

SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL: Uma análise setorial listada no ISE no período pandêmico

ANNA CAROLINA BRITO GOULART SALDANHA
UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA - UFSC

SÉRGIO MURILO PETRI

AMANDA DA SILVA CAMARGO
UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA - UFSC

LUANA RAMOS FIGUEIREDO PETRI

Introdução

As companhias elegíveis para inclusão no índice são aquelas que se destacam na adoção de estratégias e práticas que favorecem o desenvolvimento sustentável (ISE B3, 2023). O ISE é composto por empresas que se destacam em critérios ambientais, sociais e de governança corporativa, sendo avaliadas anualmente, possuindo o diferencial por serem reconhecidas em adotarem práticas de sustentabilidade em suas operações (DIAS, 2008; GOMES, 2017; SANTOS et al., 2022). Essas empresas geralmente possuem estratégias de gestão sustentável, considerando aspectos financeiros e não financeiros.

Problema de Pesquisa e Objetivo

A questão de pesquisa: Quais foram as mudanças no período pandêmico da Covid-19, nas empresas listadas na carteira do Índice de Sustentabilidade Empresarial da [B]³?. Por meio do Objetivo mostrar as mudanças na sustentabilidade financeira das corporações nacionais antes e depois do período pandêmico, permitindo que obtenham informações sistemáticas e de perfil sobre liquidez e ciclo financeiro, visando empresas listadas no ISE

Fundamentação Teórica

As pesquisas apontam para uma seletividade na divulgação das informações atreladas a questões ambientais, sendo em sua maioria positivas e qualitativas, implicando no não atendimento do princípio da divulgação plena, resultados estatísticos obtidos indicaram superioridade de desempenho econômico-financeiro das empresas participantes do ISE em relação àquelas não participantes de acordo com Palavecini e Mieczoanski (2017), Guimarães, Rover e Ferreira (2018), Silva e Lucena (2019), Monteiro, Santos e Santos (2020), Galvão (2022).

Metodologia

O levantamento na sustentabilidade financeira das corporações nacionais antes e depois da pandemia da Covid-19, visando empresas listadas no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) da B3, foi utilizado os Índices de Liquidez Geral, Liquidez Circulante, Liquidez Seca e Liquidez Imediata, e o indicador de Ciclo Financeiro, equivalente aos anos de 2018 a 2021, para realizar uma análise do desempenho financeiro-econômico das companhias da amostra.

Análise dos Resultados

Como principais resultados constatando-se que o Setor VII, que é da Saúde foi o que teve maior repercussão, em relação aos resultados encontrados, foi possível também, observar que os efeitos da Covid-19 tiveram impactos inferiores ou passageiros nas empresas listadas no ISE, demonstrando uma possível relevância na sustentabilidade financeira para o desempenho das companhias de capital aberto. Neste sentido, a pesquisa tem uma contribuição a acrescentar nos estudos científicos do tema abordado, vendo a necessidade de apresentar resultados da situação das organizações afetadas pela paralização.

Conclusão

Com proposta evidenciar os reflexos da pandemia nas empresas do ISE, tendo como ponto central a análise da relação entre a sustentabilidade empresarial com a liquidez e o ciclo financeiro das empresas, onde com isso podendo trazer contribuições importantes para a compreensão do assunto. Os objetivos deste estudo foram atingidos, uma vez que se pôde mostrar as mudanças do período pandêmico com foco na sustentabilidade financeira e empresarial, nas empresas listadas no ISE da B3, utilizando os Indicadores de Liquidez e do Ciclo Financeiro.

Referências Bibliográficas

GALVÃO, N. M. S.. Sustentabilidade da Liquidez no Setor da Moda do Brasil: antes e durante a Covid-19. Revista de Administração, Regionalidade e Contabilidade, v. 1, n. 1, 2022. MONTEIRO, A. A. F.; DOS SANTOS, T. R.; DOS SANTOS, G. C.. Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) e Desempenho Econômico-Financeiro nas Empresas da B3. Racc, v. 8, n. 38, 2020. SILVA, V.M.; DE LUCENA, W. G.L.. Contabilidade ambiental: análise da participação no ISE e a rentabilidade das empresas listadas na [B] 3. Revista Gestão & Tecnologia, v. 19, n. 2, p. 2019.

Palavras Chave

Sustentabilidade, ISE, Análise Financeira

SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL: Uma análise setorial listada no ISE no período pandêmico

1 INTRODUÇÃO

A responsabilidade social torna-se uma estratégia inovadora para uma organização, auxiliando no aumento dos lucros e das oportunidades de desenvolvimento (GEMANO; CARON; PONCHIROLLI, 2020). Ao adotar políticas e práticas voltadas para o desenvolvimento sustentável, as empresas podem atrair a atenção e o respeito dos clientes, fornecedores, governo e sociedade (SOUZA; BRIGHENTI; HEIN, 2016; ASSIS, et al., 2021; MARQUES, 2022), sendo que isso, destacado por Oliveira (2005), pode ser especialmente importante em um contexto em que a conscientização sobre a proteção do meio ambiente está cada vez mais presente na sociedade.

No contexto empresarial contemporâneo, a confiança socioambiental é uma variável relevante para demonstrar a transparência, a confiabilidade e a sustentabilidade da organização, o que pode fornecer vantagens competitivas e influência em relação aos seus concorrentes (EUSÉBIO, 2019). Acredita-se que o investimento sustentável pode gerar valor de longo prazo para os acionistas, uma vez que eles se tornam mais capazes de lidar com os riscos econômicos, políticos e ambientais (SOUZA, 2021). Tal demanda tem sido intensificada ao longo do tempo e atualmente é atendida por uma ampla gama de instrumentos financeiros disponíveis no mercado (CASTRO, 2017).

Com o propósito de atender às demandas dos investidores em empresas comprometidas com a sustentabilidade e fomentar um ambiente de investimento que suporte o desenvolvimento sustentável, a Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA) estabeleceu o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE), o qual serviu como referência para investidores socialmente responsáveis. As companhias elegíveis para inclusão no índice são aquelas que se destacam na adoção de estratégias e práticas que favorecem o desenvolvimento sustentável (ISE B3, 2023).

O ISE é composto por empresas que se destacam em critérios ambientais, sociais e de governança corporativa, sendo avaliadas anualmente, possuindo o diferencial por serem reconhecidas em adotarem práticas de sustentabilidade em suas operações (DIAS, 2008; GOMES, 2017; SANTOS et al., 2022). Essas empresas geralmente possuem estratégias de gestão sustentável, considerando aspectos financeiros e não financeiros, o que pode contribuir para sua sustentabilidade financeira a longo prazo (MELO; ALMEIRA; SANTANA, 2012; ARAÚJO, 2020).

Contudo, a pandemia ocasionada pela Covid-19 exerceu um forte impacto sobre as organizações empresariais em todo o globo, instaurando uma crise sanitária e econômica que provocou mudanças expressivas em suas operações e desempenhos financeiros (LIRA; ALMEIDA, 2020). Nessa perspectiva, a sustentabilidade financeira pode ser considerada uma medida crucial para avaliar a capacidade de resiliência das empresas em face de situações de crise (ASSUNÇÃO, 2020). Uma empresa financeiramente sustentável é aquela que consegue gerar receitas capazes de cobrir integralmente suas despesas e, ainda, obter lucro, mesmo em momentos de instabilidade econômica (MOTTA; OLIVEIRA, 2019).

Diante do exposto, este estudo busca responder à questão de pesquisa: **Quais foram as mudanças no período pandêmico, nas empresas listadas na carteira do Índice de Sustentabilidade Empresarial da [B]³?** Esta pesquisa tem como objetivo mostrar as mudanças na sustentabilidade financeira das corporações nacionais antes e depois do período pandêmico, permitindo que obtenham informações sistemáticas e de perfil sobre liquidez e ciclo financeiro, visando empresas listadas no ISE. (i) Apresentar de forma setorial as empresas listadas no ISE no site da [B]³. (ii) Examinar a partir dos índices de liquidez e ciclo financeiro o desenvolvimento financeiro das empresas da amostra. (iii) Identificar as mudanças que ocorreram no período pandêmico

A justificativa para o desenvolvimento desta pesquisa consiste na necessidade de investigar a situação das organizações sobre a paralisação das atividades em grande parte do país motivada pela Covid-19 (CAUNETTO, GUIMARÃES, SOUZA, SCHIAVI, 2022; BARAKAT, SANTOS, VIGUELES, 2022; LEMOS, 2022). Embora a pandemia da Covid-19 tenha causado um impacto significativo sobre a saúde pública, sua influência sobre a economia e a sustentabilidade também são bastante evidentes, o que requer uma necessidade em pesquisas com abordagem sanitária e empresarial (NICOLLETTI et al., 2021; EIGENSTUHLER et al., 2021). Essa pesquisa visa fornecer suporte aos usuários contábeis que se interessam por compreender como transformar na sustentabilidade financeira das empresas nacionais antes e após a pandemia, permitindo que obtenham informações sistemáticas e de perfil sobre liquidez e ciclo financeiro.

Tendo em vista a familiaridade de uma abordagem científica sobre a pandemia da Covid-19 com ênfase na sustentabilidade financeira e empresarial, dirigida para as empresas listadas no ISE (NEUMANN, MACHADO, 2021), este estudo se propõe a compreender mais sobre o assunto. Além disso, espera-se que este trabalho possa ser utilizado como fonte de informação por acadêmicos e empresários interessados em investigação sobre o tema (MAZZONI, 2022; NICOLLETTI, et al., 2021; EIGENSTUHLER, et al., 2021; NEUMANN, MACHADO 2021).

