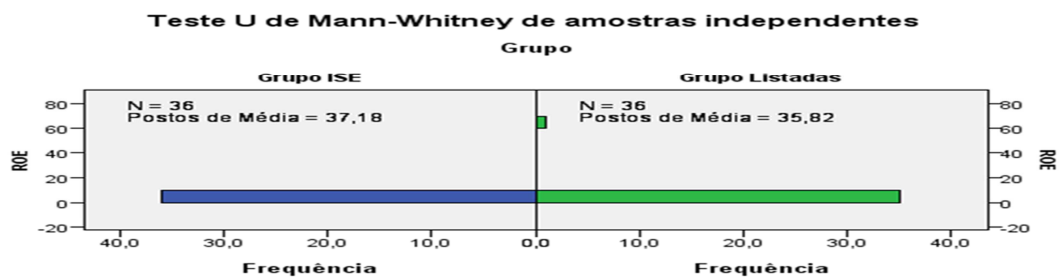


Gráfico 5 - Teste de Mann-Whitney de Amostras Independentes para H5

Fonte: Dados de pesquisa

Conforme ilustrado no Gráfico 5, o ROE (Retorno sobre investimento) aponta uma igualdade do referido indicador quando comparado entre os dois grupos de empresas. Deste modo, o ROE, como um indicador de desempenho financeiro, apresenta-se emparelhado quando analisado os dois grupos de empresas. Esta hipótese foi refutada.

4.6 HIPÓTESE H6

H6: A distribuição da Dívida Líquida é a mesma entre as categorias do grupo.

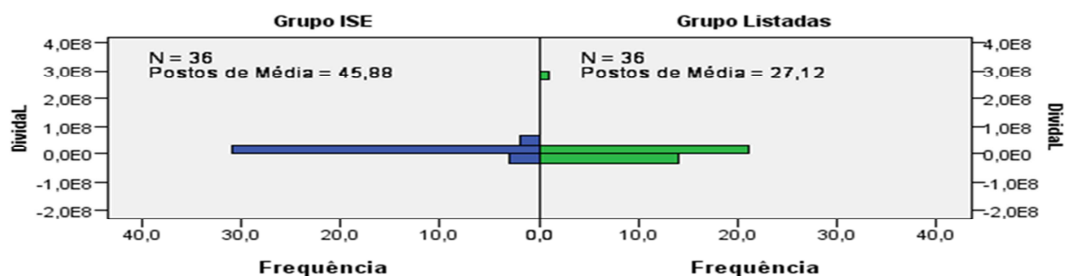


Gráfico 6 - Teste de Mann-Whitney de Amostras Independentes para H6

Fonte: Dados de pesquisa

Analisando o Gráfico 6, tem-se que a Hipótese 6 foi aceita, de modo que há alteração da Dívida Líquida entre o grupo das empresas estudadas.

4.7 HIPÓTESE H7

H7: A distribuição do Ebitda é a mesma entre as categorias do grupo.

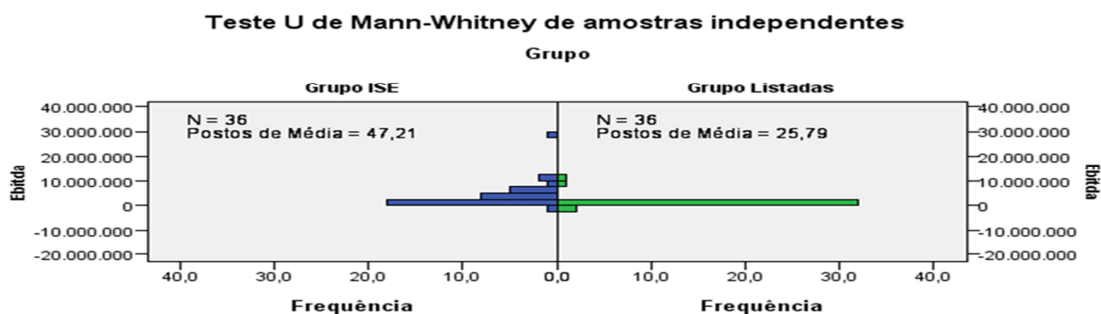


Gráfico 7 - Teste de Mann-Whitney de Amostras Independentes para H7

Fonte: Dados de pesquisa

Recorrendo ao Gráfico 7, conclui-se pela aceitação da Hipótese 7, de modo que há alteração do Ebitda entre o grupo das empresas estudadas.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo central deste estudo foi observar se empresas que estão incluídas no ISE (índice de sustentabilidade empresarial) teriam diferenças nos seus resultados financeiros quando comparados com empresas que apesar de listadas não foram incluídas no grupo.

