



XII ENCONTRO DE PESQUISA E PÓS-GRADUAÇÃO

Universidade Estadual Vale do Acaraú – UVA/Pró-Reitoria de Pesquisa e Pós-Graduação

EVIDENCIAÇÃO AMBIENTAL VOLUNTÁRIA E VALOR DE MERCADO DO ÍNDICE DE SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL (ISE)

Antônio Rodrigues Albuquerque Filho¹; Raylander José de Azevedo Casciano²; Francisca Francivânia Rodrigues Ribeiro Macêdo³; ⁴Maria Maciléya Azevedo Freire

¹Estudante do Curso de Especialização em Controladoria e Auditoria Contábil – CCSA – UVA; E-mail: antoniofilhoufc@hotmail.com, ²Estudante do Curso de Ciências Contábeis – CCSA – UVA; E-mail: lan.din@hotmail.com; ³Docente/pesquisadora do Depto de Ciências Contábeis – CCSA – UVA. E-mail: francymacedo2011@gmail.com; ⁴Estudante do Curso de Especialização em Finanças e Controladoria – CCSA – Estácio de Sá; E-mail: macileya@hotmail.com.

Resumo: Este estudo teve por objetivo verificar a relação existente entre a evidenciação ambiental voluntária e o valor de mercado das companhias abertas listadas no índice de sustentabilidade empresarial (ISE) da B3. Para isso, realizou-se pesquisa descritiva, com abordagem quantitativa conduzida por meio de procedimento documental. A amostra compreendeu 34 companhias que possuíam dados disponíveis para o período de 2010 a 2016. A identificação das práticas de evidenciação ambiental voluntária ocorreu de acordo com os indicadores do Instituto Ethos (ciclo 2016/2017). O valor de mercado das companhias foi calculado com base no índice *market-to-book*. Para a análise dos dados, foram usadas medidas de estatísticas descritivas e análise de correlação de Spearman. Os resultados demonstraram que as companhias vem demonstrando uma maior evidenciação ambiental voluntária ao longo dos anos, constatou-se também que grande parte das empresas possui um valor de mercado maior que o valor registrado nas demonstrações contábeis, foi observado que a variável referente à evidenciação ambiental voluntária apresentou correlações positivas em todos os anos analisados com a variável Market-to-book, entretanto não demonstrando significância estatística para afirmar tal situação. Ao final, concluiu-se que o valor das companhias não apresenta relação com o nível de evidenciação ambiental voluntária.

Palavras-Chave: Evidenciação ambiental voluntária; Companhias abertas listadas no ISE; Valor de mercado

INTRODUÇÃO

Em meio ao avanço tecnológico e atrelado a alta competitividade no mercado, a globalização impulsionou as companhias, antes ligadas a fatores mais tradicionais, a buscarem novos meios de vantagem competitiva (SAMPAIO et al., 2004; MOURA, THEISS; CUNHA., 2014). Nos anos 80, surgiram uma série de padrões inovadores para as empresas nacionais. Nessa época, os aspectos ambientais começaram a se destacar no cenário global em decorrência dos sérios problemas causados ao meio ambiente que passaram a atenção do mercado e dos consumidores (RIBEIRO; SOUZA; GOMES, 2014).

Dentre diversos mecanismos de diferenciação da empresa, por meio de uma evidenciação ambiental voluntária, encontra-se o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE). Segundo Biderman, Brito e Monzoni (2006), este índice busca evidenciar a aptidão de geração de valor das entidades empresariais e o grau de risco ligado ao seu desempenho em diferentes níveis da sustentabilidade.

Segundo Macêdo et al. (2013), tais mudanças mercadológicas tem instigado as empresas a apresentarem de modo voluntário as informações ambientais do ente com o objetivo de atrair investidores com igual linha de conduta.

Dada a relevância da temática, surgiu o seguinte questionamento: Qual a relação existente entre evidenciação ambiental voluntária e valor de mercado em companhias abertas listadas no índice de sustentabilidade empresarial (ISE) da B3? Para responder ao questionamento traçou-se o objetivo de verificar a relação existente entre a evidenciação ambiental voluntária e o valor de mercado das companhias abertas listadas no índice de sustentabilidade empresarial (ISE) na B3.

A relevância do estudo pode ser observada, dentre outros, por ser um assunto trabalhado por diversos pesquisadores, tais como Macêdo et al (2013) e Moraes, Gonçalves e Niyama (2015) que destacaram a importância da pesquisa ligada a evidenciação ambiental voluntária e valor da empresa, criando assim um diferencial primordial no mercado.

METODOLOGIA

Esta pesquisa classifica-se como descritiva, documental e quantitativa. A amostra correspondeu a 34 empresas que compõem a carteira do índice de sustentabilidade empresarial (ISE). Em um primeiro momento, foi calculado para cada empresa o índice de evidenciação ambiental voluntária. Para isso, as demonstrações financeiras das 34 empresas objeto de análise foram observadas, buscando informações com base nos indicadores para negócios sustentáveis e responsáveis da dimensão ambiental do Instituto Ethos (2014).