A delimitação da pesquisa proposta é analisar as mudanças na sustentabilidade financeira das corporações nacionais antes e depois da pandemia da Covid-19, visando empresas listadas no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) da B3. A análise será realizada por meio dos Índices de Liquidez Geral, Liquidez Circulante, Liquidez Seca e Liquidez Imediata, e do indicador de Ciclo Financeiro, referentes aos anos de 2018 a 2021. O objetivo é demonstrar como a responsabilidade social torna-se uma estratégia inovadora para uma organização, ajudando a aumentar os lucros e as oportunidades de desenvolvimento.

Com o propósito de mostrar a organização do trabalho e assim ter uma melhor compreensão do estudo, esta pesquisa será distribuída em cinco capítulos. No primeiro capítulo, abordou-se a introdução do estudo, logo em seguida as, no mesmo capítulo, tratou-se das definições do problema e dos objetivos da pesquisa, juntamente com a justificativa e suas delimitações. No segundo capítulo foram descritos os aspectos teóricos essenciais para conduzir a pesquisa, incluindo a contextualização da sustentabilidade e do índice utilizado na amostra do estudo, juntamente com os estudos correlatos realizados anteriormente. O terceiro capítulo tratou-se das metodologias aplicado no estudo, referindo-se aos parâmetros e os procedimentos metodológicos adotados no desenvolvimento da pesquisa. No quarto capítulo foram apresentados os resultados obtidos em conjunto com uma análise deles. E finalmente o quinto abordou as conclusões, onde foram feitos retrospectos da pesquisa que associou os problemas e objetivos com a análise dos resultados, o capítulo destacando também as limitações encontradas e as recomendações para pesquisas futuras. Em encerramento estão listadas as referências utilizadas neste estudo.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Nessa seção, será apresentada uma revisão bibliográfica sobre o Sustentabilidade, com foco nas operações e nos padrões econômicos, e os Índices de Sustentabilidade Empresarial – ISE, dando ênfase aos indicadores e análises de desempenho.

2.1 SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL

A Revolução Industrial desempenhou um papel fundamental no desenvolvimento econômico e na geração de recursos naturais, porém também trouxe consigo diversos problemas, tais como a desigualdade na distribuição de riquezas, a influência e a degradação de recursos naturais. Tais influências o criaram o conceito de desenvolvimento sustentável (FERREIRA, 2019).

Com o aumento do crescimento e desenvolvimento econômico, surge uma demanda por controles e formas de gestão. Nesse sentido, a contabilidade, como uma ciência, assume uma responsabilidade fundamental na administração de recursos e na estruturação de sistemas de gestão (PFITSCHER, 2004; BASTOS; PAIVA, 2020). As organizações deram início à elaboração de soluções para atingirem o desenvolvimento sustentável e, ao mesmo tempo, maximizar a lucratividade de seus negócios, com isso, a proteção ambiental passa, também, a ter uma função de administração, controle e contabilidade (TACHIZAWA, 2004; MIRANDA, 2018; ACSELRAD, 2022).

O tema da sustentabilidade tem sido objeto de muito debate e pesquisa acadêmica, governamental e empresarial há décadas, e segundo Garcia e Junior (2019, v. 6, p.75):

Devido à sua influência e escala de operações, as empresas desempenham um papel importante na sustentabilidade, pois têm um impacto significativo no meio ambiente, bem como no desenvolvimento social e econômico (PALAVECINI; MIECOANSKI, 2017). Conforme Gomes et al., (2020) a relevância da Contabilidade Ambiental é mostrar a necessidade de expor para sociedade em geral, as irregularidades agravantes cometidas por empresas, vinculadas ao seu ramo de negócios e ao meio Ambiente.

De acordo com Faria e Nogueira (2012) e Alexandrino (2020), a palavra "sustentabilidade", após ampla utilização em diversos campos e setores, passou a integrar o âmbito corporativo. Embora seja uma temática relativamente nova, a sustentabilidade vem sendo estreitamente relacionada com o desenvolvimento organizacional e os impactos ambientais gerados pelas empresas, tendo recebido maior ênfase, quando examinada, avaliada e julgada não

apenas por órgãos competentes, mas também pela sociedade (MORGHETTI et al., 2022; CARDOSO, 2021). No entanto, é certo que o aprofundamento do conceito, bem como o aperfeiçoamento e consolidação da sua operacionalização, estão no centro das preocupações do futuro da espécie humana (PURVIS; MAO; ROBINSON, 2019).

Os autores Barbieri e Cajazeira (2009) e Marques (2022) definem empresa sustentável como aquela que incorpora os conceitos e objetivos do desenvolvimento sustentável em suas políticas e práticas de um modo consistente. Para se apresentar sustentável, a empresa deve, além de atender as necessidades dos stakeholders, ainda proteger, sustentar e aumentar os recursos humanos e naturais necessários no futuro (SANTOS et al., 2019). Atualmente, a sustentabilidade financeira consiste em uma vantagem competitiva no hoje e em longo prazo, uma vez que busca satisfazer as necessidades empresariais presentes sem comprometer as necessidades das gerações futuras, abrangendo, portanto, variáveis ambientais, sociais e econômicas (CASTRO, 2017).

Dessa forma, segundo Silva et al., (2014) e Silva (2022) chamam atenção para o início da tendência mundial, acompanhada por uma maior vigilância e requisito da sociedade, de levar as organizações a ter uma postura efetiva diferenciada por meio de mecanismos de avaliação das atividades corporativas. Alguns desses mecanismos são, os indicadores de responsabilidade social ou os indicadores de sustentabilidade, ambos colaborando para a busca por uma sociedade que se preocupe mais com o futuro do planeta.

Considerando os aspectos anteriores, a questão da Implementação da Responsabilidade Social (SR), é considerado relevante pelas empresas e pode ser usado como uma das estratégias para, além de permanecer neste mercado de concorrência acirrada, sustentar ou aumentar sua rentabilidade, e sua evolução (CLEMENTE et al., 2019; RIBEIRO et al., 2022).

A sustentabilidade tornou-se um fator decisivo nas decisões dos investidores, exemplo disso, é o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) da B³, que é uma ferramenta que permite analisar e comparar a performance das empresas listadas na bolsa em relação a sustentabilidade corporativa, considerando eficiência, economia, equilíbrio ambiental, justiça social e governança corporativa (PATTI; SILVA; ESTENDER, 2015; RIZZI, 2019).

2.2 ÍNDICE DE SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL – ISE

Para o setor empresarial, o conceito de sustentabilidade representa uma nova forma de fazer negócios que promove a responsabilidade social e reduz o uso de recursos naturais (MAIA, et al., 2020). Assim, reduz-se o impacto negativo no meio ambiente, preservando a integridade do planeta para as gerações futuras, sem interromper a função proposital da organização, expressa por meio da rentabilidade econômica e financeira do negócio (SOUZA, et al., 2019).

Neste sentido, com a intuito de solucionar à crescente demanda por investimentos que estivessem socialmente responsáveis e rentáveis, no final de 2005, foi criado pela Bovespa o ISE, em conjunto com outras instituições (ABRAPP, ANBID, APIMEC, IBGC, IFC, Instituto ETHOS), seguindo uma tendência das principais Bolsas de Valores do mundo, na premissa de que empresas que se preocupam com a sustentabilidade geram valor ao acionista no longo prazo (TEIXEIRA; NOSSA; FUNCHAL, 2011; EIDT; COLTRE; DE MELLO, 2018).

Com isso, para o mercado competitivas no âmbito global, as empresas nos mercados emergentes e desenvolvidos descobriram que a incorporação da sustentabilidade tem um grande impacto em seu desempenho, embora as empresas de mercados emergentes estejam se tornando mais comparáveis (SÁENZ; SOLARI, 2022). E com o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) da B³ mostrando o desempenho de uma carteira de ações que pertencem a empresas que adotam os princípios de gestão sustentável, auxilia nesta competição do mercado, sendo este índice o quarto índice de ações no mundo e primeiro da América Latina (MARCONDES; BACARJ, 2010; EIDT; COLTRE; DE MELLO, 2018).

Baseado na eficiência econômica, equilíbrio ambiental, governança corporativa e justiça social, o ISE busca analisar o desempenho das empresas listadas na B³, visando expandir o conhecimento sobre essas empresas e grupos comprometidos com o desenvolvimento sustentável (WERLICH, 2021; AGUIAR; PETRI, 2018). Com isso, partir desse índice é possível observar as diferenças existentes relacionadas a qualidade, natureza do produto, compromisso com a sustentabilidade, equidade, transparência, desempenho empresarial nas dimensões econômica, financeira, ambiental, mudanças climáticas e sociais (B³, 2022).

2.3 ESTUDOS CORRELATOS

Com a utilização do ISE a pesquisa de Palavecini e Miecowski (2017) teve como objetivo verificar se as instituições bancárias que estão listadas no do índice de sustentabilidade empresarial são mais rentáveis das quais não participam, onde os resultados mostraram que fazer parte ISE para este subsetor não influencia no desempenho empresarial. O trabalho das autoras

Guimarães, Rover e Ferreira (2018) também teve o mesmo foco de pesquisa e obtiveram resultados equivalentes.

Os autores Teixeira, Nossa e Funchal (2011) fizeram seu trabalho com a relação entre endividamento, risco e a presença da empresa listadas no ISE. Foi encontraram que as organizações no índice tiveram seu risco menor, fato que teoricamente facilitaria a captação de recursos via dívida e uma redução do custo de capital da empresa. Sendo sugerido, com isso, uma vantagem competitiva nas empresas listadas no ISE. Já Silva e Lucena (2019) fizeram uma análise entra a relação da participação das empresas no ISE e as suas rentabilidades, onde foi apresentado no resultado que ocorre uma relação positiva entre os dois pontos abordados.