Propôs-se a análise de vários indicadores afim de não se limitar a um ou dois que poderiam por acabar sendo nulos e não levando nenhuma resolução do estudo aqui realizado, desta forma, eleva-se a qualidade e a confiabilidade do estudo aqui realizado considerando a análise conjunta de fatores econômicos de uma organização.

Após análise descritiva e o teste de normalidade para identificarmos se o teste seguinte seria paramétrico ou não, como foi identificado anormal o estudo nesta fase, optou-se pelo estudo não paramétrico de Mann-Whitney no qual identificou uma variável na maioria dos indicadores que favorecem as empresas que estão incluídas no ISE, apenas para os indicadores ROE e ROA o teste aponta para uma hipótese nula.

Desta forma, chegamos à conclusão de que empresas que contenham o “selo de sustentável” tem um melhor desempenho econômico frente as demais empresas, alguns estudos anteriores corroboram com a informação em algumas pesquisas no qual se buscou verificar a relação dos investimentos ambientais com o desempenho econômico-financeiro da empresa. Contudo, este estudo apresenta similaridades e dissimilaridades com pesquisas anteriores.

Bertagnolli, Ott e Damacena (2006) analisaram esta relação e concluíram haver um relacionamento positivo entre o desempenho econômico das organizações e os indicadores sociais e ambientais. Sueyoshi e Goto (2009) investigaram se os investimentos e despesas com o meio ambiente poderiam melhorar o desempenho financeiro de empresas dos EUA. Os resultados demonstraram que não é possível encontrar influência positiva do investimento ambiental no desempenho financeiro medido pelo ROA.

Cesar e Silva (2008) estudaram a relação entre a responsabilidade social e ambiental com o desempenho financeiro. Os resultados apontaram que não houve relação tanto do ROA, quanto do ROE, com o indicador ambiental das empresas analisadas.

Por fim, e contrariando o resultado deste estudo, Ceretta et al. (2009) objetivando verificar a relação entre os investimentos socioambientais e a performance financeira empresarial, concluíram que os indicadores ambientais não apresentaram relação significativa com as variáveis de desempenho analisadas.

A presente pesquisa apresenta limitação quanto ao porte das empresas comparadas, por considerar empresas de tamanhos diferentes pode haver variações em suas dívidas, EBITDA e até mesmo no lucro líquido entre elas, desta forma, sugere-se para os próximos estudos uma avaliação de empresas de mesmo porte afim de não haver desvios que possam favorecer um ou outro grupo.

Assim, considerando os resultados aqui encontrados, nota-se que é possível motivar as empresas a investirem em sustentabilidade pela notável contribuição ao desempenho econômico-financeiro que este investimento traz a estas empresas. Mais do que nunca a responsabilidade socioambiental torna-se uma estratégia que apesar de não tão inovadora nos dias atuais, auxilia no aumento dos lucros e nas oportunidades de desenvolvimento.

