



## **OBJETIVOS DO DESENVOLVIMENTO SUSTENTÁVEL E DESEMPENHO FINANCEIRO: UMA ANÁLISE DAS EMPRESAS LISTADAS NA BOLSA DE VALORES DO BRASIL, BOLSA, BALCÃO [B]<sup>3</sup> DURANTE A PANDEMIA DO COVID-19**

**LEVI SANTOS DA COSTA<sup>1</sup>, KLIVER LAMARTHINE ALVES CONFESSOR<sup>2</sup>**

### **RESUMO**

A crescente preocupação global com questões sociais, ambientais e econômicas tem incentivado empresas a adotarem ações alinhadas aos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS). Esta pesquisa investiga como as ações adotadas pelas empresas listadas na Brasil, Bolsa, Balcão (B<sup>3</sup>) para alcançar os ODS influenciam seu desempenho financeiro. Foram analisados relatórios de sustentabilidade divulgados entre 2019 e 2021, período da pandemia da COVID-19. A pesquisa avança na compreensão de como as empresas atendem aos ODS e como isso afeta seu desempenho financeiro.

A avaliação do desempenho financeiro utiliza os indicadores Relação Preço/Lucro (P/L) e Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE). O primeiro mede a valorização de mercado em relação ao valor contábil, destacando oportunidades de crescimento (Almeida, Lopes & Corrar, 2013). O segundo relaciona-se com a maximização da riqueza dos proprietários. A pesquisa utiliza regressão linear múltipla e análise estatística para estimar o impacto do índice de evidenciação dos ODS no desempenho financeiro.

Espera-se: (I) mapear práticas sustentáveis durante a pandemia; (II) mensurar o desempenho financeiro de empresas entre 2019 e 2021; (III) compreender o efeito das ações de ODS no desempenho financeiro. Resultados podem enriquecer discussões teóricas sobre desenvolvimento sustentável, indicando práticas sustentáveis adotadas por empresas brasileiras na pandemia. A pesquisa será publicada em congressos e periódicos, contribuindo para estratégias públicas e decisões empresariais relacionadas aos ODS. A compreensão das características

<sup>1</sup>Aluno do curso de Administração, Unidade Acadêmica de Administração e Contabilidade, UFCEG, Campina Grande, PB, e-mail: levi.santos@estudante.ufcg.edu.br

<sup>2</sup>Professor Doutor, Unidade Acadêmica de Administração e Contabilidade, UFCEG, Campina Grande, PB, e-mail: kliver.lamarthine@professor.ufcg.edu.br

que promovem os ODS pode embasar estratégias de engajamento empresarial e projetos alinhados aos ODS.

**Palavras-chave:** Relatório de Sustentabilidade, Desempenho Financeiro, Objetivos do Desenvolvimento Sustentável.

## **ABSTRACT**

*The growing global concern for social, environmental, and economic issues has prompted companies to adopt actions aligned with the Sustainable Development Goals (SDGs). This research investigates how actions taken by companies listed on the Brazil Stock Exchange (B3) to achieve the SDGs influence their financial performance. Sustainability reports disclosures published between 2019 and 2021, during the COVID-19 pandemic period, were analyzed. The study advances the understanding of how companies address the SDGs and how this affects their financial performance.*

*Financial performance assessment utilizes the Price/Earnings Ratio (P/E) and Return on Equity (ROE) indicators. The former measures market valuation in relation to book value, highlighting growth opportunities (Almeida, Lopes & Corrar, 2013). The latter is related to the maximization of shareholders' wealth. The research employs multiple linear regression and statistical analysis to estimate the impact of the SDG disclosure index on financial performance.*

*Expectations include: (I) mapping sustainable practices during the pandemic; (II) measuring the financial performance of companies between 2019 and 2021; (III) understanding the effect of SDG actions on financial performance. Results can enrich theoretical discussions on sustainable development, indicating sustainable practices adopted by Brazilian companies during the pandemic. The research will be published in conferences and journals, contributing to public strategies and business decisions related to the SDGs. Understanding the characteristics that promote the SDGs can underpin corporate engagement strategies and projects aligned with the SDGs.*

**Keywords:** Sustainability Report, Financial Performance, Sustainable Development Goals.

## 1 INTRODUÇÃO

O desenvolvimento sustentável é essencial para a proteção do meio ambiente e atendimento das expectativas de bem-estar social, é por meio do desenvolvimento sustentável que empresas, organizações governamentais e não governamentais atendem as demandas do cotidiano sem comprometer as necessidades das gerações futuras, portanto, tem se tornado uma questão central para as organizações, uma vez reconhecidos os benefícios e as fontes de desenvolvimento de longo prazo (Alinska, Filipiak, & Kosztowniak, 2018).

O Desenvolvimento Sustentável é a alternativa economicamente viável, ecologicamente correta e socialmente equitativa, baseada no princípio da eficiência na utilização dos recursos, que as organizações interagem com o meio a fim de alcançarem seus objetivos organizacionais, por meio desse caminho vislumbra-se o crescimento econômico e a contribuição com a geração de empregos, erradicação da pobreza e proteção ambiental

Nesse sentido, a ONU estabeleceu o pacto global denominado de Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS), com a finalidade de engajar os governos, a sociedade e as empresas, no enfrentamento aos problemas ambientais e sociais, visando a eficiência econômica, a equidade social e o equilíbrio ambiental), destarte, percebe que há íntima relação entre as políticas de responsabilidade social corporativa (RSC) com os ODS.

Segundo Fleming, Wise, Hansen, & Sams (2017) são diversos os desafios e conflitos que coexistem associados a implementação dos ODS quando se busca a igualdade, equidade e justiça social e a proteção dos recursos naturais dentro do contexto empresarial, nesse sentido, o alcance das metas da Agenda 2030 está condicionado a maneira como as empresas desenvolvem suas ações e priorizam o atendimento dos objetivos de desenvolvimento sustentável.

Sendo assim, evidenciar as práticas desenvolvidas ganha relevância e as empresas têm reorientado suas ações visando a realização dos ODS combinada com o seu desempenho financeiro. Para Lecuona, Pérez, Martínez, Romero, & Maldonado (2017), o engajamento das empresas com os ODS melhora o nível de confiança dos *stakeholders* e incentiva comportamentos sustentáveis. É diante

desse contexto que a divulgação de informações de cunho social e ambiental é um meio para obter legitimidade das empresas perante seus *stakeholders*.

A evidenciação das ações no alcance dos ODS, incluindo informações sobre o cumprimento legal, a definição de políticas, a proteção do meio ambiente, entre outros fatores, na forma com que os *stakeholders* avaliam as empresas, (SAID, OMAR, & ABDULLAH, 2013). Adicionalmente, Cristofalo et. al (2016) e PACASSA, MAZZIONI, & DAL MAGRO, 2021) sugerem que a divulgação de informações sobre práticas de sustentabilidade permite que as empresas obtenham vantagens no desempenho das organizações. Em particular esta pesquisa direciona a análise para o período em que foi declarado estado de pandemia ocasionado pelo surto do coronavírus (SARS-CoV-2), causador da COVID-19 a fim de compreender as relações entre evidenciação do ODS no período pandêmico e o desempenho financeiro.

A partir do contexto apresentado, é formulada a seguinte questão problema que orienta este estudo: **Qual a influência dos Objetivos do Desenvolvimento Sustentável no desempenho financeiro das companhias abertas listadas na bolsa de valores Brasil, Bolsa, Balcão [B<sup>3</sup>]**? Diante do contexto, a seção a seguir apresenta os objetivos gerais e específicos que nortearão esta pesquisa.

## **2 OBJETIVOS GERAIS**

Identificar em que medida a evidenciação dos ODS contribui com o desempenho financeiro das companhias abertas listadas na bolsa de valores Brasil, Bolsa, Balcão [B]<sup>3</sup>.

### **2.1 OBJETIVOS ESPECÍFICOS**

- a) Mapear as práticas de ODS desenvolvidas por empresas listadas na B<sup>3</sup> durante o período de 2019 a 2021;
- b) Mensurar o desempenho financeiro das empresas listadas na B<sup>3</sup> durante o período de 2019 a 2021;
- c) Compreender o efeito dos fatores dos ODS evidenciados pelas empresas listadas na B<sup>3</sup> sobre o seu lucro durante o período de 2019 a 2021.

