

UNIVERSIDADE FEDERAL DE UBERLÂNDIA – UFU
FACULDADE DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS – FACIC
GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS

PAULO ALVES MENDONÇA NETO

A INFLUÊNCIA DA REPUTAÇÃO CORPORATIVA PARA O DESEMPENHO DAS
COMPANHIAS BRASILEIRAS

UBERLÂNDIA
DEZEMBRO DE 2022

PAULO ALVES MENDONÇA NETO

**A INFLUÊNCIA DA REPUTAÇÃO CORPORATIVA PARA O DESEMPENHO DAS
COMPANHIAS BRASILEIRAS**

Artigo acadêmico apresentado à Faculdade de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Uberlândia como requisito parcial para a obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador: Prof. Dr. Reiner Alves Botinha

UBERLÂNDIA
DEZEMBRO DE 2022

RESUMO

O desempenho das companhias vai além de seus resultados econômico-financeiros, atualmente com o desenvolvimento de políticas sustentáveis as empresas de capital aberto são qualificadas através de índices ambientais, de reputação corporativa entre outros. Tais índices podem influenciar as decisões e preferências de *stakeholders*, de forma especial os consumidores. Com isso a presente pesquisa tem como objetivo avaliar a associação entre a reputação corporativa das empresas e o desempenho das companhias abertas brasileiras listadas na B3. Dessa forma para o desenvolvimento da pesquisa foram analisadas companhias que compõem a Bolsa de Valores Brasileira (B3) nos anos de 2017, 2018 e 2019. No total foram investigadas 86 empresas. Para poder fazer a mensuração dos resultados foram aplicados os testes de normalidade de Shapiro-Francia, a estatística descritiva dos dados e os testes de Wilcoxon Mann-Whitney. Como resultado, identificou-se que as companhias com a reputação corporativa possuem índice de liquidez corrente menor que as companhias não listadas no índice de reputação MERCO[®] o que pode representar uma menor capacidade de honrar suas dívidas de curto prazo, porém as companhias com o índice MERCO[®] apresentaram endividamento e índices de rentabilidade ROI e EBITDA maiores do que aquelas companhias não listadas nesse índice.

Palavras-chave: Reputação corporativa. ISE. Índice de desempenho. MERCO.

ABSTRACT

The performance of companies goes beyond their economic and financial results, currently, with the development of sustainable policies, publicly traded companies are qualified through environmental indices, corporate reputation, among others. Such indices can influence the decisions and preferences of stakeholders, especially consumers. With this, the present research aims to evaluate the association between the corporate reputation of companies and the performance of Brazilian public companies listed on B3. Thus, for the development of the research, companies that make up the Brazilian Stock Exchange (B3) in the years 2017, 2018 and 2019 were analyzed. In total, 86 companies were investigated. In order to measure the results, the Shapiro-Francia normality tests, the descriptive statistics of the data and the Wilcoxon Mann-Whitney tests were applied. As a result, it was identified that companies with a corporate reputation have a lower current liquidity ratio than companies not listed on the MERCOR® reputation index, which may represent a lower capacity to honor their short-term debts, but companies with a MERCOR® index showed higher indebtedness and profitability indexes ROI and EBITDA than those companies not listed in this index.

Keywords: *Corporate reputation. ISE. Performance index. MERCOR.*

1 INTRODUÇÃO

A competitividade empresarial em contraste com a sustentabilidade contemporânea é um tema de relevância, haja visto que as companhias passaram a se preocupar mais com a questão ambiental a partir da década de 1970 através do uso do termo desenvolvimento sustentável. O assunto sustentabilidade tornou-se de grande importância no cenário corporativo a partir do aumento da industrialização e da consequente escassez dos recursos naturais, as práticas passaram a buscar minimizar os impactos ambientais produzidos, e consequentemente ampliou-se o número de artigos publicados sobre sustentabilidade no início dos anos 90 de acordo com Paz e Kipper (2015).