Outro ponto positivo ligado à presença das empresas no ISE foi apresentado no estudo de Vital et al (2009) ao concluírem que as empresas participantes do índice apresentaram maior potencial de vendas e exportações em relação as demais. De acordo com Cunha e Samanez (2014), o ISE também não apresentou diferenças significativas em termo de risco e retorno nas análises. Já em relação às variáveis que impactam na adesão de empresas ao ISE, Andrade et al (2013) concluíram que o tamanho da empresa e o nível de impacto ambiental são as variáveis mais importantes nesta tomada de decisão.

Opondo-se aos estudos apresentados, Machado et al, (2012) demonstram que os investimentos das empresas listadas no ISE apresentaram indícios de comprometimento real com a responsabilidade social e sustentabilidade.

Outros questionamentos acerca da preocupação das empresas com o meio ambiente, é a maneira pela qual as organizações as expõem a sociedade. Silva et al (2009) analisaram as informações fornecidas em relatórios e notas explicativas pelas empresas que compõem o ISE. Os autores concluem que as informações divulgadas tratam em sua maioria sobre a redução do consumo de energia e da produção resíduos, não atentando a outros aspectos socioambientais. Oliveira, Machado e Beuren (2012) apontam para uma seletividade na divulgação das informações atreladas a questões ambientais, sendo em sua maioria positivas e qualitativas, implicando no não atendimento do princípio da divulgação plena.

A cerca do trabalho de Galvão (2022) foi demonstrado os valores dos Indicadores de Eficiência Financeira e de Sustentabilidade da Liquidez, antes e após a Covid-19 de empresas do setor da moda no Brasil, apresentando que as organizações em uma situação confortável, considerando os parâmetros estabelecidos. No estufo de Monteiro, Santos e Santos (2020) que tinha como objetivo demonstrar a relação do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) e o desempenho econômico-financeiro das empresas de capital aberto listadas na B3, que obteve como resultado estatísticos uma superioridade de desempenho econômico-financeiro das empresas participantes do ISE em relação àquelas não participantes.

QUADRO 1: TRABALHOS CORRELATOS

Autores	Objetivo Geral	Resumo do método	Principais Resultados
(2009) Vital et al.	O principal objetivo do ISE é constatar o retorno de uma carteira composta por ações de empresas comprometidas com a responsabilidade social e a sustentabilidade empresarial.	Descritiva e predominantemente qualitativa.	Concluírem que as empresas participantes do índice apresentaram maior potencial de vendas e exportações em relação as demais
(2009) Silva et al.	Analisar as informações relacionadas à gestão ambiental mais evidenciadas nos relatórios de administração e notas explicativas das empresas que compõem o Índice de Sustentabilidade Empresarial	Documental descritiva, com abordagem qualitativa.	O resultado foi que as informações divulgadas tratam em sua maioria sobre a redução do consumo de energia e da produção resíduos, não atentando a outros aspectos socioambientais.
(2011) Teixeira, Nossa e Funchal	Este estudo investigou se a forma de financiamento das empresas é afetada pela participação das firmas no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE).	Método corroborado por Meyer (1995) como natural ou quase-experimental	Foi encontraram que as organizações no índice tiveram seu risco menor, fato que teoricamente facilitaria a captação de recursos via dívida e uma redução do custo de capital da empresa. Sendo sugerido, com isso, uma vantagem competitiva nas empresas listadas no ISE.
(2012) Machado et al.	Tem como objetivo verificar a relação entre investimentos socioambientais e a inclusão das empresas no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE)	Regressão logística	Demonstram que os investimentos das empresas listadas no ISE apresentaram indícios de comprometimento real com a responsabilidade social e sustentabilidade.
(2012) Oliveira, Machado e	O estudo objetiva identificar o nível de disclosure de caráter ambiental evidenciado	Foi realizada pesquisa descritiva, com abordagem quantitativa,	Apontam para uma seletividade na divulgação das informações atreladas a questões ambientais, sendo em sua

Beuren	voluntariamente pelas empresas potencialmente poluidoras listadas no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE)	aplicando-se a técnica de análise de conteúdo.	maioria positivas e qualitativas, implicando no não atendimento do princípio da divulgação plena.
(2013) Andrade et al.	objetivo de identificar variáveis que se apresentam como determinantes de adesão de empresas brasileiras ao índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE)	A metodologia compreendeu a aplicação de diferentes métodos, tais como a análise de regressões do tipo logíst. e de dado sem painel.	Concluíram que o tamanho da empresa e o nível de impacto ambiental são as variáveis mais importantes nesta tomada de decisão.
(2014) Cunha e Samanez	objetivo principal de analisar o desempenho histórico dos investimentos sustentáveis no mercado acionário brasileiro	Foram utilizados, principalmente, os seguintes índices de desempenho: Sharpe, Treynor, Jensen, Sortino, Modigliani & Modigliani e Omega.	Foi mostrado nos resultados que o ISE também não apresentou diferenças significativas em termo de risco e retorno nas análises.
(2017) Palavecini e Micoanski	O objetivo desse trabalho é verificar se os bancos que participam do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) são mais rentáveis do que aqueles não participantes índice	Trata-se de uma pesquisa com abordagem quantitativa que utilizou teste não paramétrico de Mann-Whitney	Os resultados mostraram que fazer parte ISE para este subsetor não influencia no desempenho empresarial.
(2018) Guimarães, Rover e Ferreira	O objetivo deste estudo é realizar uma comparação entre os indicadores contábil-financeiros de bancos participantes e não participantes da Carteira do ISE	Por meio da aplicação de estatísticas descritivas e do teste não paramétrico de Mann-Whitney	Não foi possível afirmar que a participação no ISE melhora o desempenho financeiro dos bancos em todos os aspectos e foi comprovado que não existem diferenças entre os grupos de bancos participantes e não participantes do ISE.
(2019) Silva e Lucena	O objetivo deste artigo foi de analisar a relação entre a participação das empresas no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) e a sua rentabilidade.	Pesquisa bibliográfica e documental.	Os resultados obtidos na pesquisa revelaram a ocorrência de uma relação positiva entre a participação das empresas no Índice de Sustentabilidade Empresarial e o seu ROA (Retorno sobre o Ativo), assim, entende-se que isto pode ser um atrativo para que as empresas se empenhem em participar do índice a fim de melhorar seu desempenho.
(2020) Monteiro, Santos e Santos	Este estudo objetivou investigar se existe relação entre o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) e o desempenho econômico-financeiro	Software Stata®, tendo sido utilizada a regressão múltipla em painel para a análise das relações entre as variáveis de desempenho aqui selecionadas (ROA, ROE e EBITDA)	Os resultados estatísticos obtidos indicaram superioridade de desempenho econômico-financeiro das empresas participantes do ISE em relação àquelas não participantes.
(2022) Galvão	O objetivo do estudo foi verificar os valores dos Indicadores de Eficiência Financeira e de Sustentabilidade da Liquidez, antes e após a Covid-19, nas empresas do setor da moda no Brasil listadas na B3.	Pesquisa descritiva, com abordagem quantitativa, valendo-se da lógica dedutiva, com análise documental dos demonstrativos contábeis	Com os resultados da pesquisa foi demonstrado os valores dos Indicadores de Eficiência Financeira e de Sustentabilidade da Liquidez, antes e após a Covid-19 de empresas do setor da moda no Brasil, apresentam que as organizações em uma situação confortável, considerando os parâmetros estabelecidos.

Fonte: Elaborado pelos autores (2023)

Dentre os estudos anteriores apresentados no Quadro 1 e abordados nos parágrafos anteriores, os que mais se alinham ao foco da pesquisa atual são os realizados por Machado et al., (2012), Galvão (2022), Monteiro, Santos e Santos (2020) e Silva e Lucena (2019). Estes estudos se concentraram em avaliar o reflexo do ISE nos resultados e desempenho econômico das empresas, bem como este trabalho.

3 METODOLOGIA

O presente estudo pautou-se em uma abordagem descritiva e com uma natureza de avaliação quali-quantitativa visto que os dados foram levantados com o propósito de verificar a situação dos Índices de Liquidez e Ciclo Financeiro dos setores econômicos, com base na classificação setorial da B3 em relação às empresas listadas na carteira do ISE (Índice de

Sustentabilidade Empresarial), como forma de sinalização e verificação setorial das mudanças do período pandêmico da COVID 19 (MARTINS, THEÓPHILO; 2009).

3.1 COLETA DE DADOS E AMOSTRA

O procedimento utilizado para a coleta de dados foi à análise dos balanços consolidados através das Demonstrações Financeiras Padronizadas disponibilizadas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) no site da [B]³ no período de 2018 a 2021 de todas as empresas que compõem o ISE, foram extintas da seleção as instituições financeiras, pelos parâmetros contábeis diferenciados e que poderia causar distorções nas análises.