### **3 JUSTIFICATIVA DA PESQUISA E RELEVÂNCIA DO PROJETO**

A relevância do estudo está centrada no fato de as empresas buscarem, por meio da divulgação de suas ações no alcance dos Objetivos do Desenvolvimento Sustentável em seus relatórios de sustentabilidade, oferecer respostas às pressões da sociedade, clientes, colaboradores, fornecedores e governos e como isso contribui para o seu desempenho financeiro.

Em decorrência da indiferença das empresas no desenvolvimento de ações sustentáveis, observa um aumento constante das pressões da sociedade e valorização das empresas sociais, economia e ambientalmente responsáveis, nesse sentido a evidenciação social e ambiental, é considerada um diálogo entre as empresas e os seus *stakeholders* (Meng, Zeng, Shi, Qi, & Zhang, 2014).

Justifica-se ainda que, apesar do desenvolvimento de estudos sobre evidenciação social e ambiental pela comunidade científica, pouco se tem avançado sobre a incorporação dos ODS como elementos de evidenciação (SCHIO ET AL., 2019; PACASSA, MAZZIONI, & DAL MAGRO, 2021). Em adição, essa pesquisa também se destacar por contemplar o efeito da evidenciação dos ODS entre 2019 e 2021, ao considerar as ações desenvolvidas pelas empresas durante a pandemia do COVID-19.

Por fim, este estudo contribuí com discussões relacionadas a importância das empresas aderirem aos ODS a fim de obterem vantagem competitiva e maximizar o valor das companhias. Os resultados desta pesquisa podem ser úteis ao governo para que promova estratégias de incentivo às empresas desenvolverem ações sustentáveis e para os gestores e investidores a fim de evidenciar quais ODS são mais significativos para o desempenho financeiro das empresas contribuindo para decisões gerenciais e de investimentos.

### **4 ESTADO DA ARTE**

O *triple bottom line* (TBL) definido por Elkington (1997), contempla uma compreensão visão extensa do desenvolvimento sustentável, a partir dos pilares econômico, social e ambiental. O pilar econômico diz respeito a maneira que

indivíduos e organizações geram renda e melhoram seus padrões de consumo, por sua vez o pilar ambiental refere-se ao impacto que das atividades desenvolvidas exercem no meio ambiente, portanto, considera a utilização de recursos naturais. Por fim, a dimensão social está relacionada as interações entre seres humanos, sociedade e organizações (Almeida, Lopes & Corrar, 2013). Sendo assim, (Bellen, 2005) define que a sustentabilidade econômica se refere à alocação e distribuição dos recursos naturais de forma eficiente; a sustentabilidade social é o desenvolvimento com crescimento estável e distribuição igualitária de renda, gerando uma redução das diferenças sociais e a sustentabilidade ambiental tem como principal preocupação os impactos da atividade humana sobre o ambiente.

Face a magnitude em que desenvolvimento sustentável vem se tornando uma realidade mundial, o relatório de sustentabilidade é o principal documento utilizado pelas empresas para divulgar as suas ações contribuem com o desenvolvimento sustentável (Campos et al., 2013). Nesse sentido e vislumbrando o incentivo a elaboração e publicação de tal relatório, a CVM destinou um campo exclusivo no formulário de referência para que as empresas declarem se possuíam o relatório de sustentabilidade. E A B<sup>3</sup> lançou o “Relate ou Explique para os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) em 2017, a fim de verificar se as empresas estão levando em consideração esses objetivos na elaboração de seus relatórios de sustentabilidade (SILVA et. al., 2021).

Dito isto, Calixto (2013), ao avaliar a adesão à prática de evidenciação de sustentabilidade, por empresas situadas na América Latina, constatou que empresas brasileiras são maioria dentre as divulgam informações socioambientais em seus relatórios. Por sua vez Schio, Mazzioni, Moura e Dal Magro (2019), encontrou evidencias que as empresas do mercado brasileiro que são pertencentes do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE), as com vendas para o exterior e as com menor concentração acionária estão mais propensas a divulgar informações referentes aos ODS.

Considerando que a publicação de relatórios de sustentabilidade não é obrigatória, verifica-se uma tendência dos investidores optarem por investir em empresas que além de rentáveis sejam socialmente responsáveis e sustentáveis, dessa forma, estudos anteriores como como a de Almeida-Santos et al. (2013), Cristofalo et. al (2016) e por Xia et al. (2018) encontraram relação positiva de que

empresas pertencentes ao ISE, um índice de ações considerado referencial para investimentos socialmente responsáveis, possuem maior atratividade perante os investidores.

No que concerne à governança corporativa, segundo Caixe e Krauter (2014) e Vilhena e Camargos (2015), empresas com adesão aos níveis diferenciados de governança corporativa da [B]3 também apresentaram maior valor de mercado posto que investidores costumam pagar valores adicionais para serem sócios tais empresas em comparação às demais, o que resulta em melhor valorização das ações.

Adicionalmente o nível de evidenciação das práticas de ODS possui efeito positivo sobre o desempenho das organizações e sua imagem junto ao mercado, uma vez que transmite confiança aos *stakeholders*. Por sua vez Suttipun e Stanton (2012), concluíram que os relatórios sociais e ambientais possuem uma relação estatisticamente significativa sobre o desempenho financeiro, posto que as empresas obtêm vantagem competitiva face aos concorrentes que não desenvolvem ações desta natureza.

Nesse sentido, além pertencer a carteira ISE, ter bons níveis de governança corporativa, e alto nível de evidenciação das práticas de ODS, outras questões amplamente tratadas na literatura possuem efeito sobre o desempenho financeiro da empresa, como por exemplo as o tamanho da empresa e os pagamentos de dividendos.

Em relação ao fator tamanho, Fama e French (1993) sugerem que o investidor exige um retorno maior de ações de menor valor de mercado do que as ações de alto valor de mercado, por serem mais arriscadas e possuem menores ativos a serem utilizados na alavancagem de seus negócios seus negócios, Vilhena e Camargos (2015), Han et al. (2018) e Rosati & Faria (2019); corroboram que empresas de maior porte e com maior visibilidade estão mais propensas à divulgação de informações econômicas, ambientais e sociais, o que proporciona valorização e legitimidade junto ao mercado de capitais.

Diante do contexto de distribuição de dividendos, Lintner (1956) e Gordon (1959) defendem a existência de uma relação positiva entre o valor pago na forma de dividendos e o valor das ações, nesse sentido, Confessor e Santos (2020) encontraram evidências que pagamento de dividendos extras (Payout Incremental) é

um fator importante para a formação de carteiras de investimentos no modelo de Fama e French, uma vez que o pagamento de dividendos é a distribuição dos lucros da empresa e possui conteúdo informacional sobre o desempenho financeiro da mesma.

Diante do estado da arte apresentado, percebe-se consistência teórica para construir a hipótese de que o nível de evidenciação das práticas de ODS, somado aos fatores presença no ISE, Governança Corporativa, Tamanho e Pagamento de Dividendos possuem efeito sobre o desempenho financeiro.

## **5 METODOLOGIA E VIABILIDADE**

Segundo Marconi e Lakatos (2007) método é o conjunto de atividades sistemáticas e racionais utilizadas pelos cientistas para obter dados válidos e verdadeiros, definindo os caminhos a serem percorridos. Quanto aos objetivos, a pesquisa é de cunho exploratório, descritivo e longitudinal. A pesquisa exploratória, conforme Gil (2008), propõe a discussão de um tema até então pouco abordado, ou seja, a associação entre nível de evidenciação dos ODS e o desempenho financeiro das empresas. De acordo com Marconi e Lakatos (2007), pode-se classificar a pesquisa quanto aos meios, como pesquisa documental, que é a investigação realizada em documentos conservados no interior de órgãos públicos ou privados de qualquer natureza, no caso da presente pesquisa os documentos são compostos por bases de dados históricos disponibilizadas pelas organizações que operam no mercado de capitais brasileiros.

A metodologia empregada neste trabalho pode ser classificada como empírico-analítica, posto que, segundo Martins (2000) são abordagens que apresentam em comum a utilização de técnicas de coleta, tratamento e análise de dados marcadamente quantitativas. As pesquisas empíricas analíticas possuem forte preocupação com a relação causal entre as variáveis. A validação da prova científica é desenvolvida a partir de testes dos instrumentos, graus de significância e sistematização das definições operacionais.