As atividades empresariais possuem como objetivo a obtenção de lucro e a implementação de modelos sustentáveis que façam a diferenciação entre as organizações, buscando amenizar os impactos ambientais e sociais. Por outro lado, os impactos econômico-financeiros são também consideráveis e uma forma de evidenciá-los é com a chamada reputação corporativa. Essa temática tem sido cada vez mais importante no mundo corporativo, a expressão “reputação corporativa” começou a ser mais estudada a partir da década de 90 em pesquisas acadêmicas e apesar de não existir um consenso quanto ao conceito, a definição mais utilizada é a de Fombrun (apud VANCE, 2007, p. 94) que trata a reputação corporativa como: “[...] uma representação perceptual das ações passadas e das perspectivas futuras de uma empresa que descrevem a atratividade da firma para todos os seus públicos-chaves em comparação com os principais concorrentes”.

Segundo Chimirri (2018), com os estudos realizados com base no *ranking* MERCO® que tem como finalidade mensurar e ranquear a reputação corporativa das empresas, verificou-se o impacto direto da reputação corporativa nas decisões de investimentos de empresas espanholas. Para De Luca *et al* (2015, p. 52), “a reputação corporativa tem sido fator relevante na estratégia das empresas, pois propicia às empresas um diferencial competitivo essencial no cenário de globalização e concorrência acirrada.”

Para Cardoso (2013), existe o gerenciamento estratégico da reputação corporativa a partir de diversas ações aplicadas pelas organizações, incluindo de forma direta as ações de responsabilidade social com vistas a assegurar maior longevidade à organização ao possibilitar vantagem competitiva traduzida como conquista sustentável no mercado.

Nesse contexto, a presente pesquisa buscou responder à seguinte questão de pesquisa: qual a influência da reputação corporativa para o desempenho das companhias brasileiras?

Assim, a pesquisa teve como propósito avaliar a associação entre a reputação corporativa das empresas e o desempenho das companhias abertas brasileiras. De forma secundária, objetivou-se verificar se houve associação diferente para as empresas que possuem a certificação do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) das demais pesquisadas e que não possuem a certificação.

Justifica-se a execução desse trabalho de pesquisa devido à necessidade de identificar se existe crescimento econômico-financeiro nas companhias que possuem a chamada responsabilidade socioambiental conquistada através dos índices de reputação corporativa, sobretudo aquelas que recebem a certificação do ISE.

Espera-se as seguintes contribuições para este trabalho: identificar a relevância da utilização dos índices de reputação corporativa e o de sustentabilidade empresarial (ISE) e a existência de impactos nas questões econômicas-financeiras das empresas pesquisadas.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Sustentabilidade e Responsabilidade Social

Para Santos *et al.* (2006), o desenvolvimento sustentável é “definido como aquele que atende as necessidades do presente, sem comprometer a possibilidade de as gerações futuras atenderem suas próprias necessidades, otimizando o uso racional dos recursos naturais”.

De acordo com Paz e Kipper (2015), o desenvolvimento sustentável como política necessária parte do princípio do diálogo para manter a sobrevivência da empresa porque ouvir as pessoas é fator primordial para a aplicação dessa política.

A sustentabilidade empresarial como efeito da preocupação das empresas em estarem alinhadas com o desenvolvimento sustentável, pode ser estruturada segundo a base de um tripé, conforme a obra de John Elkington, que se utilizou do termo *Triple Bottom Line*, em tradução livre: Tripé da Sustentabilidade. Esse tripé possui em sua organização três esferas, sendo elas: (I) a social, que está ligada a prover o bem-estar e a qualidade de vida, tanto internamente quanto externamente à empresa; (II) a esfera ambiental, que é aquela conectada aos efeitos climáticos e ambientais recebidos após a produção industrial; e por último, (III) a esfera econômica, que incorpora a lucratividade precisamente dita. Para que se haja resultado na

aplicação desse conceito se faz necessário a ocorrência de sinergia entre as três esferas, podendo ser representada como uma intersecção em um diagrama de Venn, que pode ser conceituado como todo o diagrama que possibilita a visualização de propriedades e de relações entre um número finito de conjuntos (MARTINS, 2014).