TABELA 1 :CLASSIFICAÇÃO SETORIAL DAS EMPRESAS DA AMOSTRA

Empresas	Classificação Setorial			
Azul	Bens Industriais	Transporte	Transporte Aéreo	
CCR		Transporte	Exploração de Rodovias	
Eco rodovias		Transporte	Exploração de Rodovias	
Rumo		Transporte	Transporte Ferroviário	
Weg		Máquinas e Equipamentos	Motores, Compressores e Outros	
Telefônica	Comunicações	Telecomunicações	Telecomunicações	
Tim		Telecomunicações	Telecomunicações	
Americanas S.A.	Consumo Cíclico	Comércio	Produtos Diversos	
Arezzo		Comércio	Tecidos, Vestuário e Calçados	
Iochpe Maxion		Automóveis e Motocicletas	Automóveis e Motocicletas	
Lojas Renner		Comércio	Tecidos, Vestuário e Calçados	
Magazine Luiza		Comércio	Eletrodomésticos	
Movida		Diversos	Aluguel de carros	
MRV		Construção Civil	Incorporações	
Via		Comércio	Eletrodomésticos	
BRF		Consumo não cíclico	Alimentos Processados	Carnes e Derivados
Cia Brasileira de Distribuição			Comércio e Distribuição	Alimentos
M Dias Branco	Alimentos Processados		Alimentos Diversos	
Marfrig	Alimentos Processados		Carnes e Derivados	
Minerva	Alimentos Processados		Carnes e Derivados	
Natura		Produtos de Uso Pessoal e de Limpeza	Produtos de Uso Pessoal	
Braskem	Materiais Básicos	Químicos	Petroquímicos	
Dexco		Madeira e Papel	Madeira	
Klabin		Madeira e Papel	Papel e Celulose	
Suzano		Madeira e Papel	Papel e Celulose	
Cosan	Petróleo, Gás e Biocombus.	Petróleo, Gás e Biocombustíveis	Exploração, Refino e Distribuição	
Vibra		Petróleo, Gás e Biocombustíveis	Exploração, Refino e Distribuição	
Fleury	Saúde	Serv.Méd.Hospit.Análi. e Diagnósticos	Serv.Méd.Hospit..Análi. e Diagnósticos	
Raia Drogasil		Comércio e Distribuição	Medicamentos e Outros Produtos	
AES Brasil Energia	Utilidade Pública	Energia Elétrica	Energia Elétrica	
Ambipar		Água e Saneamento	Água e Saneamento	
Cemig		Energia Elétrica	Energia Elétrica	
Copel		Energia Elétrica	Energia Elétrica	
CPFL		Energia Elétrica	Energia Elétrica	
EDP		Energia Elétrica	Energia Elétrica	
Eletrobrás		Energia Elétrica	Energia Elétrica	
Engie		Energia Elétrica	Energia Elétrica	
Light		Energia Elétrica	Energia Elétrica	
Neoenergia		Energia Elétrica	Energia Elétrica	

Fonte: Elaborado pelos autores (2023)

A amostra ficou com um total de 39 empresas, podendo ser vistas na Tabela 1 a seguir, representa 81,25% das 48 empresas que compõem a listagem do ISE de 2021/2022 (AQUEGAWA; SOUZA, 2010).

Conforme disposto uma análise separada por setores, as empresas foram agrupadas em conformidade com a classificação setorial da BOVESPA como: bens industriais, comunicações, consumo cíclico, consumo não cíclico, materiais básicos, petróleo, gás e biocombustíveis, saúde e utilidade pública.

3.2 TRATAMENTO DE DADOS

As variáveis dependentes foram os indicadores de desempenho, sendo eles: Índice de Liquidez Geral (ILG), Índice de Liquidez Corrente (ILC), Índice de Liquidez Seca (ILS), Índice de Liquidez Imediata (ILI) e Ciclo Financeiro (CF). Após os dados tabulados e calculados os índices para os anos de 2018 a 2021, foram realizados gráficos dos resultados de cada índice segmentados por setores, onde foi possível demonstrando a variação dos valores de cada empresa durante os anos pesquisados (AQUEGAWA; SOUZA, 2010).

4 ANÁLISE DO RESULTADO

Neste tópico, apresentamos uma análise completa dos resultados obtidos, com gráficos setoriais que demonstram o desempenho dos Índices de Liquidez e do Ciclo Financeiro das empresas listadas no Índice de Sustentabilidade Empresarial, ao longo dos anos de 2018 a 2021.

Cada setor é minuciosamente analisado, com duas abordagens distintas. Primeiramente, é realizada uma avaliação comparativa entre as empresas pertencentes ao mesmo setor. Em seguida, apresentamos uma análise detalhada do comportamento e da evolução dos indicadores ao longo dos anos de pesquisa.

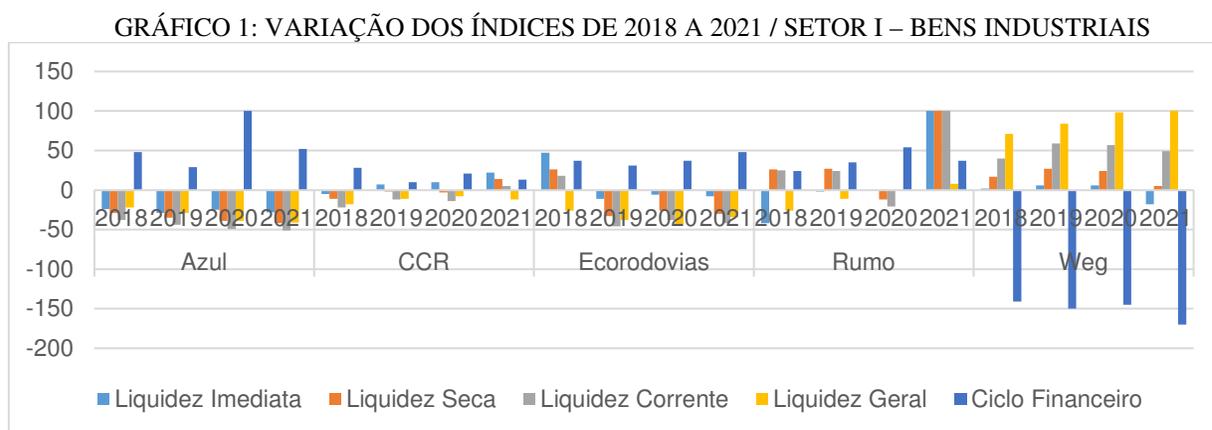
Com essa abordagem, buscamos fornecer uma visão abrangente do desempenho das empresas listadas no Índice de Sustentabilidade Empresarial, de modo a permitir uma avaliação mais precisa e fundamentada.

4.1 APRESENTAÇÃO DOS DADOS COLETADOS

Os resultados apresentados nesta análise foram obtidos por meio de coleta manual de dados nas demonstrações contábeis das empresas listadas no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE), disponibilizadas na B³ nos anos de 2018 a 2021. Vale ressaltar que as instituições financeiras foram excluídas da amostra, a fim de permitir o cálculo dos índices de Liquidez e Ciclo Financeiro. Adicionalmente, os resultados foram separados por setores, de acordo com a classificação fornecida pela B³, possibilitando uma análise mais detalhada das informações.

4.1.1 Setor I - Bens Industriais

Ao analisar os índices de desempenho financeiro das empresas, foi possível constatar que a Azul apresentou os piores resultados entre as demais, como evidenciado no Gráfico 1. A empresa teve todos os índices de liquidez abaixo de 1, o que indica sua incapacidade de honrar suas obrigações com terceiros. Porém, em relação ao ciclo financeiro, a Azul teve a maioria dos resultados negativos, o que é justificável para empresas de serviços, uma vez que elas geralmente recebem dos clientes antes de efetuar os pagamentos aos fornecedores. Esse resultado é considerado bom, já que quanto menor o resultado, melhor (ZEIDAN; VANZIN, 2019).



Fonte: Elaborado pelos autores (2023)

Por outro lado, a empresa com os melhores resultados foi a Weg, que apresentou praticamente todos os índices de liquidez acima de 1 e um resultado do ciclo financeiro muito superior ao das outras empresas do mesmo setor, como demonstrado no Gráfico 1. Em comparação com a CCR, que teve o segundo pior resultado nesse indicador, a Weg apresentou um aumento de 1205%, o que indica que o ciclo econômico e o ciclo operacional da empresa tendem a ser maiores do que o prazo médio de pagamento aos fornecedores (SILVA, et al., 2019).

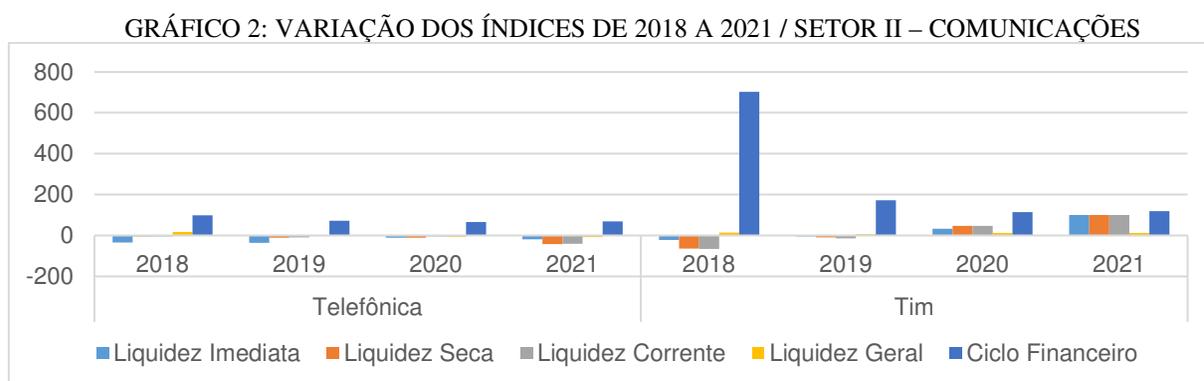
Ao analisar a progressão dos índices ao longo dos anos, constatou-se que os índices de

Liquidez Imediata e Liquidez Geral evoluíram de 2018 a 2021, apresentando um desenvolvimento crescente ao longo do período analisado. Já os índices de Liquidez Seca e Corrente se comportaram de forma diferente, apresentando uma tendência de queda entre 2018 e 2020, mas registrando um aumento considerável em 2021.

Em relação ao ciclo financeiro, os resultados foram mais voláteis ao longo dos anos, alternando entre melhoras e quedas. No entanto, é importante destacar que 2020 foi o ano de melhor desempenho nesse indicador.

4.1.2 Setor II - Comunicações

Ao analisar o Gráfico 2, é possível observar que a Telefônica teve um desempenho inferior em todos os índices em relação à Tim. No entanto, as diferenças entre as duas empresas não foram significativas. Embora a Tim tenha mantido seu desempenho superior em relação ao ciclo financeiro, ambas as empresas apresentaram resultados negativos durante todos os anos da pesquisa.