Para responder a problemática de pesquisa e alcançar os objetivos propostos, foi empregada a metodologia quantitativa, de caráter descritivo e por



meio de coleta de dados documental em relatórios de sustentabilidade, banco de dados da Economatica e websites das empresas listadas na bolsa de valores brasileira, denominada Brasil, Bolsa, Balcão [B<sup>3</sup>], no período de 2019 a 2021. Este estudo não abrangeu o ano de 2022 em sua análise devido à ausência de dados disponíveis durante o período de coleta de dados. É importante destacar que os relatórios de sustentabilidade geralmente são publicados com base nas atividades do ano anterior. Durante a fase de coleta de dados desta pesquisa, não havia informações suficientes disponíveis referentes ao ano de 2022.

A população da pesquisa compreendeu as companhias abertas listadas na B<sup>3</sup>, o primeiro objetivo específico foi alcançado por meio da coleta documental que desenvolveu-se a partir dos relatórios de sustentabilidade das empresas referente aos exercícios de 2019 a 2021 e para atender a mensuração do nível de evidenciação dos ODS (N\_ODS) foram consideradas cerca de 53 palavras-chaves e expressões relacionadas aos ODS contidas nos relatórios analisados, conforme Schio et al. (2019) e Pacassa, Mazzioni, & Dal Magro (2021) e apresentado na equação 01.

$$N_{ODS} = \frac{\text{Número de expressões relativas aos ODS}}{\text{Número total de palavras do relatório}}$$

Equação 1

Para o alcance do segundo objetivo específico, que consiste em mensurar o desempenho financeiro das empresas pertencentes a amostra, a coleta de dados aconteceu por meio do acesso as demonstrações financeiras das empresas listadas na B<sup>3</sup>, as informações sobre os indicadores Relação Preço/Lucro (P/L) e Retorno sobre Patrimônio Líquido podem ser obtidas nos websites das empresas e pela base de dados do Economatica.

Por fim, para compreender o efeito dos fatores dos ODS evidenciados pelas empresas listadas na B<sup>3</sup> sobre o seu desempenho financeiro durante o período de 2019 a 2021 recorreu-se a análise dos dados a partir de testes de hipóteses e análise de sensibilidade das variáveis, por meio da regressão linear múltipla suportada pela estatística descritiva.

Nesse sentido, a presente pesquisa investigou se há efeito do índice de evidenciação do ODS sobre o efeito no desempenho financeiro. Para este fim o desempenho financeiro foi observado sobre as perspectivas dos indicadores Relação Preço/Lucro (P/L) e o Retorno sobre Patrimônio Líquido (ROE). As equações 02 e 03 apresentam os modelos a serem testados.

$$P/L = \alpha + N\_ODS + ISE + CG + TAM + Payout I + \varepsilon \quad \text{Equação 02}$$

$$ROE = \alpha + N\_ODS + ISE + CG + TAM + Payout I + \varepsilon \quad \text{Equação 03}$$

Onde,

P/L: Relação Preço/Lucro

ROE: Retorno sobre o Patrimônio Líquido

ISE: Variável dicotômica para presença no índice de sustentabilidade empresarial

CG: Variável dicotômica para nível de governança

TAM: Valor contábil do ativo total

Payout I: Pagamento de dividendos por ação

Para validar os resultados da regressão linear múltipla, foram observados os pressupostos de normalidade, os testes multicolinearidade e de homocedasticidade. Além disso, para a análise das regressões foi aplicado o teste t, o teste p (o p-valor) e o teste DurbinWatson a fim de verificar o poder de explicação das variáveis, foi utilizado o Coeficiente de Determinação (Coeficiente de Correlação de Pearson elevado ao quadrado).

É relevante destacar que, no decorrer deste estudo, algumas empresas foram excluídas da amostra devido à insuficiência de informações disponíveis durante o período de análise proposto. Adicionalmente, é importante mencionar que determinados relatórios de sustentabilidade foram apresentados no formato de imagem, o que inviabilizou a extração textual por meio do algoritmo de análise utilizado, resultando na impossibilidade de avaliar o nível de evidenciação nos referidos períodos.

## **6 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DE RESULTADOS**

No período de interesse desta pesquisa, um total geral de 833 empresas fez parte da amostra e estavam distribuídas em 11 setores conforme demonstrado na tabela 1.

Tabela 1 – Distribuição das empresas analisadas por setor.

<b>Setor</b>	<b>Frequência</b>	<b>Percentual</b>
<b>Bens Industriais</b>	117	14,0%
<b>Comunicações</b>	13	1,6%
<b>Consumo Cíclico</b>	193	23,1%
<b>Consumo não Cíclico</b>	53	6,4%
<b>Financeiro</b>	83	10,0%
<b>Materiais Básicos</b>	96	11,5%
<b>Outros</b>	3	0,4%
<b>Petróleo, Gás e Biocombustível</b>	28	3,4%
<b>Saúde</b>	47	5,6%
<b>Tecnologia da Informação</b>	27	3,2%
<b>Utilidade Pública</b>	173	20,8%
<b>Total</b>	<b>833</b>	<b>100,0%</b>

Fonte: Dados da pesquisa (2023).

A análise revela uma diversificação considerável das empresas em vários setores econômicos. Alguns setores se destacam em termos de representatividade no total de empresas analisadas como o Consumo Cíclico (23,1%), esse setor inclui empresas cujo desempenho está mais diretamente ligado aos ciclos econômicos e ao comportamento do consumidor. Ele é composto por uma parcela significativa das empresas na amostra, refletindo a importância do consumo para a economia. Outro setor que se destaca é o de Utilidade Pública (20,8%), isso é positivo, pois empresas de serviços públicos frequentemente têm um impacto significativo nas comunidades e no meio ambiente, e a transparência nesse setor é fundamental.

Setores de Utilidade Pública englobam empresas que fornecem serviços essenciais à sociedade, como energia elétrica, água, gás, saneamento e telecomunicações, elas enfrentam desafios únicos relacionados a aspectos ambientais e sociais, bem como regulamentações rigorosas. Como resultado, a adoção de práticas de governança e sustentabilidade pode ser um passo estratégico para garantir sua resiliência a longo prazo e o atendimento às expectativas dos investidores de maneira geral e da sociedade. Esses resultados corroboram com o estudo de Silva et al. (2021).

Outros setores, como Bens Industriais, Financeiro e Materiais Básicos, também contribuem com um número considerável de empresas na amostra. Cada

um desses setores desempenha um papel específico na economia. Alguns setores, como Comunicações, Outros e Tecnologia da Informação, têm uma representatividade menor em termos de número de empresas. Isso pode refletir um ambiente de negócios mais restrito ou uma presença menos difundida dessas indústrias na economia em comparação com outros setores.

A Tabela 2 apresenta informações cruciais sobre os níveis de governança corporativa das empresas que compõem a amostra geral desta análise. O entendimento dos padrões adotados pelas empresas é fundamental, uma vez que isso pode influenciar significativamente o modo como elas operam e se relacionam com os investidores e o mercado em geral.

Tabela 2 – Divulgação dos Níveis de Governança das empresas analisadas de maneira geral no período.

<b>CG_N</b>		
<b>Níveis</b>	<b>Frequência</b>	<b>Percentual</b>
<b>N_P</b>	211	25,3%
<b>MA</b>	6	0,7%
<b>N1</b>	101	12,1%
<b>N2</b>	79	9,5%
<b>NM</b>	436	52,3%
<b>Total</b>	<b>833</b>	<b>100,0%</b>

Fonte: Dados da pesquisa (2023). Notas: CG\_N: Níveis de governança corporativa; N\_P: Não pertencentes a nenhum nível; MA: Bovespa mais; N1: Nível 1; N2: Nível 2; NM: Novo mercado.

De acordo com a informações apresentadas cerca de 25,3% das empresas analisadas não pertenciam a nenhum nível de governança, isso indica que uma parcela substancial das empresas ainda não adotou formalmente os padrões de governança mais rigorosos ou optou por não participar dos níveis de governança da bolsa.