6. REFERÊNCIAS

- ABELL, D. & HAMMOND, J. Strategic Market Planning: Problems and Analytical Approaches. Englewood Cliffs: New Jersey: Prentice-Hall, 1979.
- AFONSO, C. M. Sustentabilidade: caminho ou utopia? São Paulo, Annablume, 2006.
- ASSAF NETO, A. Finanças corporativas e valor. São Paulo: Atlas, 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. Anais... São Paulo, 2006.
- BOVESPA: <<http://www.bovespa.com.br>>. Acesso em abril 2015.
- BUSHMAN, R. M.; SMITH, A. J. Transparency, financial accounting information, and corporate governance. Economic Policy Review. Vol. 9, no. 1, p. 65-87, 2003.
- CERVO, A. L.; BERVIAN, P. A. Metodologia científica. São Paulo: Prentice Hall, 2002.
- CESAR, J. F.; SILVA, A. A relação entre a responsabilidade social e ambiental com o desempenho financeiro: um estudo empírico na Bovespa no período de 1999 a 2006. In: Congresso Associação Nacional Dos Programas De Pós-Graduação Em Ciências Contábeis. Anais... 2008.
- COPELAND, T.; KOLLER, T. & MURRIN, J.. Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies, 2nd ed., New York: John Wiley & Son, Inc. 1996.
- DAMODARAN, A. Finanças Corporativas: Teoria e Prática. São Paulo: Bookman Companhia, 2004.
- EASTERLY, William. 2001. The political economy of growth without development: a case study of Pakistan. Paper for the Analytical Narratives of Growth Project, Kennedy School of Government, Harvard University. Disponível em: <http://williameasterly.files.wordpress.com/2010/08/9_easterly_thepoliticeconomyofgrowthwithoutdevelopmentpakistan.pdf>. Último acesso em: 3 Jul. 2015.
- GIL, Antônio C. Métodos e técnicas de pesquisa social. 5ª. Ed. São Paulo: atlas, 1999.
- LANZANA, A.P. Relação entre disclosure e Governança Corporativa das empresas brasileiras. 2004. 161f. Dissertação (Mestrado) em Administração – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, 2004.
- MATARAZZO, Dante Carmine. Análise Financeira de Balanços: Abordagem Gerencial. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010.
- MENDES, Marina Ceccato. 2008. Desenvolvimento sustentável. Disponível em: <http://educar.sc.usp.br/biologia/textos/m_a_txt2.html>. Acesso em: 01 Abr. 2015.

- MCKAY, Andy; VIZARD, Polly. 2005. Human rights and poverty reduction: right and economic growth: inevitable conflict or 'common ground'?. London: Overseas Development Institute (ODI). (Rights in Action).
- O'CONNOR, J. Natural causes: essays in ecological marxism. New York, The Guilfor Press, 1998.
- PASSET, R. L'économique et le vivant. Paris, Payot, 1979.
- RANIS, Gustav. 2004. Human development and economic growth. New Haven, CT: Economic Growth Center, Yale University. (Center Discussion Paper No. 887). Disponível em: <<http://ageconsearch.umn.edu/bitstream/28375/1/dp040887.pdf>>. Último acesso em: 13 Ago. 2015.
- RICHARDSON, Roberto Jarry. Pesquisa social. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1999
- SENGUPTA, Arjun. 2006. The human right to development. In: ANDREASSEN, Bård-Anders; MARKS, Stephen P. (Eds.). 2006. Development as a human right: legal, political and economic dimensions. London: Havard School of Public Health.
- SENGUPTA, Arjun. 2008. The political economy of legal empowerment of the poor. In: BANIK, Dan. (Ed.). 2008. Rights and legal empowerment of the poor in eradicating poverty. Farham: Ashgate.
- SILVA, José Pereira da Silva. Análise Financeira das Empresas. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2008.
- SUEYOSHI, T.; GOTO, M. Can environmental investment and expenditure enhance financial performance of US electric utility firms under the clean air act amendment of 1990? Energy Policy, v. 37, n. 11, p. 4819-4826, 2009.
- TEDESCHI, P. Estrutura de capital: uma investigação sobre seus determinantes no Brasil. 1997. Tese (Doutorado) em Administração – FGV São Paulo, 1997.
- UNDP. 1990. Human development report. concept and measurement of human development. Disponível em: <<http://hdr.undp.org/en/reports/global/hdr1990/>>. Acesso em: 3 Nov. 2012.
- UNDP. 2003. Human development report. millennium development goals: a compact among nations to end human poverty. Disponível em: <<http://hdr.undp.org/en/reports/global/hdr2003/>>. Último acesso em: 3 Jul. 2015.
- WERNKE, Rodney. Gestão Financeira: Ênfase em Aplicações e Casos Nacionais/ Rodney Wernke. - Rio de Janeiro: Saraiva, 2008.
- VEIGA, José Eli da. Desenvolvimento sustentável: o desafio do século XXI. Rio de Janeiro: Garamond, 2010.