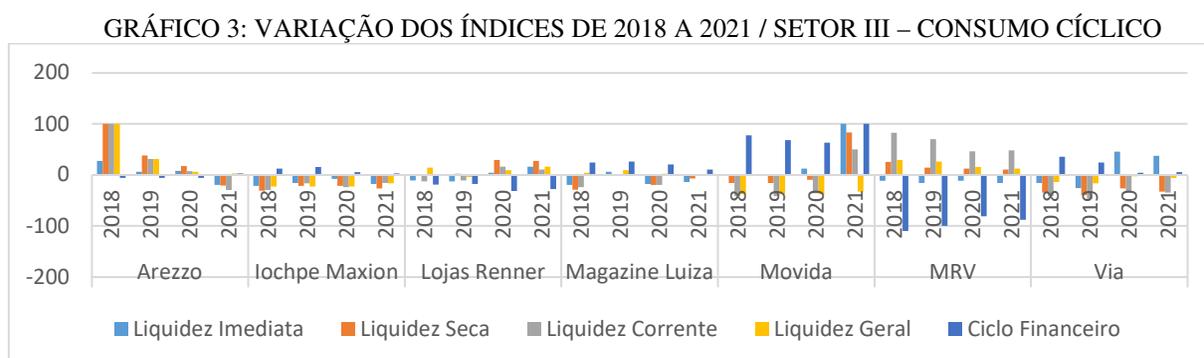
Fonte: Elaborado pelos autores (2023)

No que diz respeito ao Setor 2 de comunicações, verificou-se um progresso nos resultados ao longo dos anos para os índices de Liquidez Imediata, Seca e Corrente, apresentando uma tendência evolutiva de 2018 a 2021. Por outro lado, o índice de Liquidez Geral apresentou volatilidade em seus resultados, oscilando ao longo dos anos. No que diz respeito ao ciclo financeiro, houve uma tendência de queda nos resultados ao longo dos anos, no entanto, continuou negativo em todos os anos da pesquisa.

4.1.3 Setor III - Consumo Cíclico

Neste setor, os resultados apresentam uma maior variação, mas é possível observar, de acordo com o Gráfico 3, que a empresa com melhor desempenho aparente foi a Arezzo, enquanto a empresa com os resultados mais baixos é a Via.

No que se refere ao índice de Liquidez Imediata, houve estabilidade nos resultados nos anos de 2018 e 2019, seguido de um aumento nos anos seguintes. Já na Liquidez Seca, houve um comportamento diferente, onde o melhor resultado foi obtido em 2018 e o pior em 2019, mas houve uma melhora gradual nos resultados em 2020 e 2021.



Fonte: Elaborado pelos autores (2023)

Os índices de Liquidez Corrente e Liquidez Geral apresentaram uma tendência decrescente nos três primeiros anos da pesquisa, mas houve uma tentativa de melhora em 2021. Quanto ao ciclo financeiro, em 2020 houve um resultado elevado, com um aumento de 118%, porém, no ano seguinte, houve uma redução nos resultados.

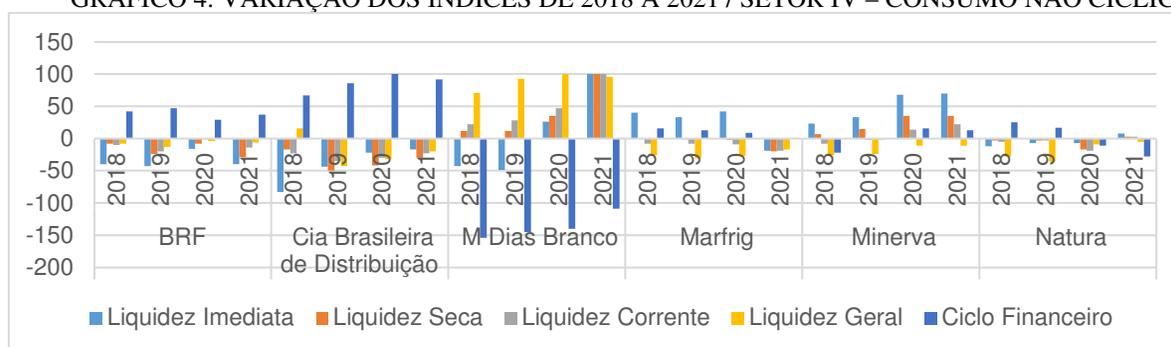
Em suma, pode-se perceber que os resultados do setor apresentam variações significativas, com algumas empresas obtendo resultados satisfatórios em alguns índices,

enquanto outras enfrentam dificuldades em diversos aspectos.

4.1.4 Setor IV – Consumo Não Cíclico

No setor 4, os resultados apresentaram uma variação significativa entre as empresas, sendo a M Dias Branco a que obteve o melhor desempenho e a Cia Brasileira de Distribuição a que obteve o pior. Conforme demonstrado no Gráfico 4, a discrepância nos índices de LI, LS, LC e LG foi de 182%, 241%, 242% e 202%, respectivamente. No entanto, chama atenção o fato de que a Cia Brasileira de Distribuição apresentou uma melhora significativa no Ciclo Financeiro, sendo o único índice em que a empresa teve um aumento de 300% no resultado.

GRÁFICO 4: VARIAÇÃO DOS ÍNDICES DE 2018 A 2021 / SETOR IV – CONSUMO NÃO CÍCLICO



Fonte: Elaborado pelos autores (2023)

O índice de Liquidez Imediata teve um desempenho crescente durante os anos da pesquisa, mas é importante ressaltar que mesmo em seu melhor ano, em 2021, o índice não alcançou 1, fechando em 0,7. Nos outros índices, como a liquidez Seca, corrente e geral, houve um comportamento bastante semelhante, com uma queda em 2019 e melhora nos anos seguintes, alcançando o melhor resultado em 2021. No ciclo financeiro, ocorreu um desempenho semelhante aos índices anteriores, com os piores resultados em 2019, mas uma melhora gradual nos anos seguintes e estabilização dos resultados.

4.1.5 Setor V - Materiais Básicos

No setor de Materiais Básicos, é possível observar que a empresa Braskem apresentou os piores resultados em todos os índices de liquidez em comparação com as demais empresas do setor. De fato, o índice de Liquidez Seca da empresa foi o pior, sendo 58% menor do que o penúltimo lugar. Por outro lado, a Klabin se destacou como a empresa com os melhores resultados médios, como demonstrado no Gráfico 5, onde seus índices estavam mais altos do que as outras empresas.

Neste setor, houve um comportamento semelhante em todos os índices, com os resultados piorando a cada ano de 2018 a 2020. No entanto, em 2021, ocorreu uma mudança nessa tendência decrescente, com uma melhora nos resultados em todos os índices. Vale destacar que 2020 foi o ano com o pior desempenho para todos os índices do setor.

GRÁFICO 5: VARIAÇÃO DOS ÍNDICES DE 2018 A 2021 / SETOR V – MATERIAIS BÁSICOS



Fonte: Elaborado pelos autores (2023)

4.1.6 Setor VI - Petróleo, Gás e Biocombustível

Neste setor, composto por apenas duas empresas, é possível observar um equilíbrio nos resultados no Gráfico 6, porém a empresa Vibra apresenta uma média melhor. No que se refere à liquidez imediata, foi possível verificar um desempenho decrescente nos três primeiros anos da pesquisa, mas em 2021 houve uma melhora significativa, sendo que esse ano apresentou a melhor porcentagem nos quatro anos analisados.

No que diz respeito aos índices de liquidez seca e corrente, houve uma queda em seus valores em 2019, mas nos anos seguintes, as empresas apresentaram uma tendência crescente em seus resultados. Já o comportamento do índice de liquidez geral mostrou uma pequena instabilidade em seus resultados, tendo o ano de 2020 apresentado o melhor resultado. Por fim, o ciclo financeiro apresentou um desenvolvimento decrescente durante os anos pesquisados.

GRÁFICO 6: VARIAÇÃO DOS ÍNDICES DE 2018 A 2021 / SETOR VI – PETRÓLEO, GÁS E BIOCOMBUSTÍVEL



Fonte: Elaborado pelos autores (2023)

4.1.7 Setor VII – Saúde

A empresa Fleury apresentou resultados significativamente superiores aos da Raia Drogasil, como pode ser observado no Gráfico 7, destacando-se principalmente no ano de 2018.

Os índices de Liquidez Imediata, Seca e Corrente apresentaram comportamento semelhante, com resultados em declínio ao longo dos anos. O índice de Liquidez Geral também seguiu essa tendência, mas com uma pequena diferença no ano de 2020, em que houve um leve aumento no resultado, seguido de uma queda em 2021.

No que se refere ao Ciclo Financeiro, houve uma queda nos resultados nos anos de 2019 e 2020. Em 2021, houve uma tentativa de melhora, mas ainda assim o resultado apresentou queda em relação ao ano anterior.