Em seguida, para cada empresa, obteve-se o índice *market-to-book* (MB), calculado por meio da razão entre o valor de mercado e o valor do patrimônio líquido (valor de mercado/Patrimônio líquido). Os valores referem-se ao último dia de cada ano e foram obtidos por meio das demonstrações contábeis e sítio da B3. O uso do índice *market-to-book* (MTB) justifica-se pelo fato dele ser muito utilizado no mercado financeiro para avaliação de investimentos. Em seguida, utilizou-se o coeficiente de correlação de *Spearman* para verificar a correlação existente entre os índices da pesquisa.

RESULTADOS E DISCUSSÕES

Esta seção contém a descrição e análise dos dados coletados. Primeiramente, descreve-se o índice de evidenciação ambiental voluntária do período de 2010 a 2016. Em seguida, o índice *Market-*

to-book do período de 2010 a 2016. E, por último, demonstram-se os resultados da correlação de *Speramann* que possibilitou alcançar o objetivo do estudo.

Tabela 1 – Estatística descritiva do índice de evidenciação ambiental voluntária do período de 2010 a 2016

Índice de Evidenciação	N	Mínimo	Máximo	Média	Desvio Padrão
Evid_2010	34	0,13	0,87	0,56	0,18
Evid_2011	34	0,18	0,87	0,60	0,15
Evid_2012	34	0,21	0,88	0,63	0,15
Evid_2013	34	0,21	0,88	0,64	0,16
Evid_2014	34	0,10	0,91	0,68	0,16
Evid_2015	34	0,10	0,93	0,72	0,16
Evid_2016	34	0,49	0,91	0,73	0,12
Período	238	0,10	0,93	0,65	0,15

Fonte: Dados da pesquisa.

Observa-se na Tabela 1 que o ano de 2010 destaca-se negativamente, pois apresentou o menor índice médio de evidenciação ambiental voluntária do período, ou seja, dentre o total de 198 informações recomendadas pelo Instituto Ethos (2014), as empresas evidenciaram, em média, apenas 56% delas. O percentual mínimo nesse ano foi de 13% e o máximo foi de 87%. O desvio padrão (0,18) demonstra que existem desigualdades consideráveis entre os percentuais de evidenciação neste ano.

De forma geral, têm-se um índice médio de conformidade, no período de 2010 a 2016, de 65%, muito distante de 100%. A empresa com menor índice alcançou somente 10% de um total de 198 itens analisados, enquanto que o máximo atingindo foi de 93%. Cabe destacar que nenhuma empresa evidenciou 100% das informações, portanto, é evidente a necessidade do aumento do nível de evidenciação ambiental voluntária. A Tabela 2 apresenta as estatísticas descritivas do índice *Market-to-book* das companhias da amostra, referentes ao período de 2010 a 2016.

Tabela 2 – Estatística descritiva do índice Market-to-book do período de 2010 a 2016

Índice MTB	N	Mínimo	Máximo	Média	Desvio Padrão
MTB_2010	34	0,29	26,93	4,02	5,81
MTB_2011	34	0,35	18,62	3,14	4,14
MTB_2012	34	0,12	23,97	4,00	5,91
MTB_2013	34	0,15	15,53	3,19	3,94
MTB_2014	34	0,15	15,09	2,72	3,24
MTB_2015	34	0,12	9,83	2,40	2,49
MTB_2016	34	0,14	18,95	3,07	3,70
Período	238	0,12	26,93	3,22	4,32

Fonte: Dados da pesquisa.

Quanto ao índice *Market-to-book*, é possível verificar na Tabela 2, índices médios superiores a 2 no período de 2010 a 2016. Ressalta-se que um índice superior a 1 indica que o mercado reconhece que a empresa possui um valor maior do que aquele registrado nas demonstrações contábeis. De modo contrário, um índice inferior a 1 aponta que o valor de mercado é inferior ao valor registrado nas demonstrações contábeis.

Sendo assim, os anos de 2010 e 2012 destacaram-se positivamente com os maiores índices médios, sendo 4,02 e 4,00, respectivamente. Todavia, estes também foram os anos que apresentaram os maiores desvios padrão, correspondentes a 5,81 e 5,91, indicando que existem diferenças consideráveis nos índices entre as empresas. No ano de 2010 o índice mínimo foi de 0,29 e o máximo de 26,93. Em 2012 o índice *Market-to-book* mínimo foi de apenas 0,12 e o máximo atingiu 23,97.

Por outro lado, os anos de 2014 e 2015 apresentaram os menores índices médios do período, correspondentes a 2,72 e 2,40, respectivamente. Portanto, nesse período, o valor de mercado das companhias foi inferior, no comparativo com os outros anos. Em 2014 o índice mínimo foi de 0,15 e o máximo de 15,09. No ano de 2015 o índice mínimo foi de 0,12 e o máximo atingiu 9,83.

Na Tabela 3, evidenciam-se os coeficientes de correlação de *Spearman* com o objetivo de verificar se evidenciação ambiental voluntária apresenta correlação com o índice *Market-to-book* das companhias da amostra.