Anexo 1 – Estudo Estatístico

Tabela1 – Estatística descritiva referente ao comportamento geral dos dois grupos (Grupo das empresas incluídas no ISE e Grupo das empresas que concorreram mas não entraram)

	Grupo		Estatística	Modelo padrão
LL	Grupo ISE	Média	961714,78	321460,797
		Intervalo de confiança de 95% para média	Limite inferior 309114,67 Limite superior 1614314,89	
		5% da média aparada	913393,82	
		Mediana	738160,00	
		Variância	3720133583149,035	
		Desvio padrão	1928764,782	
		Mínimo	-4407711	
		Máximo	7911000	
		Range	12318711	
		Amplitude interquartil	1105142	
		Assimetria	,841	393
		Kurtosis	5,858	768
		Média	-340351,50	612152,228
		Intervalo de confiança de 95% para média	Limite inferior -1583086,59 Limite superior 902383,59	
		5% da média aparada	231323,80	
Ativototal	Grupo Listadas	Mediana	114665,00	
		Variância	13490292619327,742	
		Desvio padrão	3672913,369	
		Mínimo	-21587000	
		Máximo	2035910	
		Range	23622910	
		Amplitude interquartil	466392	
		Assimetria	-5,841	,393
		Kurtosis	34,713	,768
		Média	53442162,67	17862149,166
		Intervalo de confiança de 95% para média	Limite inferior 17180072,03 Limite superior 89704253,30	
		5% da média aparada	33333240,60	
		Mediana	23383917,50	
		Variância	11486029421856750,000	
	Grupo ISE	Desvio padrão	107172894,996	
		Mínimo	3209768	
		Máximo	589956154	
		Range	586746386	
		Amplitude interquartil	33833082	
		Assimetria	4,192	,393
		Kurtosis	19,167	,768
		Média	29327931,31	21954026,506
		Intervalo de confiança de 95% para média	Limite inferior -15241111,96 Limite superior 73896974,57	
		5% da média aparada	6039268,13	
		Mediana	2983563,50	
		Variância	17351254073424430,000	
		Desvio padrão	131724159,035	
		Mínimo	589826	
		Máximo	793375000	
ROA	Grupo Listadas	Range	792785174	
		Amplitude interquartil	7976867	
		Assimetria	5,898	,393
		Kurtosis	35,121	,768
		Média	,05	,007
	Grupo ISE	Intervalo de confiança de 95% para média	Limite inferior ,04 Limite superior ,07	
		5% da média aparada	,05	