GRÁFICO 7: VARIAÇÃO DOS ÍNDICES DE 2018 A 2021 / SETOR VII – SAÚDE

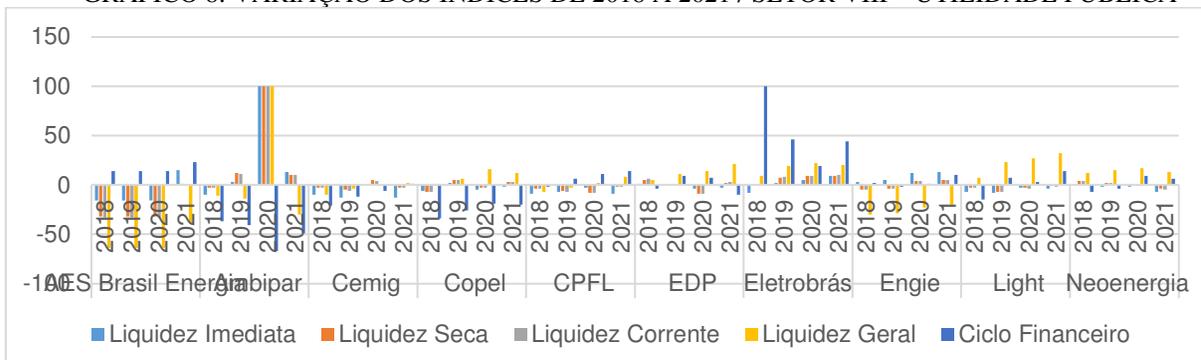


Fonte: Autores do Artigo (2023)

4.1.8 Setor VIII - Utilidade Pública

A empresa Ambipar se destacou com as melhores médias de resultados nos índices estudados, evidenciado no Gráfico 8, com valores bastante elevados quando comparados às outras empresas. Por outro lado, é importante ressaltar que a AES Brasil Energia teve os piores resultados devido ao fato de ter apresentado resultados somente no ano de 2021, sendo que antes disso suas demonstrações estavam zeradas, o que gerou uma média desbalanceada para a empresa.

GRÁFICO 8: VARIAÇÃO DOS ÍNDICES DE 2018 A 2021 / SETOR VIII – UTILIDADE PÚBLICA

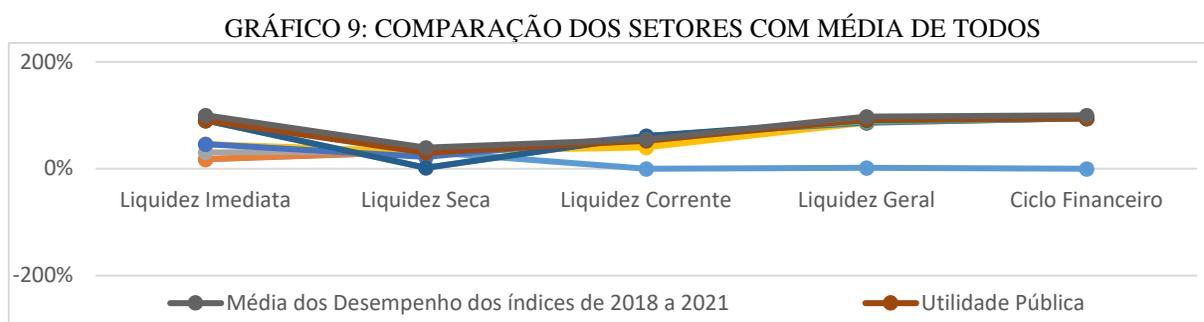


Fonte: Elaborado pelos autores (2023)

Observou-se um comportamento semelhante em todos os índices de liquidez no setor, onde os resultados melhoraram a cada ano de 2018 a 2020, seguidos de uma queda em 2021, sendo que no ano de 2020 foi o que apresentou os melhores resultados em todos os índices. Quanto ao ciclo financeiro, houve uma alta nos resultados em 2020, mas em 2021 ocorreu uma queda acentuada, resultando nos piores resultados dentre os anos de pesquisa.

4.1.9 Avaliação de todos os setores

Ao analisar os dados representados no Gráfico 9 sobre a comparação entre os setores, foi possível identificar seus respectivos desempenhos nos índices de liquidez imediata, liquidez seca, liquidez corrente, liquidez geral e ciclo financeiro.



Fonte: Elaborado pelos autores (2023)

No que diz respeito ao índice de liquidez imediata, constatou-se que o setor de Comunicações apresentou o pior desempenho. Esse setor registrou um índice bastante abaixo da média, com uma diferença de aproximadamente 80% em relação ao desempenho médio do índice. Já no índice de liquidez seca, o setor de Saúde obteve o pior resultado. No entanto, é importante ressaltar que essa diferença em relação ao desempenho médio dos setores foi a menor, aproximadamente 40%.

Ao analisar a liquidez corrente, constatou-se que o setor de Materiais Básicos teve o pior desempenho, apresentando uma diferença de aproximadamente 55% em relação ao desempenho médio. Além disso, no mesmo setor de Materiais Básicos, no que diz respeito à liquidez geral e ao ciclo financeiro, os resultados foram bastante discrepantes em relação ao desempenho médio. Nessas duas métricas, observou-se que o setor teve o pior desempenho, com uma diferença que se aproxima de 100% em relação à média.

4.2 ANÁLISE DOS RESULTADOS

No que tange aos índices analisados, pôde-se verificar variações consideráveis nos resultados efetivos do ano de 2020 e 2021 para os Índices de Liquidez e para o Ciclo Financeiro. Tais variações nos resultados, estavam associadas a oscilações consideradas “negativas”, que pode ser elevação relevante do Ciclo Financeiro e queda considerável dos resultados dos Índices de Liquidez.

No ano de 2020, foi analisado que quatro dos oito setores tiveram mudanças relevantes no período que ocorreu a pandemia da Covid 19, entre eles estão o Setor I – Bens Industriais, Setor III – Consumo Cíclico, Setor V – Materiais Básicos e o Setor VII – Saúde, sendo demonstrado o impacto na análise dos índices utilizados na pesquisa. Em 2021, um ano que o Brasil ainda estava em pandemia, teve uma melhora considerável nos resultados das empresas, ocasionando um progresso nos índices de Liquidez e no ciclo Financeiro, neste ano apenas dois setores foram afetados, o Setor VII – Saúde continuou com um enfraquecimento em seus resultados e o Setor VIII - Utilidade Pública.

Constatou-se que apesar da exposição à pandemia, é possível observar de forma dedutiva que as mudanças da mesma são minimizadas nas empresas listadas no ISE em relação aos resultados obtidos pela pesquisa, dado à proporção das empresas afetadas e não afetadas durante a Covid-19 no ano de 2020 e pelo avanço no ano de 2021.

Com a obtenção destes resultados é possível confrontar com a pesquisa de Palavecini e Micoanski (2017) e Guimarães, Rover e Ferreira (2018) demonstra que os resultados das empresas do setor bancário e o de Cunha e Samanez (2014) com foco no mercado acionário, se distingue dos resultados obtidos com as empresas dos setores da amostra atual, onde foi possível deduzir que a sustentabilidade empresarial pode ter um papel importante na minimização dos efeitos da crise nas empresas, apesar dos impactos macroeconômicos, obtendo influência no desempenho financeiro, diferente do que foi encontrado pelos autores nos setores bancários.

Os estudos de Teixeira, Nossa e Funchal (2011) e Silva e Lucena (2019) já mostram que

empresas listadas no ISE podem ter vantagens competitivas em relação a empresas não listadas, como menor risco e maior rentabilidade, e com o que foi obtido por esta pesquisa é possível, mesmo que indiretamente, afirmar essas colocações. Outro artigo que foi possível apresentar a mesma confirmação indireta foi o de Vital et al (2009) onde constata que as empresas participantes do índice apresentaram maior potencial de vendas e exportações em relação as demais, porém, importante salientar que o foco do estudo atual não percorre o mesmo caminho que os estudos mencionados neste parágrafo.

De forma distinta, o estudo de Andrade et al (2013) sobre a participação das empresas no ISE e as variáveis que impactam na adesão ao índice, e as pesquisas de Silva et al (2009) e Oliveira, Machado e Beuren (2012) que apresentou uma abordagem de natureza mais qualitativa sobre a necessidade das empresas em relação às suas práticas socioambientais, inicialmente, possuíam uma apresentação análoga à pesquisa atual, porém em relação aos resultados não parecem ter uma correlação direta com a análise dos resultados dos índices de liquidez e ciclo financeiro em relação à pandemia da Covid-19.

Machado et al (2012) com seus apontamentos de que empresas que estão no ISE possuem maior comprometimento com questões sociais e ambientais, o que pode ter reflexos em sua gestão financeira e, conseqüentemente, nos resultados dos índices analisados, corrobora com a análise realizado neste trabalho, podendo afirmar que o ISE tem reflexo positivo em seus resultados.

Com os argumentos de Galvão (2022) que demonstrou por meios dos resultados de valores dos Indicadores de Eficiência Financeira e de Sustentabilidade da Liquidez, antes e após a Covid-19 de empresas do setor da moda no Brasil, apresentando que as organizações em uma situação confortável, considerando os parâmetros estabelecidos. Monteiro, Santos e Santos (2020) e Silva e Lucena (2019) com suas pesquisas também podem validar ainda mais que as empresas listas no ISE obtiveram um desempenho positivo comparados a outras.

Mesmo que a correlação entre os estudos anteriores e a pesquisa realizada se concentra na influência do índice de sustentabilidade empresarial (ISE) no desempenho financeiro das empresas, é possível afirmar que este trabalho teve enfoque diferente dos estudos correlatos, onde os métodos se distinguiram, trazendo com isso resultados pluralizados, como retratados em parágrafos anteriores.

Este estudo auxiliou no aprimoramento da literatura existente sobre o assunto, incrementando mais alguns pontos e trazendo mais confirmações sobre a relação que sustentabilidade empresarial reflete positivamente no desempenho financeiro das empresas, o que pode resultar em uma contribuição adicional para a pesquisa.

5 CONCLUSÃO

A pandemia da Covid-19 causou um impacto significativo nas empresas em todo o mundo, levando à paralisação das atividades econômicas em quase todos os setores (NETO, 2020). Nesse contexto, a sustentabilidade financeira e empresarial tornou-se um tema crucial para o desempenho das companhias de capital aberto (DIAS, 2022; VILLALBA et al., 2022; AVELAR et al., 2021). Com isso este trabalho teve como proposta evidenciar os reflexos da pandemia nas empresas do ISE, tendo como ponto central a análise da relação entre a sustentabilidade empresarial com a liquidez e o ciclo financeiro das empresas, onde com isso podendo trazer contribuições importantes para a compreensão do assunto.