Tabela 3 - Correlação entre evidenciação ambiental voluntária e Market-to-book do período de 2010 a 2016

Painel A - Correlação do ano de 2010			Painel E - Correlação do ano de 2014		
Variáveis	Evidenciação	MTB	Variáveis	Evidenciação	MTB
Evidenciação	1	-	Evidenciação	1	-
MTB	0,057	1	MTB	0,108	1
Painel B - Correlação do ano de 2011			Painel F - Correlação do ano de 2015		
Variáveis	Evidenciação	MTB	Variáveis	Evidenciação	MTB
Evidenciação	1	-	Evidenciação	1	-
MTB	0,192	1	MTB	0,032	1
Painel C - Correlação do ano de 2012			Painel G - Correlação do ano de 2016		
Variáveis	Evidenciação	MTB	Variáveis	Evidenciação	MTB
Evidenciação	1	-	Evidenciação	1	-
MTB	0,046	1	MTB	0,047	1
Painel D - Correlação do ano de 2013			Painel H - Correlação do período de 2010 a 2016		
Variáveis	Evidenciação	MTB	Variáveis	Evidenciação	MTB
Evidenciação	1	-	Evidenciação	1	-
MTB	0,096	1	MTB	0,061	1

Fonte: Dados da pesquisa.

Por meio dos painéis de “A” até “G”, da Tabela 3, observa-se que a variável referente à evidenciação ambiental voluntária apresentou correlações positivas em todos os anos analisados com a variável *Market-to-book*, inclusive na correlação gerada com os dados de todo o período (Painel H).

Porém, a falta de significância estatística não permite afirmar que as empresas que evidenciaram mais informações ambientais voluntárias eram aquelas que também possuíam maiores valores de mercado. Assim, o estudo demonstra que o valor de mercado das companhias do ISE não apresenta relação com o nível de evidenciação ambiental voluntária.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Os resultados demonstraram que a evidenciação ambiental voluntária das companhias vem ascendendo ao longo dos anos, de maneira que houve um aumento significativo no ano de 2010 a 2016. Percebeu-se que com o passar dos anos as instituições vem demonstrando uma maior preocupação quanto a divulgação dessas informações, entretanto, nenhuma delas apresentou 100% de evidenciação.

Quanto a valorização das companhias, vista por meio da estatística descritiva do índice *Market-to-book*, percebeu-se que houveram oscilações consideráveis dentro do período de análise, entretanto a maioria das empresas demonstraram possuir um valor de mercado maior que o valor registrado nas demonstrações contábeis.

Ao final, concluiu-se que o valor das companhias não apresentou relação com o nível de evidenciação ambiental voluntária. Como recomendações para pesquisas futuras, sugere-se estudar a referida amostra em anos posteriores, bem como, realizar a análise de companhias que compõem outros índices da B3 e/ou analisar a amostra utilizando variáveis diferentes.

AGRADECIMENTOS

Agradecemos ao apoio do Conselho Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico (CNPq), bem como, a Universidade Estadual Vale do Acaraú – UVA.

REFERÊNCIAS

BIDERMAN, R.; BRITO, R.; MONZONI, M. Finanças Sustentáveis e o Caso do Índice de Sustentabilidade Empresarial. In: **IX Simpósio de Administração da Produção, Logística e Operações Internacionais, FGV-SP, 2006**. SIMPOI 2006 ANAIS / PROCEEDINGS. Rio de Janeiro: Editora FGV, 2006.

MACÊDO, Francisca Francivânia Rodrigues Ribeiro; MOURA, Geovanne dias De; DAGOSTINI, Luciane; HEIN, Nelson. Evidenciação ambiental voluntária e as práticas de governança corporativa de empresas listadas na Bm&Fbovespa. **Contabilidade, Gestão e Governança**, v. 16, n. 1, 2013.

MORAES, E. A.; GONÇALVES, R.S.; NIYAMA, J.K. Ambiente regulatório e evidenciação social: uma análise das divulgações de empresas brasileiras listadas na BM&FBovespa. **Advances in Scientific and Applied Accounting**. São Paulo v.8, n.2 p. 218 - 243 Mai /Ago, 2015.

MOURA, Geovanne Dias; THEISS, Viviane; CUNHA, Paulo Roberto. Intangible assets and earnings management: an analysis of Brazilian companies listed at the *BM&FBovespa*. **BASE-Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos**, v. 11, n. 2, p. 111-122, 2014.

RIBEIRO, Henrique César Melo; SOUZA, Maria Tereza Saraiva; GOMES, Narcisio Sustentabilidade e governança corporativa: Um estudo da evidenciação de emissões de gee das empresas listadas no ISE Bovespa. **REUNA**. Belo Horizonte - MG, Brasil, v.19, n.5, p89-116, Nov. – Dez. 2014.

SAMPAIO, M. F. C.; PIMPÃO, M. G.; LEITÃO, P. Os intangíveis e a divulgação de Informação. **Revista Ordem Técnicos Oficiais de Contas**, Nº 50, pp. 48-55, 2004.