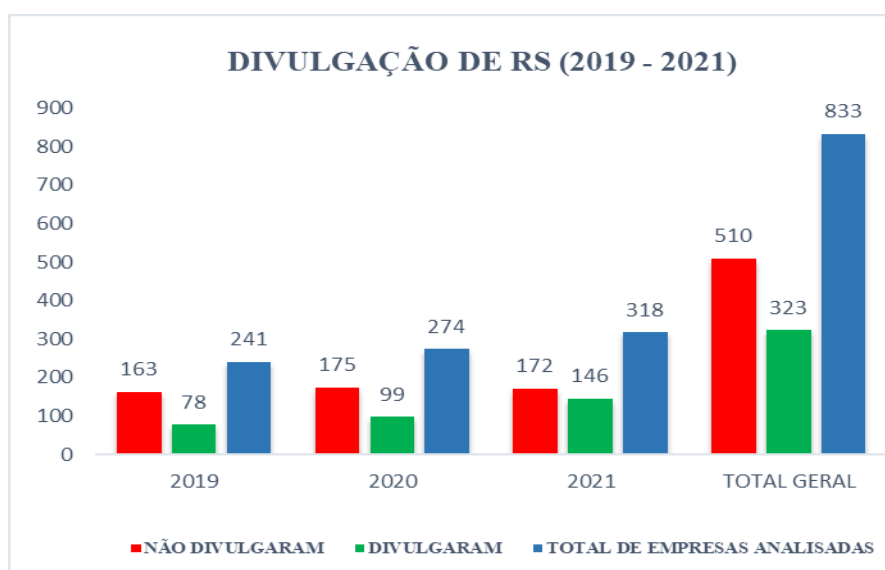
Um pequeno número de empresas, apenas 6, ou cerca de 0,7% do total, pertencem ao grupo MA (Bovespa mais). Um total de 101 empresas, ou aproximadamente 12,1%, pertence ao N1 (Nível 1). Esse nível implica um grau mais elevado de governança corporativa em comparação com empresas que não

pertencem a nenhum nível. Empresas no N1 são obrigadas a seguir regras adicionais de divulgação e transparência. Há 79 empresas, ou cerca de 9,5% do total, classificadas no N2 (Nível 2). Assim como o N1, o N2 impõe requisitos específicos de governança corporativa, mas pode ser considerado menos rigoroso do que o MA e o NM.

A categoria de maior abrangência no contexto analisado é o Novo Mercado (NM), englobando 436 empresas, o que representa aproximadamente 52,3% do total de empresas em estudo. Notadamente, as empresas listadas no Novo Mercado estão submetidas aos mais rigorosos padrões de governança corporativa estabelecidos pela B3, abrangendo a adoção de práticas avançadas de transparência, equidade e responsabilidade. Esta constatação se alinha com o estudo previamente conduzido por Rossoni & Machado da Silva (2013), evidenciando uma coerência nas conclusões alcançadas entre as análises realizadas.

O gráfico 1 demonstra a evolução da divulgação de relatórios de sustentabilidade por empresas no período de interesse desta pesquisa, abrangendo os anos de 2019, 2020 e 2021. Essa análise é de suma importância, pois reflete o grau de comprometimento das organizações em comunicar suas práticas sustentáveis, bem como sugere tendências e mudanças significativas ao longo do tempo.

Gráfico 1 – Divulgação dos relatórios de Sustentabilidade.



Fonte: Dados da pesquisa (2023).

No período de interesse desta pesquisa, um total geral de 833 empresas fez parte da amostra, em 2019, das 241 empresas analisadas 78 divulgaram relatórios de sustentabilidade (RS). Em 2020, houve um aumento no número de empresas que realizaram divulgação, passando para 99 das 274 empresas analisadas. Isso sugere um aumento na conscientização e no comprometimento das empresas em comunicar suas práticas sustentáveis, representando um pequeno crescimento em relação ao ano anterior. Em 2021, o número de empresas que divulgaram relatórios de sustentabilidade aumentou significativamente para 146 das 318 empresas analisadas (aproximadamente 46%). Esse aumento em relação aos anos anteriores indica um ímpeto notável em direção à divulgação de informações sobre práticas sustentáveis por parte das empresas. Essa tendência está alinhada com achados anteriores, como o estudo conduzido por Silva et al. (2021), corroborando a importância crescente atribuída à divulgação de informações relacionadas à sustentabilidade nos últimos anos. Esses dados fundamentais servem como base sólida para análises subsequentes sobre o impacto das ações alinhadas aos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) no desempenho financeiro das empresas.

Diante desses resultados dentro do contexto da amostra previamente definida, com o propósito de quantificar o nível de evidenciação dos objetivos de desenvolvimento sustentável dos relatórios de sustentabilidade N\_RS, procedeu-se à análise léxica dos termos e palavras-chaves constantes no Quadro 1, que estão relacionados aos Objetivos do Desenvolvimento Sustentável (ODS) nos relatórios de sustentabilidade.

Quadro 1 – Termos e Palavras-Chave utilizados para o cálculo do N\_RS.

Termos		
Ação contra a Mudança Global do Clima	Empoderamento feminino	Parceria global
Agricultura Sustentável	Emprego	Meios de Implementação
Água Limpa e Saneamento	Energia limpa	Paz
Água potável	Energia Limpa e Acessível	Justiça
Aprendizagem	Energia renovável	Pobreza
Bem-estar	Erradicação da Pobreza	Produção responsável
Cidade sustentável	Fome	Recurso marinho
Cidades Sustentáveis	Fome Zero	Redução das Desigualdades
Comunidades Sustentáveis	Igualdade de gênero	Saneamento
Consumo responsável	Indústria	Saúde
Crescimento econômico	Infraestrutura	Saúde e Bem-Estar
Desenvolvimento	Inovação	Sustentabilidade
Desenvolvimento sustentável	Instituição Eficaz	Trabalho decente
Desertificação	Justiça	Vida aquática
Desigualdade	Mudança Climática	Vida na Água
Ecossistema terrestre	Objetivos de Desenvolvimento Sustentável	Vida saudável
Educação	ODS	Vida Terrestre
Educação de Qualidade	ONU	

Fonte: Adaptado de Schio et al. (2019) e Pacassa, Mazzioni, & Dal Magro (2021)

Essa análise ocorreu por meio da utilização da equação 1 mencionada na metodologia desse estudo e buscou-se avaliar a extensão e a profundidade com que as empresas abordaram os ODS em seus relatórios, fornecendo um indicativo do nível de comprometimento e engajamento das organizações em relação a esses objetivos sendo amparada na pesquisa de Schio et al. (2019) e Pacassa, Mazzioni, & Dal Magro (2021), a qual embasou-se nos 17 ODS estabelecidos pela ONU.

A seção de descritivos corresponde a uma análise minuciosa da exploração estatística das métricas financeiras que delineiam o desempenho das empresas que estão listadas na B<sup>3</sup> juntamente com indicadores de sustentabilidade, ao longo do período de tempo compreendido entre os anos de 2019 e 2021. Esta análise proporcionou resultados significativos sobre as características centrais e a dispersão dos dados, essenciais para uma compreensão aprofundada do panorama financeiro das entidades em estudo.

A exploração das medidas de dispersão, como o desvio padrão, fornece informações cruciais sobre a amplitude dos dados e a variação em torno das médias. Essas medidas são fundamentais para compreender o grau de variabilidade das métricas financeiras, assim como para a avaliação de riscos e potenciais oportunidades nos contextos financeiros das empresas.

Em suma, essa análise estatística detalhada serviu como um alicerce sólido para as etapas subsequentes da investigação, enriquecendo a interpretação e a contextualização dos resultados obtidos demonstrados na tabela 3.

Com o propósito de investigar a possível correlação entre a evidenciação dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) e o desempenho financeiro, procedeu-se à análise de informações financeiras, visando traçar um perfil de cunho econômico referente à amostragem em questão.

Tabela 3 - Estatísticas descritivas das empresas que compõem a amostra analisadas no período de 2019 a 2021.