Os objetivos deste estudo foram atingidos, uma vez que se pôde mostrar as mudanças do período pandêmico com foco na sustentabilidade financeira e empresarial, nas empresas listadas no ISE da B3, utilizado os Indicadores de Liquidez e do Ciclo Financeiro.

Com isso possibilitou apresentar que os setores que ocorreram mudanças relevantes no período pandêmico são o Setor I – Bens Industriais, Setor III – Consumo Cíclico, Setor V – Materiais Básicos e o Setor VII – Saúde, no período de 2020. Já em 2021 apenas o Setor VII – Saúde continuou com um enfraquecimento em seus resultados e o Setor VIII - Utilidade Pública. Contatando-se que o Setor VII, que é da Saúde foi o que teve maior repercussão, isso se deu, provavelmente, pela crise ter sido por uma pandemia de um vírus afetando diretamente a saúde mundial.

Em relação aos resultados encontrados, é possível observar que os efeitos da Covid-19 tiveram mudanças inferiores ou passageiros nas empresas listadas no ISE, demonstrando uma possível relevância na sustentabilidade financeira para o desempenho das companhias de capital aberto.

Neste sentido, o presente estudo contribuiu para o aprimoramento da literatura pré-existente acerca do tema, ao acrescentar pontos relevantes e fornecer confirmações adicionais

sobre a relação positiva entre sustentabilidade empresarial e desempenho financeiro das empresas. Isso pode resultar em uma contribuição significativa para pesquisas futuras sobre o assunto, vendo a necessidade de apresentar resultados da situação das organizações afetadas pela paralização das atividades econômicas em quase todo o mundo.

Como limitações do trabalho a quantidade de anos pesquisados foram poucos, não dando para analisar o andamento das empresas pós covid, por isso os resultados não puderam auferir o desenvolvimento completa da pandemia, outra limitação se deu pois como o estudo tem como foco apenas as empresas listadas do ISE, não foi possível fazer uma comparação das empresas que não estão no portfólio do ISE, podendo trazer uma visão mais abrangente.

Com isso, recomenda-se para estudos futuros a ampliação do número da amostra, adicionando empresa não listadas no ISE para fazer uma comparação e analisar se as empresas que fazem parte do Índice de Sustentabilidade Empresarial foram mais ou menos afetadas do que as demais, também seria interessante a utilização de outros indicadores, para observar se o comportamento das empresas se semelha, resultando em uma nova visão dos resultados.

REFERÊNCIAS

[B]3 - **Bolsa Brasil Balcão**; ISE. O que é o ISE B3. Disponível em: <https://iseb3.com.br/o-que-e-o-ise>. Acesso em: 12 maio 2023.

ACSELRAD, Henri. Dimensões políticas do negacionismo ambiental—interrogando a literatura. **Desenvolvimento e Meio Ambiente**, v. 60, 2022.

AGUIAR, Rodrigo Schmitz de Carvalho; PETRI, Sérgio Murilo. Força mercadológica ligada a práticas sustentáveis: um estudo do ISE no setor de transporte, dos anos de 2012 a 2016. **Entrepreneurship**, v. 2, n. 2, p. 30-43, 2018.

ALEXANDRINO, Thaynan Cavalcanti. **Análise da relação entre os indicadores de desempenho sustentável (ESG) e desempenho econômico-financeiro de empresas listadas na B3**. 2020. Dissertação de Mestrado. Universidade Federal de Pernambuco.

ANDRADE, Lélis Pedro et al. Determinantes de adesão ao Índice de Sustentabilidade Empresarial BM&FBOVESPA e sua relação com o valor da empresa. **Revista Brasileira de Finanças**, v. 11, n. 2, pág. 181-213, 2013.

AQUEGAWA, Haroldo Paulo; SOUZA, Emerson Santana de. **Sustentabilidade financeira a partir dos índices de liquidez e ciclo financeiro**: uma análise setorial do portfólio ISE frente à crise de 2008. 2010.

ARAÚJO, Tsiane Poppe. **Relatos não financeiros voluntários: um estudo das empresas listadas no Índice de Sustentabilidade Empresarial da Brasil Bolsa Balcão (B3)**. 2020. Tese de Doutorado.

ASSIS, Izadora Oliveira et al. O desenvolvimento sustentável e as relações de consumo. **Revista GeTeC**, v. 10, n. 31, 2021.

ASSUNÇÃO, Gardênia Mendes de. A Contabilidade Gerencial como Ferramenta de Apoio à Gestão Empresarial Diante do Atual Cenário de Incertezas: Reflexos da Pandemia da Covid-19 nos Negócios. In: **XI Congresso Nacional de Administração e Contabilidade-AdCont 2020**. 2020.

BARAKAT, S. R.; SANTOS, N. L. D.; VIGUELES, M. C. Engajamento de stakeholders em empresas da economia criativa: estratégias para o enfrentamento da crise da Covid-19. **Cadernos EBAPE.BR**, v. 20, n. 4, p. 1-16, 2022. Disponível em <<http://www.spell.org.br/documentos/download/68553>>. Acesso em 03 nov 2022.

BARBIERI, José Carlos; CAJAZEIRA, Jorge. Responsabilidade social empresarial e empresa sustentável: da teoria à prática. **Saraiva Educação SA**, 2009.

BASTOS, Luciano Maia; PAIVA, Vilma Madelaine Martinez. Contabilidade ambiental: percepção dos profissionais contábeis. **Revista Ipanec**, v. 1, n. 2, p. 6-20, 2020.

CARDOSO, Monique de Oliveira. **Agenda ESG, substantivo feminino**: a relação entre presença de mulheres na alta liderança e sustentabilidade nas empresas. 2021. Tese de Doutorado.

CASTRO, Livia Arruda. Análise de diferenças de desempenho entre empresas participantes e não participantes do Índice de Sustentabilidade Empresarial da BM&FBOVESPA. **Revista Ciências Administrativas**, v. 23, n. 1, p. 128-155, 2017.

CAUNETTO, M. M.; GUIMARÃES, A. F.; SOUZA, J. P.; SCHIAMI, S. M. A. Impactos da Covid-19 na relação entre vendedores e compradores de produtos agroalimentares: um olhar a partir da Economia dos Custos de Mensuração. **Gestão & Regionalidade**, v. 38, n. 115, p. 174-191, 2022. Disponível em <<http://www.spell.org.br/documentos/download/68314/>>. Acesso em 03 nov 2022.

- CLEMENTE, A.; RIBEIRO, F.; SILVA, O. A. P.; OLIVEIRA, N. M. Analysis of Contents of Annual Sustainability Reports of Industrial Companies Participating in the Sustainability Index of the Brazilian Stock Exchange. **Revista de Administração da UFSM**, v. 12, n. Ed. Especial, p. 1211-1226, 2019.
- CUNHA, Felipe Arias Fogliano de Souza; SAMANEZ, Carlos Patricio. Análise de desempenho dos investimentos sustentáveis no mercado acionário brasileiro. **Production**, v. 24, p. 420-434, 2014.
- DIAS, Edson Aparecido et al. Índice de Sustentabilidade Empresarial e retorno ao acionista: Um estudo de evento. 2008.
- EIDT, Elise Cristina; COLTRE, Sandra Maria; DE MELLO, Gilmar Ribeiro. Perfil das empresas pertencentes ao Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE). **Caderno Profissional de Administração da UNIMEP**, v. 8, n. 1, p. 127-147, 2018.
- EIGENSTUHLER, Dyeniffer Packer et al. Influência das características dos países na disseminação da Covid-19. **Revista Gestão Organizacional**, v. 14, n. 1, p. 172-191, 2021.
- EUSÉBIO, Luís Eduardo Crespo. **Responsabilidade Social Corporativa: Sustentabilidade, Reputação e Gestão dos Stakeholders**. 2019. Tese de Doutorado.
- FARIA, Ana Cristina de; NOGUEIRA, Elaine Petil. Sustentabilidade nos principais bancos brasileiros: uma análise sob a ótica da Global Reporting Initiative. **Revista Universo Contábil**, v. 8, n. 4, p. 119-139, 2012.
- FERREIRA, Denise Helena Lombardo. Análise da sustentabilidade de empresas: uma aplicação da análise envoltória de dados. **Revista Produção Online**, v. 19, n. 1, p. 3-20, 2019.
- GALVÃO, Nadielli Maria dos Santos. Sustentabilidade da Liquidez no Setor da Moda do Brasil: antes e durante a Covid-19. **Revista de Administração, Regionalidade e Contabilidade**, v. 1, n. 1, 2022.
- GARCIA, Daniele Rodrigues; JUNIOR, Errol Fernando Zepka Pereira. Contabilidade de gestão da sustentabilidade: revisão sistemática da literatura mundial. **Revista de Gestão e Contabilidade da UFPI**, v. 6, n. 1, p. 72-88, 2019.
- GERMANO, Fernanda Dubiel; CARON, Antoninho; PONCHIROLLI, Osmar. Interdependência: lucro, ética, responsabilidade social e estratégias das organizações. **Caderno PAIC**, v. 21, n. 1, p. 281-298, 2020.
- GOMES, Eendrik Lima. Índice de sustentabilidade empresarial (ISE) da BM&FBOVESPA: Motivação para Buscar a Adesão. 2017.
- GOMES, K. F.; BLAZQUEZ, A. L. T.; LEITE, E.; GARCÍA, G. G. Contabilidad Ambiental: Desde una Visión de Responsabilidad Social. **International Journal of Professional Business Review**, v. 5, n. 1, p. 17-27, 2020.
- GUIMARÃES, Emanuelle Frasson; ROVER, Suliani; FERREIRA, Denize Demarche Minatti. A participação no índice de sustentabilidade empresarial (ISE): Uma comparação do desempenho financeiro de bancos participantes e não participantes da carteira1. **Enfoque: Reflexão Contábil**, v. 37, n. 1, p. 147-164, 2018.
- LEMOS, Ismael Abrahão **O impacto da covid-19 nos fatores psicossocial e econômico do Brasil e sua repercussão na vida do Cadete da AMAN**. 2022. 51 p. TCC (Graduação em Ciências Militares) - Academia Militar das Agulhas Negras, Resende, 2022. Disponível em <<https://bdex.eb.mil.br/jspui/bitstream/123456789/10978/1/Cad%203020%20Ismael%20ABRAH%C3%83O%20Lemos.pdf>>. Acesso em 03 nov 2022.
- LIRA, Matheus Cunha; DE ALMEIDA, Severina Alves. A volatilidade no mercado financeiro em tempos da pandemia do (novo) Coronavírus e da Covid-19: Impactos e projeções. **Facit Business and Technology Journal**, v. 1, n. 19, 2020.
- MACHADO, Márcio André Veras et al. Análise da relação entre investimentos socioambientais e a inclusão de empresas no índice de sustentabilidade empresarial (ISE) da BM&FBOVESPA. **Ciencias da Administração**, v. 14, n. 32, p. 141-156, 2012.
- MAIA, David de Alencar Correia et al. Contabilidade da gestão ambiental como ferramenta fundamental para certificação e sustentabilidade. **Revista Diálogos Acadêmicos**, v. 8, n. 1, 2020.
- MARCONDES, Adalberto Wodianer; BACARJI, Celso Dobes. **ISE–Sustentabilidade no mercado de capitais**. Report, 2010.
- MARQUES, Joelma da Silva. **Responsabilidade social corporativa: uma análise da contribuição das grandes empresas do Pará para o desenvolvimento sustentável**. 2022. Tese de Doutorado.
- MARTINS, G. D. A.; THEÓPHILO, Carlos Renato. Metodologia da investigação científica. **São**