PATRIM	Grupo Listadas	Mediana	,05	
		Variância	,002	
		Desvio padrão	,041	
		Mínimo	0	
		Máximo	0	
		Range	0	
		Amplitude interquartil	0	
		Assimetria	1,151	,393
		Kurtosis	1,335	,768
		Média	,06	,009
		Intervalo de confiança de 95% para média	Limite inferior Limite superior	
		5% da média aparada	,06	
	Grupo ISE	Mediana	,06	
		Variância	,003	
		Desvio padrão	,054	
		Mínimo	0	
		Máximo	0	
		Range	0	
		Amplitude interquartil	0	
		Assimetria	1,087	,393
		Kurtosis	,932	,768
		Média	16435850,03	4458309,077
		Intervalo de confiança de 95% para média	Limite inferior Limite superior	
		5% da média aparada	7385001,42 25486698,63	
ROE	Grupo Listadas	Mediana	12259385,17	
		Variância	7000929,00	
		Desvio padrão	715554713879814	
		Mínimo	,200	
		Máximo	26749854,465	
		Range	1123700	
		Amplitude interquartil	146414683	
		Assimetria	145290983	
		Kurtosis	11416073	
		Média	3,676	,393
		Intervalo de confiança de 95% para média	16,091	,768
		5% da média aparada	11379449,50	8530853,843
	Grupo ISE	Mediana	-5939104,52	
		Variância	28698003,52	
		Desvio padrão	2537964,01	
		Mínimo	1464477,50	
		Máximo	261991682247494	
		Range	7,000	
		Amplitude interquartil	51185123,058	
		Assimetria	-518387	
		Kurtosis	308848000	
		Média	309366387	
		Intervalo de confiança de 95% para média	2486999	
		5% da média aparada	5,932	,393
ROE	Grupo Listadas	Mediana	35,419	,768
		Variância	,17	,027
		Desvio padrão	,11	
		Mínimo	,22	
		Máximo	,15	
		Range	,13	
		Amplitude interquartil	,026	
		Assimetria	,161	
		Kurtosis	0	
		Média	1	
		Intervalo de confiança de 95% para média	1	
		5% da média aparada	0	
	Grupo ISE	Mediana	0	
		Variância	2,218	,393
		Desvio padrão	5,678	,768
		Mínimo	1,95	1,762
		Máximo	-1,62	
		Range	5,53	
		Amplitude interquartil	,15	
		Assimetria	,12	
		Kurtosis	111,725	
		Média	10,570	
		Intervalo de confiança de 95% para média	0	
		5% da média aparada	64	
ROE	Grupo Listadas	Mediana	64	
		Variância	64	
		Desvio padrão	0	
		Mínimo	5,987	,393
		Máximo	35,894	,768
		Range		
		Amplitude interquartil		
		Assimetria		
		Kurtosis		
		Média		
		Intervalo de confiança de 95% para média		
		5% da média aparada		
	Grupo ISE	Mediana		
		Variância		
		Desvio padrão		
		Mínimo		
		Máximo		
		Range		
		Amplitude interquartil		
		Assimetria		
		Kurtosis		
		Média		
		Intervalo de confiança de 95% para média		
		5% da média aparada		

DividaL	Grupo ISE	Média		7864774,28		2193959,066
		Intervalo de confiança de 95% para média	Limite inferior	3410800,58		
			Limite superior	12318747,97		
		5% da média aparada		6137940,36		
		Mediana		3223796,00		
		Variância		173284429822012		
				,900		
		Desvio padrão		13163754,397		
		Mínimo		-8956942		
		Máximo		65961970		
	Grupo Listadas	Range		74918912		
		Amplitude interquartil		8693099		
		Assimetria		2,962		,393
		Kurtosis		10,797		,768
		Média		9388616,92		7822177,684
		Intervalo de confiança de 95% para média	Limite inferior	-6491248,02		
			Limite superior	25268481,85		
		5% da média aparada		1126880,77		
		Mediana		402089,00		
		Variância		220271269403916		
Ebitda	Grupo ISE			8,000		
		Desvio padrão		46933066,105		
		Mínimo		-489439		
		Máximo		282033000		
		Range		282522439		
		Amplitude interquartil		1965485		
		Assimetria		5,925		,393
		Kurtosis		35,355		,768
		Média		3724739,22		821788,477
		Intervalo de confiança de 95% para média	Limite inferior	2056419,92		
	Grupo Listadas		Limite superior	5393058,52		
		5% da média aparada		3032673,63		
		Mediana		2392779,00		
		Variância		24312106834051,		
				836		
		Desvio padrão		4930730,862		
		Mínimo		-179313		
		Máximo		27682053		
		Range		27861366		
		Amplitude interquartil		3862366		
	Grupo ISE	Assimetria		3,551		,393
		Kurtosis		15,973		,768
		Média		1059879,17		361604,281
		Intervalo de confiança de 95% para média	Limite inferior	325783,45		
			Limite superior	1793974,88		
		5% da média aparada		642095,66		
		Mediana		436439,00		
		Variância		4707275620847,5		
				71		
	Grupo Listadas	Desvio padrão		2169625,687		
		Mínimo		-33171		
		Máximo		10376220		
		Range		10409391		
		Amplitude interquartil		923786		
		Assimetria		3,707		,393
		Kurtosis		13,665		,768

Fonte - Elaborado pelos autores com o auxílio do software SPSS