	Média	Int. de confiança de 95% para a média.		Mediana	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo
		Limite inferior	Limite superior				
P/L	12,32	-4,20	28,83	10,48	242,86	-5111,19	3793,22
DIV_AÇAO	R\$ 1,49	R\$ 1,02	R\$ 1,95	R\$ 0,25	R\$ 6,82	R\$ 0,00	R\$ 104,30
ROE	8,40	-2,77	19,57	11,90	164,25	-2982,90	2081,30
N_RS	0,0019	0,0018	0,002	0,00	0,003	0,00	0,02
AT_TOTAL	R\$ 29.444.572	R\$ 22.338.266	R\$ 36.550.878	R\$ 6.125.591	R\$ 104.492.729	R\$ 18.371	R\$ 1.186.778.265

Fonte: Dados da pesquisa (2023). Notas: P/L = Relação Preço/Lucro; DIV\_AÇAO: Dividendos por ação; ROE = Retorno sobre o Patrimônio Líquido; N\_RS: Nível de evidenciação dos objetivos de desenvolvimento sustentável dos relatórios de sustentabilidade; AT\_TOTAL: Ativo total.

Os dados do P/L são notáveis por sua relevância na avaliação das ações das empresas. A média de 12,3 sugere que, em média, as empresas listadas na B3 estavam sendo negociadas a um múltiplo de lucro de aproximadamente 12,3 vezes durante o período. No entanto, o amplo intervalo de confiança, indica uma considerável variabilidade nas avaliações. Isso pode ser atribuído a diferenças nas perspectivas do mercado em relação a diferentes setores e empresas. Aqueles com valores de P/L abaixo da média podem ser vistos como potencialmente subvalorizados, enquanto valores acima da média podem sugerir sobrevalorização.

O ROE médio de 8,39% indica que, em média, as empresas conseguiram gerar um retorno razoável sobre o patrimônio líquido. Este é um indicador importante para avaliar a eficiência da gestão em transformar o capital dos acionistas em lucro. No entanto, o amplo intervalo de confiança, sugere uma grande variação na eficiência entre as empresas.

A média de dividendos por ação é de aproximadamente R\$ 1,49 indica que, em média, as empresas distribuíram dividendos durante o período. Isso é importante



para investidores que buscam renda em seus investimentos. No entanto, o desvio padrão elevado de 6,82449 e o valor máximo de 104,30 sugerem uma variabilidade significativa nos pagamentos de dividendos entre as empresas. Isso pode levantar preocupações sobre a sustentabilidade e consistência desses pagamentos.

O N\_RS possui destaque devido à crescente ênfase na responsabilidade social corporativa. Em contra partida a média baixa (0,0019), indica que, em média, as empresas divulgaram um nível limitado de práticas sustentáveis em seus relatórios. Isso sugere que há espaço para melhorias substanciais na divulgação de práticas sustentáveis. À medida que a conscientização ambiental e social cresce, empresas que melhoram sua divulgação nessa área podem ser mais atraentes para investidores com preocupações ESG (ambientais, sociais e de governança).

Para verificar a perspectiva de criação de valor das empresas quanto à evidenciação dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS), inicialmente foi feita a análise de correlação de Pearson. A análise concentrou-se nos indicadores de rentabilidade, representados pelo Retorno sobre o Patrimônio Líquido e pela relação Preço/Lucro, bem como nos níveis de divulgação de informações de desenvolvimento sustentável relatórios de sustentabilidade, como pode ser observado na tabela 4.

Tabela 4 – Matriz de correlação

		Correlações						
		AT_TOTAL	P/L	ROE	N_RS	DIV_AÇAO	CG_DUMMY	ISE_DUMMY
AT_TOTAL	Correlação de Sig. (2 extremidades)	1						
P/L	Correlação de Sig. (2 extremidades)	0,002 0,95	1					
ROE	Correlação de Sig. (2 extremidades)	0,01 0,77	0,01 0,88	1				
N_RS	Correlação de Sig. (2 extremidades)	,076* 0,03	0,01 0,76	0,00 0,92	1			
DIV_AÇAO	Correlação de Sig. (2 extremidades)	0,01 0,74	-0,01 0,82	,088* 0,01	-0,04 0,27	1		
CG_DUMMY	Correlação de Sig. (2 extremidades)	0,111** 0,00	0,02 0,65	-0,06 0,08	0,224** 0,00	-,188** 0,00	1	
ISE_DUMMY	Correlação de Sig. (2 extremidades)	0,090** 0,01	0,004 0,91	0,01 0,85	,118** 0,00	-0,03 0,41	,187** 0,00	1

Fonte: Dados da pesquisa (2023). Notas: \*. A correlação é significativa no nível 0,05; \*\*. A correlação é significativa no nível 0,01; AT\_TOTAL: Ativo total.; P/L = Relação Preço/Lucro; ROE = Retorno sobre o Patrimônio Líquido; N\_RS: Nível de evidenciação dos ODS nos relatórios de sustentabilidade; DIV\_AÇAO: Dividendos por ação;

CG\_DUMMY: Relação de empresas pertencentes ou não aos níveis de governança; ISE\_DUMMY: Relação de empresas pertencentes ao Índice de Sustentabilidade Empresarial – ISE.

Conforme a tabela de correlação apresentada, foi possível concluir que as variáveis de rentabilidade, representadas pelo Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) e pela relação Preço/Lucro (P/L), não estão significativamente relacionadas com os níveis de divulgação de informações de desenvolvimento sustentável em relatórios de sustentabilidade (N\_RS).

A correlação entre o ROE e o N\_RS, por exemplo, revelou um coeficiente de correlação muito próximo de zero (0,004), indicando uma falta de relação substancial entre o desempenho financeiro e a divulgação de informações de sustentabilidade em relatórios de sustentabilidade. De forma semelhante, a relação entre P/L e N\_RS também apresentou uma correlação muito fraca (0,011). Esses resultados desafiam a noção de que empresas com desempenho financeiro superior estejam automaticamente mais comprometidas com a sustentabilidade e, portanto, divulguem mais informações nessa área.

Essa falta de correlação pode ser influenciada por diversos fatores. É importante destacar que a divulgação de informações de sustentabilidade pode ser motivada por considerações estratégicas, pressão de partes interessadas e preocupações de reputação, independentemente do desempenho financeiro. Além disso, a ausência de correlação também pode ser explicada pelo fato de que a divulgação de informações de sustentabilidade está sujeita a regulamentações específicas e práticas do setor, o que pode limitar a influência direta dos indicadores de rentabilidade.

De forma complementar, a tabela apresenta resultados já esperados sobre a correlação positiva forte entre N\_RS com ISE\_DUMMY e CG\_DUMMY. Essas correlações demonstram que as empresas que têm um compromisso claro com a sustentabilidade e a governança tendem a divulgar mais informações detalhadas em seus relatórios. Isso pode ser motivado por uma combinação de fatores, incluindo a necessidade de cumprir critérios de inclusão em índices de sustentabilidade, como o ISE, e a busca por transparência e credibilidade nas práticas corporativas.

Em seguida, a fim de descobrir se o nível de divulgação dos ODS interfere no desempenho financeiro das empresas, procedeu-se a análise de regressão linear

múltipla considerando o retorno sobre o patrimônio líquido (ROE) e a relação preço/lucro (P/L) como variáveis dependentes. Vale ressaltar que foram considerados 2 cenários para a realização do teste. No primeiro cenário o teste foi aplicado na amostra geral contendo as 833 empresas analisadas no período (2019 - 2021). No segundo cenário, foi considerado a amostra filtrada contendo apenas as empresas que divulgaram relatórios de sustentabilidade (RS) nesse mesmo período. Adotando um nível de significância de 0,05 com o objetivo de fortalecer e aprofundar as conclusões relacionadas às hipóteses da pesquisa.

A tabela 5 apresenta os resultados qualidade do modelo para estimar o efeito das variáveis sob o ROE.

Tabela 5 – Resumo do modelo da Amostra Geral

Modelo	R	R quadrado	R quadrado ajustado	Erro padrão da estimativa	Durbin-Watson
1	0,103 <sup>a</sup>	0,011	0,003	163,98	1,99

Fonte: Dados da pesquisa (2023). Notas: Variável dependente: ROE = Retorno sobre o Patrimônio Líquido; Variáveis Independentes: ISE\_DUMMY: Relação de empresas pertencentes ao Índice de Sustentabilidade Empresarial – ISE; DIV\_AÇAO: Dividendos por ação; AT\_TOTAL: Ativo total.; N\_RS: Nível de evidenciação dos ODS nos relatórios de sustentabilidade; CG\_DUMMY: Relação de empresas pertencentes ou não aos níveis de governança; DIV\_RS\_DUMMY: Relação de empresas que divulgaram ou não divulgaram relatório de sustentabilidade.