Paulo: Atlas, p. 143-164, 2009.

MAZZONI, João Fernando Rossi. Uma investigação qualitativa sobre a concentração de mercado na saúde suplementar no Brasil, 2022. 116 p.; 19 fig. Dissertação de mestrado, apresentada à Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto/USP. **Área de concentração: Estudos Organizacionais e Políticas Públicas**. 2022. Disponível em: <https://www.iess.org.br/sites/default/files/2022-12/2lugarEconomia.pdf>. Acesso 02 mai 2023.

MELO, Emanuelle Cristine de; ALMEIDA, Fernanda Maria de; SANTANA, Gislaine Aparecida da Silva. Índice de sustentabilidade empresarial (ISE) e desempenho financeiro das empresas do setor de papel e celulose. **Revista de Contabilidade e Controladoria (RC&C)**, v. 4, n. 3, 2012.

MIRANDA, Raíssa Alvares de Matos. **A percepção da academia e profissionais sobre a relação entre a formação e as práticas de gestão do Desenvolvimento Sustentável no Brasil**. 2018. Tese de Doutorado. Universidade de São Paulo.

MONTEIRO, Anderson Alexandre Ferreira; DOS SANTOS, Thaísa Renata; DOS SANTOS, Geovane Camilo. Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) e Desempenho Econômico-Financeiro nas Empresas da B3. **Ragc**, v. 8, n. 38, 2020.

MORGHETTI, Rebeca Rauta et al. **A inserção da sustentabilidade em licitações públicas como instrumento de efetivação do direito fundamental ao meio ambiente**. 2022.

MOTTA, Fabrício; DE OLIVEIRA, Antônio Flávio. Sustentabilidade econômica e políticas públicas. **A&C-Revista de Direito Administrativo & Constitucional**, v. 19, n. 78, p. 87-113, 2019.

NEUMANN, M. ; MACHADO, T. J. F. . Categorias das ações de Responsabilidade Social Corporativa sinalizadas pelas organizações pertencentes ao Índice de Sustentabilidade Empresarial no combate a Covid-19. In: **21º USP International Conference in Accounting, 2021, Online**. 21º USP International Conference in Accounting, 2021. Disponível em: <https://congressosp.fipecafi.org/anais/21UspInternational/ArtigosDownload/3460.pdf>. Acesso 02 mai 2023.

NICOLLETTI, Mariana et al. Atuação empresarial para sustentabilidade e resiliência no contexto da Covid-19. **Revista de Administração de Empresas**, v. 60, p. 413-425, 2021.

OLIVEIRA, Araceli Farias de; MACHADO, Débora Gomes; BEUREN, Ilse Maria. Disclosure Ambiental de Empresas de Setores Potencialmente Poluidores Listadas no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE). **Revista de Gestão Social e Ambiental**, v. 6, n. 1, p. 20-37, 2012.

OLIVEIRA, José Antônio Puppim de. Uma avaliação dos balanços sociais das 500 maiores. **RAE eletrônica**, v. 4, 2005.

PALAVECINI, Andressa Carla; MIECOANSKI, Flavia Regina. Rentabilidade e sustentabilidade empresarial dos bancos que negociam ações na BM&Fbovespa. **Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade**, v. 7, n. 3, p. 76-85, 2017.

PATTI, Fabiana; SILVA, Daniela; ESTENDER, Antonio Carlos. A importância da sustentabilidade para a sobrevivência das empresas. **Revista Terceiro Setor & Gestão de Anais-UNG-Ser**, v. 9, n. 1, p. 18-34, 2016.

PFITSCHER, Elisete Dahmer et al. **Gestão e sustentabilidade através da contabilidade e controladoria ambiental: estudo de caso na cadeia produtiva de arroz ecológico**. 2004.

PURVIS, Ben; MAO, Yong; ROBINSON, Darren. Three pillars of sustainability: in search of conceptual origins. **Sustainability Science**, v. 14, n. 3, p. 681-695, 2019.

RIBEIRO, Maisa de Souza et al. Nivel de divulgación ambiental: ¿ Una postura proactiva o defensiva de las empresas? **Revista de Administração de Empresas**, v. 62, 2022.

RIZZI, Denise Isabel et al. Fatores determinantes da conformidade dos relatórios integrados em relação às diretrizes divulgadas pelo International Integrated Reporting Council. **Revista de Gestão Social e Ambiental**, v. 13, n. 1, p. 21-39, 2019.

SÁENZ, Alma Berenice Méndez; SOLARI, Estefanía. Índice Brasileiro Sustentable vs de mercado durante Covid-19. **REVISTA ENIAC PESQUISA**, v. 11, n. 2, p. 356-369, 2022.

SANTOS, Evelin Amanda Wilbert dos et al. Análise de Indicadores Ambientais Presentes nos Relatórios De Sustentabilidade de Empresas do Setor Elétrico. 2022.

SANTOS, JGCD; VASCONCELOS, AC; LUCA, MMM; CUNHA, JVA Inovação e Sustentabilidade Socioambiental: Um Estudo Comparativo de Empresas Brasileiras e Europeias. **Revista de Administração da UFSM**, v. 12, n. 5, pág. 995-1012, 2019.

SILVA, Deise Cássia de Macêdo. **Direitos humanos na empresa e sua efetivação através do compliance**. 2022. 101 f. Dissertação (Mestrado em Direito) – Universidade Federal de Sergipe,

- São Cristóvão, 2022. Disponível em <https://ri.ufs.br/bitstream/riufs/16221/2/DEISE_CASSIA_MACEDO_SILVA.pdf>. Acesso em 03 nov 2022.
- SILVA, Eduardo Augusto da et al. Indicadores de sustentabilidade como instrumentos de gestão: uma análise da GRI, ETHOS e ISE. **Revista de Gestão Ambiental e Sustentabilidade**, v. 3, n. 2, p. 130-148, 2014.
- SILVA, Júlio Orestes da et al. Gestão ambiental: uma análise da evidenciação das empresas que compõem o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE). **Revista de Gestão Social e Ambiental**, v. 3, n. 3, p. 56-71, 2009.
- SILVA, Vanessa Menêses; DE LUCENA, Wenner Glaucio Lopes. Contabilidade ambiental: análise da participação no índice de sustentabilidade empresarial (ISE) e a rentabilidade das empresas listadas na [B] 3. **Revista Gestão & Tecnologia**, v. 19, n. 2, p. 109-125, 2019.
- SOUZA, Alcione Cristina Gomes de et al. **Responsabilidade social empresarial e criação de valor: análises das empresas integrantes e não integrantes do ISE**. 2021.
- SOUZA, Roberto Francisco de et al. A legitimidade do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) frente aos demais Índices B3. **Race: revista de administração, contabilidade e economia**, v. 18, n. 3, p. 521-542, 2019.
- SOUZA, Taciana Rodrigues de; BRIGHENTI, Josiane; HEIN, Nelson. Investimentos ambientais e desempenho econômico-financeiro das empresas brasileiras listadas no índice de sustentabilidade empresarial–ISE. **Revista Reuna**, v. 21, n. 2, p. 97-114, 2016.
- TACHIZAWA, Takeshy. Gestão ambiental e responsabilidade social corporativa: estratégias de negócios focados na realidade brasileira. In: **Gestão ambiental e responsabilidade social corporativa: estratégias brasileiras de negócios focados na realidade**. 2005.
- TEIXEIRA, Evimael Alves; NOSSA, Valcemiro; FUNCHAL, Bruno. O índice de sustentabilidade empresarial (ISE) e os impactos no endividamento e na percepção de risco. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 22, p. 29-44, 2011.
- VITAL, Juliana Tatiane et al. A influência da participação no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) no Desempenho Financeiro das empresas. **Revista de Ciências da Administração**, v. 11, n. 24, p. 11-40, 2009.
- WERLICH, Ana Lucia et al. **Envolvimento e Sensibilização para Mudanças Climáticas em Ambientes Corporativos Brasileiros**. 2021.