Os resultados da tabela 5 indicam que as variáveis independentes incluídas no modelo têm uma capacidade muito limitada de explicar a variação no retorno sobre o patrimônio líquido (ROE) das empresas. Tanto o R<sup>2</sup> quanto o R<sup>2</sup> ajustado são muito baixos, indicando que outras variáveis não incluídas no modelo podem ter um impacto mais significativo no ROE. Esses resultados são confirmados na tabela 6.

Tabela 6 – Significância do modelo da amostra geral - ANOVA

Modelo		Soma dos Quadrados	df	Quadrado Médio	F	Sig.
1	Regressão	235916,60	6	39319,43	1,46	0,188 <sup>b</sup>
	Resíduos	22210353,37	826	26889,05		
	Total	22446269,96	832			

Fonte: Dados da pesquisa (2023). Notas: Variável dependente: ROE = Retorno sobre o Patrimônio Líquido; Variáveis Independentes: ISE\_DUMMY: Relação de empresas pertencentes ao Índice de Sustentabilidade Empresarial – ISE; DIV\_AÇAO: Dividendos por ação; AT\_TOTAL: Ativo total.; N\_RS: Nível de evidenciação dos ODS nos relatórios de sustentabilidade; CG\_DUMMY: Relação de empresas pertencentes ou não aos níveis de governança; DIV\_RS\_DUMMY: Relação de empresas que divulgaram ou não divulgaram relatório de sustentabilidade.

Com base na ANOVA, podemos concluir que o modelo de regressão não é estatisticamente significativo para explicar a variação em ROE. O valor p elevado (0,188) sugere que não há evidências estatísticas suficientes para apoiar a hipótese de que as variáveis independentes incluídas no modelo têm um impacto significativo no ROE.

No que se refere a análise das variáveis sugeridas ao modelo, pode-se concluir que dentro do escopo deste modelo, os dividendos por ação são o fator mais relevante para explicar o ROE das empresas conforme os dados apresentados na tabela 7:

Tabela 7 – Parâmetros do modelo da amostra geral

Modelo	Coeficientes não padronizados		Coeficientes padronizados	t	Sig.
	B	Modelo padrão	Beta		
(Constante)	17,09	11,93		1,43	0,15
AT_TOTAL	1,91	0,85	0,079	2,25	0,02
N_RS	0,00000002	0,00000006	0,012	0,35	0,73
1 DIV_AÇAO	537,68	3785,44	0,009	0,14	0,89
CG_DUMMY	-20,17	13,92	-0,053	-1,45	0,15
ISE_DUMMY	7,93	18,05	0,016	0,44	0,66
DIV_RS_DUMMY	2,53	22,45	0,008	0,11	0,91

Fonte: Dados da pesquisa (2023). Notas: Variável dependente: ROE = Retorno sobre o Patrimônio Líquido; Variáveis Independentes: ISE\_DUMMY: Relação de empresas pertencentes ao Índice de Sustentabilidade Empresarial – ISE; DIV\_AÇAO: Dividendos por ação; AT\_TOTAL: Ativo total.; N\_RS: Nível de evidenciação dos ODS nos relatórios de sustentabilidade; CG\_DUMMY: Relação de empresas pertencentes ou não aos níveis de governança; DIV\_RS\_DUMMY: Relação de empresas que divulgaram ou não divulgaram relatório de sustentabilidade.

Isso indica que empresas que distribuem mais dividendos por ação tendem a ter um ROE mais elevado. O que pode ser interpretado como um sinal de boa saúde financeira e capacidade de gerar retorno para os acionistas. As outras variáveis, incluindo o tamanho do ativo total e os níveis de divulgação de informações sustentáveis, não demonstram uma relação significativa com o desempenho financeiro medido pelo ROE. A tabela 8 apresentou os resultados do modelo para estimar o efeito das variáveis sob o P/L.

Tabela 8 – Resumo do modelo da amostra geral

Modelo	R	R quadrado	R quadrado ajustado	Erro padrão da estimativa	Durbin-Watson
1	0,038 <sup>a</sup>	0,001	-0,006	243,57	2,001

Fonte: Dados da pesquisa (2023). Notas: Variável dependente: P/L = Relação Preço/Lucro; Variáveis Independentes: ISE\_DUMMY: Relação de empresas pertencentes ao Índice de Sustentabilidade Empresarial – ISE; DIV\_AÇAO: Dividendos por ação; AT\_TOTAL: Ativo total.; N\_RS: Nível de evidenciação dos ODS nos relatórios de sustentabilidade; CG\_DUMMY: Relação de empresas pertencentes ou não aos níveis de governança; DIV\_RS\_DUMMY: Relação de empresas que divulgaram ou não divulgaram relatório de sustentabilidade.

Os indicam que as variáveis de sustentabilidade consideradas neste estudo não apresentaram uma relação significativa com a P/L das empresas. Os coeficientes das variáveis independentes foram próximos de zero e não atingiram significância estatística. Isso indica que, pelo menos no escopo deste estudo, as práticas de sustentabilidade não influenciaram diretamente a precificação das ações, conforme refletida pela P/L. Essa análise pode ser melhor entendida conforme os dados obtidos da ANOVA na tabela 9.

Tabela 9 – Significância do modelo da amostra geral - ANOVA

Modelo		Soma dos Quadrados	df	Quadrado Médio	F	Sig.
1	Regressão	70198,17	6	11699,69	0,20	0,978 <sup>b</sup>
	Resíduos	49003210,94	826	59325,92		
	Total	49073409,11	832			

Fonte: Dados da pesquisa (2023). Notas: Variável dependente: P/L = Relação Preço/Lucro; Variáveis Independentes: ISE\_DUMMY: Relação de empresas pertencentes ao Índice de Sustentabilidade Empresarial – ISE; DIV\_AÇAO: Dividendos por ação; AT\_TOTAL: Ativo total.; N\_RS: Nível de evidenciação dos ODS nos relatórios de sustentabilidade; CG\_DUMMY: Relação de empresas pertencentes ou não aos níveis de governança; DIV\_RS\_DUMMY: Relação de empresas que divulgaram ou não divulgaram relatório de sustentabilidade.

A ANOVA apontou que o modelo de regressão utilizado neste estudo não é estatisticamente significativo para explicar as variações na Relação Preço/Lucro (P/L) com base nas variáveis independentes consideradas. Isso reforça a conclusão de que as práticas de sustentabilidade e os outros fatores explorados neste modelo não estão relacionados de forma significativa à P/L das empresas na amostra analisada.

No que se refere a análise das variáveis sugeridas ao modelo, pode-se retirar as seguintes conclusões dado a tabela 10:

Tabela 10 – Parâmetros do modelo da amostra geral

Modelo	Coeficientes não padronizados		Coeficientes padronizados		t	Sig.
	B	Modelo padrão	Beta			
(Constante)	3,86	17,72			0,22	0,83
AT_TOTAL	-0,20	1,26	-0,005		-0,16	0,88
N_RS	-0,00000001	0,00000008	-0,004		-0,11	0,91
1 DIV_AÇAO	-3898,94	5622,77	-0,046		-0,69	0,49
CG_DUMMY	5,70	20,68	0,010		0,28	0,78
ISE_DUMMY	-0,25	26,81	0,000		-0,01	0,99
DIV_RS_DUMMY	31,94	33,35	0,064		0,96	0,34

Fonte: Dados da pesquisa (2023). Notas: Variável dependente: P/L = Relação Preço/Lucro; Variáveis Independentes: ISE\_DUMMY: Relação de empresas pertencentes ao Índice de Sustentabilidade Empresarial – ISE; DIV\_AÇAO: Dividendos por ação; AT\_TOTAL: Ativo total.; N\_RS: Nível de evidenciação dos ODS nos relatórios de sustentabilidade; CG\_DUMMY: Relação de empresas pertencentes ou não aos níveis de governança; DIV\_RS\_DUMMY: Relação de empresas que divulgaram ou não divulgaram relatório de sustentabilidade.

Os resultados dos parâmetros da regressão reforçam as conclusões anteriores de que as variáveis independentes consideradas neste modelo não são estatisticamente significativas na previsão da Relação Preço/Lucro (P/L) das empresas da amostra. Isso indica que, essas variáveis não são capazes de prever de forma significativa a variação na relação preço/lucro das empresas com base nos dados e no modelo estatístico utilizado.

Nesta seção foi realizado o teste de regressão linear múltipla para as mesmas variáveis, contudo, a Amostra utilizada considerou apenas as empresas que divulgaram relatórios de sustentabilidade, no período de interesse da pesquisa totalizando 323 observações.

A tabela 11 apresenta os resultados de qualidade do modelo para estimar o efeito das variáveis sob o ROE.

Tabela 11 - Resumo do modelo da amostra filtrada

Modelo	R	R quadrado	R quadrado ajustado	Erro padrão da estimativa	Durbin-Watson
1	0,807 <sup>a</sup>	0,65	0,645	20,90	1,503

Fonte: Dados da pesquisa (2023). Notas: Variável dependente: ROE = Retorno sobre o Patrimônio Líquido; Variáveis Independentes: AT\_TOTAL: Ativo total; N\_RS: Nível de evidenciação dos ODS nos relatórios de sustentabilidade; DIV\_AÇAO: Dividendos por ação; CG\_DUMMY: Relação de empresas pertencentes ou não aos níveis de governança ISE\_DUMMY: Relação de empresas pertencentes ao Índice de Sustentabilidade Empresarial – ISE.

Os resultados indicam que o modelo de regressão linear utilizado é estatisticamente significativo e tem um poder explicativo razoavelmente bom em relação ao retorno sobre o patrimônio líquido (ROE) das empresas da amostra. As variáveis independentes incluídas no modelo parecem ter uma relação positiva. Essas análises são confirmadas de acordo com a tabela 12.

Tabela 12 – Significância do modelo da amostra filtrada - ANOVA

Modelo		Soma dos Quadrados	df	Quadrado Médio	F	Sig.
1	Regressão	210475,36	5	42095,07	96,38	0,00 <sup>b</sup>
	Resíduos	112687,01	258	436,77		
	Total	323162,37	263			

Fonte: Dados da pesquisa (2023). Notas: Variável dependente: ROE = Retorno sobre o Patrimônio Líquido; Variáveis Independentes: AT\_TOTAL: Ativo total; N\_RS: Nível de evidenciação dos ODS nos relatórios de sustentabilidade; DIV\_AÇAO: Dividendos por ação; CG\_DUMMY: Relação de empresas pertencentes ou não aos níveis de governança ISE\_DUMMY: Relação de empresas pertencentes ao Índice de Sustentabilidade Empresarial – ISE.

De maneira geral, os resultados da ANOVA confirmam que o modelo de regressão é estatisticamente significativo e que pelo menos uma das variáveis independentes possui influência de forma significativa na variável dependente. Confirmado pelo p-valor significativamente baixo (0,000). Isso indica que o modelo é apropriado para explicar a relação entre as variáveis consideradas.

No que se refere a análise das variáveis sugeridas ao modelo, pode-se retirar as seguintes conclusões dado a tabela 13.

Tabela 13 – Parâmetros do modelo da amostra filtrada

Modelo	Coeficientes não padronizados		Coeficientes padronizados		t	Sig.
	B	Modelo padrão	Beta			
1	(Constante)	25,74	4,86		5,30	0,00
	AT_TOTAL	0,00	0,00	-0,08	-2,08	0,04
	N_RS	-1433,52	584,00	-0,09	-2,45	0,01
	DIV_AÇAO	8,33	0,45	0,75	18,66	0,00
	CG_DUMMY	-7,26	4,16	-0,07	-1,74	0,08
	ISE_DUMMY	-6,74	3,34	-0,07	-2,02	0,04

Fonte: Dados da pesquisa (2023). Notas: Variável dependente: ROE = Retorno sobre o Patrimônio Líquido; Variáveis Independentes: AT\_TOTAL: Ativo total; N\_RS: Nível de evidenciação dos ODS nos relatórios de sustentabilidade; DIV\_AÇAO: Dividendos por ação; CG\_DUMMY: Relação de empresas pertencentes ou não aos níveis de governança ISE\_DUMMY: Relação de empresas pertencentes ao Índice de Sustentabilidade Empresarial – ISE.

Com base nos parâmetros da regressão, as variáveis Ativo Total, N\_RS, Dividendos por Ação e ISEE\_DUMMY têm influências significativas na variável dependente (ROE), enquanto CG\_DUMMY não é estatisticamente significativa. Esses resultados sugerem que, ao analisar o desempenho financeiro das empresas, é importante considerar não apenas os aspectos financeiros tradicionais, mas também as práticas de sustentabilidade e governança, que podem desempenhar um papel significativo na criação de valor para os acionistas. A tabela 14 apresenta os resultados do modelo para estimar o efeito das variáveis sob o P/L.

Tabela 14 - Resumo do modelo da amostra filtrada

Modelo	R	R quadrado	R quadrado ajustado	Erro padrão da estimativa	Durbin-Watson
1	0,237 <sup>a</sup>	0,056	0,038	44,99	1,87

Fonte: Dados da pesquisa (2023). Notas: Variável dependente: P/L = Relação Preço/Lucro; Variáveis Independentes: AT\_TOTAL: Ativo total; N\_RS: Nível de evidenciação dos ODS nos relatórios de sustentabilidade; DIV\_AÇAO: Dividendos por ação; CG\_DUMMY: Relação de empresas pertencentes ou não aos níveis de governança ISE\_DUMMY: Relação de empresas pertencentes ao Índice de Sustentabilidade Empresarial – ISE

Os resultados da regressão indicam que as variáveis independentes têm uma relação limitada com a variável dependente, com um baixo valor de R quadrado ajustado e um erro padrão relativamente alto. Contudo, apesar do baixo poder explicativo do modelo, o mesmo apresenta significância estatística, como pode ser visto na Tabela 15.

Tabela 15 – Significância do modelo da amostra filtrada- ANOVA

Modelo		Soma dos Quadrados	df	Quadrado Médio	F	Sig.
1	Regressão	31081,84	5	6216,37	3,07	0,010 <sup>b</sup>
	Resíduos	522215,35	258	2024,09		
	Total	553297,19	263			

Fonte: Dados da pesquisa (2023). Notas: Variável dependente: P/L = Relação Preço/Lucro; Variáveis Independentes: AT\_TOTAL: Ativo total; N\_RS: Nível de evidenciação dos ODS nos relatórios de sustentabilidade; DIV\_AÇAO: Dividendos por ação; CG\_DUMMY: Relação de empresas pertencentes ou não aos níveis de governança ISE\_DUMMY: Relação de empresas pertencentes ao Índice de Sustentabilidade Empresarial – ISE

Os resultados da ANOVA, indicam que a regressão é estatisticamente significativa, uma vez que o valor p é menor que 0,05. Isso indica que pelo menos uma das variáveis independentes no modelo contribui para explicar a variabilidade



na variável dependente. No entanto, é importante observar que o R quadrado ajustado da regressão é relativamente baixo conforme mencionado na tabela 15, o que sugere que o modelo não explica muito da variabilidade na variável dependente, apesar da significância estatística. Portanto, mesmo que a regressão seja estatisticamente significativa, a qualidade do ajuste pode ser limitada.

No que se refere a análise das variáveis sugeridas ao modelo, pode-se retirar as seguintes conclusões dado a tabela 16.

Tabela 16 – Parâmetros do modelo da amostra filtrada

Modelo	Coeficientes não padronizados		Coeficientes padronizados		t	Sig.
	B	Modelo padrão	Beta			
(Constante)	46,04	10,46			4,40	0,00
AT_TOTAL	0,00	0,00	-0,024		-0,39	0,70
1 N_RS	-4428,85	1257,20	-0,215		-3,52	0,00
DIV_AÇAO	-1,30	0,96	-0,090		-1,35	0,18
CG_DUMMY	-3,05	8,96	-0,023		-0,34	0,73
ISE_DUMMY	-6,23	7,18	-0,053		-0,87	0,39

Fonte: Dados da pesquisa (2023). Notas: Variável dependente: P/L = Relação Preço/Lucro; Variáveis Independentes: AT\_TOTAL: Ativo total; N\_RS: Nível de evidenciação dos ODS nos relatórios de sustentabilidade; DIV\_AÇAO: Dividendos por ação; CG\_DUMMY: Relação de empresas pertencentes ou não aos níveis de governança ISE\_DUMMY: Relação de empresas pertencentes ao Índice de Sustentabilidade Empresarial – ISE

Com base nos coeficientes e nos valores p, a variável N\_RS é a única que é estatisticamente significativa e tem uma influência negativa no P/L. de acordo com os dados e o modelo de regressão, o nível de evidenciação dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) nos relatórios de sustentabilidade das empresas está associado a variações no P/L. Mais especificamente, empresas que têm um nível mais baixo de evidenciação dos ODS tendem a ter valores mais baixos de P/L.

## 7 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Neste estudo, foram analisadas as práticas de sustentabilidade e governança corporativa em um conjunto de empresas ao longo do período de 2019 a 2021. Os resultados e as análises realizadas forneceram insights significativos sobre a relação entre a divulgação de informações de sustentabilidade, os níveis de governança, e o desempenho financeiro das organizações.

Uma das tendências observadas foi o aumento na divulgação de relatórios de sustentabilidade, refletindo um crescente comprometimento das empresas em comunicar suas práticas sustentáveis e sua responsabilidade corporativa perante os investidores e a sociedade. Essa tendência positiva sugere uma conscientização crescente sobre a importância da transparência e da prestação de contas nas operações empresariais.

A análise dos níveis de governança revelou uma diversidade significativa nas estruturas de governança adotadas pelas empresas na amostra. A presença de empresas em diferentes níveis, incluindo o Novo Mercado, indicou uma busca por melhores práticas corporativas e transparência, que são percebidas como valiosas pelos investidores.

No entanto, apesar do aumento na divulgação de informações sobre sustentabilidade, a evidenciação dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) ainda apresenta desafios. Muitas empresas demonstraram um nível limitado de práticas sustentáveis em seus relatórios, sugerindo a necessidade de um maior alinhamento com os ODS em suas estratégias corporativas.

Os resultados das análises estatísticas não indicaram uma relação direta e significativa entre a divulgação de informações de sustentabilidade e o desempenho financeiro das empresas, medido pelo Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) e pela Relação Preço/Lucro (P/L). Esses achados desafiam a suposição de que um melhor desempenho em sustentabilidade resulta automaticamente em melhores indicadores financeiros.

As conclusões deste estudo destacam a complexidade da interação entre sustentabilidade, governança corporativa e desempenho financeiro. Enquanto a responsabilidade corporativa e a transparência são cada vez mais valorizadas pelos

investidores e pela sociedade, a correlação direta entre essas práticas e os resultados financeiros não é evidente no período analisado.

As empresas enfrentam o desafio de equilibrar práticas sustentáveis com a busca por rentabilidade financeira. No entanto, a conscientização crescente sobre a importância da responsabilidade corporativa pode criar oportunidades para empresas que adotam abordagens de negócios sustentáveis e transparentes.

## **AGRADECIMENTOS**

Agradecimentos a FAPESQ - Fundação de Apoio à Pesquisa do Estado da Paraíba, pela concessão de bolsa através da aprovação do projeto PIBIC, UFCG 2022-2023. Juntamente com a orientação do Prof. Dr. Kliver Iamarthine Alves confessor. Ambos foram fundamentais para o desenvolvimento dessa pesquisa.

## **REFERÊNCIAS**

Alinska, A., Filipiak, B. Z., & Kosztowniak, A. (2018). The importance of the public sector in sustainable development in Poland. **Sustainability**, 10(9), 3278, 1-24.

Almeida, J. E. F. D., Lopes, A. B., & Corrar, L. J. (2013). Gerenciamento de resultados para sustentar a expectativa do mercado de capitais: impactos no índice Market-to-Book. **ASAA Advances in Scientific and Applied Accounting**, 4(1), 44-62.

Almeida-Santos, P. S., Dani, A. C., Krespi, N. T., & Lavarda, C. E. F. (2013). Desempenho econômico e a responsabilidade social corporativa: uma contribuição para a análise da relação destas variáveis no caso das maiores companhias abertas Brasileiras. **Enfoque: Reflexão Contábil**, 32(1), 15-27.

Cristofalo, R. G., Akaki, A. S., Abe, T. C., Morano, R. S., & Miraglia, S. G. E. K. (2016). Sustentabilidade e o mercado financeiro: estudo do desempenho de empresas que compõem o índice de sustentabilidade empresarial (ISE). **REG-Revista de Gestão**, 23(4), 286-297.

Caixe, D. F., & Krauter, E. (2014). The relation between corporate governance and market value: mitigating endogeneity problems. **Brazilian Business Review**, 11(1), 90-110.

DA SILVA, B. S.; DE QUEIROZ, J. N.; DA SILVA, R. C.; FRANCISCO, J. R. de S. (2021) Ações adotadas pelas empresas da b3 alinhadas com os 17 objetivos de desenvolvimento sustentável (ods): uma análise dos relatórios de sustentabilidade. **Revista Mineira de Contabilidade**, [S. l.], v. 22, n. 2, p. 37–50.

FAMA, E. F.; FRENCH, K. R. (1993). Common risk factors in the returns on stocks and bonds. **Journal of Financial Economics**, v. 33, n. 1, p. 3-56.

Fleming, A., Wise, R. M., Hansen, H., & Sams, L. (2017). The sustainable development goals: A case study. **Marine Policy**, 86, 94-103.

GIL, A. C. **Métodos e Técnicas de Pesquisa Social**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

Han, W., Zhuangxiong, Y., & Jie, L. (2018). Corporate social responsibility, product market competition, and product market performance. **International Review of Economics & Finance**, 56, 75-91.

Confessor, K. L. A., & dos Santos, J. F. (2020). Payout incremental e o modelo de três fatores de Fama e French. **Revista Catarinense da Ciência Contábil**, 19, 1-18.

Lecuona, A., Perez, M., Martinez, P. S., Romero, G., & Maldonado, M. (2017). The contribution of cement companies to the achievement of sustainable development goals and its effect in building trust in their communities. **European Scientific Journal**, ESJ, 13(29), 358-376.

MARCONI, M. A.; LAKATOS, E. M. **Fundamentos de Metodologia Científica**. São Paulo: Atlas, 2007.

MARTINS, G. de A. **Manual para elaboração de monografias e dissertações**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

Meng, X. H., Zeng, S. X., Shi, J. J., Qi, G. Y., & Zhang, Z. B. (2014). The relationship between corporate environmental performance and environmental disclosure: An empirical study in China. **Journal of Environmental Management**, 145, 357-367.

Pacassa, F., Mazzioni, S., & Dal Magro, C. B. (2021). Influência de fatores exógenos e endógenos e da evidenciação dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável no desempenho de companhias abertas. **Contabilidad y Negocios**, 16(32), 60-77.

ROSSONI, L.; MACHADO-DA-SILVA, C. Legitimidade, governança corporativa e desempenho: análise das empresas da BM&F Bovespa. **Revista de Administração de Empresas**, São Paulo, v. 53, n. 3, p. 272-289, mai/jun. 2013.

Said, R., Omar, N., & Abdullah, W. N. (2013). Empirical investigations on boards, business characteristics, human capital and environmental reporting. **Social Responsibility Journal**, 9(4), 534-553.

Suttipun, M., & Stanton, P. (2012). Making or not making environmental disclosures in Thailand. **International Journal of Business and Social Science**, 3(9).

Schio, N. S., Mazzioni, S., Moura, G. D., & Dal Magro, C. B. (2019). Objetivos de Desenvolvimento Sustentável e as empresas participantes do mercado acionário brasileiro. **Anais USP Internacional Conference in Accounting**. Sao Paulo.

Rosati, F., & Faria, L. G. (2019). Addressing the SDGs in sustainability reports: The relationship with institutional factors. **Journal of Cleaner Production**, 215, 1312-1326.

Vilhena, F. A. C., & Camargos, M. A. (2015). Governança corporativa, criação de valor e desempenho econômico-financeiro: evidências do mercado brasileiro com dados em painel, 2005-2011. **REGE-Revista de Gestão**, 22(1), 77-96.

Xia, B., Olanipekun, A., Chen, Q., Xie, L., & Liu, Y. (2018). Conceptualising the state of the art of corporate social responsibility (CSR) in the construction industry and its nexus to sustainable development. **Journal of Cleaner Production**, 195, 340-353.