Para Cardoso (2013), o conceito do tripé da sustentabilidade permite fazer uma análise da sustentabilidade empresarial com base em fatores que são inerentes a cada uma das dimensões definidas, ou seja, econômica, social e ambiental. Já para Cristofálo *et al* (2016), a teoria dos *stakeholders* é utilizada como base para o tripé através de uma ampla visão das partes onde a organização é afetada, evidenciando dessa forma que o sucesso almejado pela empresa não seria apenas no setor financeiro e sim através de uma performance social, ética e ambiental.

Segundo Rufino *et al.* (2014), as empresas estão a desenvolver ações de sustentabilidade mais alinhadas para enfrentarem os imprevistos do mercado, no médio e longo prazo, e assim devem apresentar melhor desempenho de seus indicadores econômico-financeiros, nas demonstrações contábeis, em relação a seus competidores do mercado. Além do mais, essas empresas subjetivamente apresentam uma boa imagem no mercado, por isso os seus produtos e/ou serviços são mais bem aceitos.

No que tange ao monitoramento sustentável temos que:

Diante da necessidade de monitoramento de práticas sustentáveis, empresas de diversos segmentos, no Brasil e no mundo, vêm publicando relatórios socioambientais e utilizando indicadores para divulgar suas ações às partes interessadas, tendo como base diversos modelos existentes. (BEATO; SOUZA; PARISOTTO, 2009 p. 5).

Com a mudança de mentalidade da sociedade a respeito das questões sociais e principalmente ambientais, o comportamento empresarial teve que se adequar a essa nova realidade. Assim Silva e Lucena (2019) destacam que com essa conscientização social as empresas se viram cobradas e “obrigadas” a adotarem atitudes socialmente e ambientalmente sustentáveis e ainda justifica que à medida que o espaço no mercado fica mais limitado, as perspectivas de lucro e crescimento ficam cada vez menores, evidenciando bem a importância das novas conformidades e seus impactos dentro das companhias.

2.2 Reputação corporativa

Para Lerner (2006), o conceito de reputação corporativa vem sendo difundido e ganhando atenção ao redor do mundo porque se acredita que a reputação de uma organização influi nas suas oportunidades comerciais, vendas e lucro. (apud GROENLAND, 2004). Segundo o autor, a reputação pode ser compreendida como sendo uma fonte significativa de vantagem competitiva no mercado, pois ela não pode ser elaborada de forma rápida, além de não poder ser adquirida ou vendida por ser considerada como um dos ativos mais complexos de ser construído. Ainda segundo o autor, o termo imagem corporativa era mais usual até meados dos anos de 1970 e foi a partir da integração entre visão estratégica e cultura organizacional que se adquiriu as chamadas personalidades corporativas, que possuem aspectos muito além da identidade visual e impulsionam diferentes identidades entre os mais variados públicos do mercado.

De acordo com Cardoso (2013), pode-se caracterizar a reputação corporativa como sendo um fator de capacidade que pode propiciar a empresa um melhor desempenho, o mesmo autor define que existem diversos elementos que compõem os índices de desempenho.

Na opinião de Pinto *et al* (2016), através de uma boa reputação corporativa as empresas conseguem angariar vantagens que atingem lucros superiores e benefícios em tempos de crise por causa da consolidação da marca e do prestígio alcançado pela empresa junto à sociedade e ao próprio mercado.

Na pesquisa realizada por Castro (2008) através de entrevistas com vários profissionais das mais variadas áreas do conhecimento, percebeu-se que o tema reputação corporativa não possui um único significado, varia de acordo com a percepção individual de cada pessoa, mas que existe consentimento das pessoas entrevistadas em afirmar que a criação da reputação de uma empresa é algo construído ao longo de suas ações no decorrer de sua história, ou seja, o tempo é fator imprescindível para sua criação.

2.3 Indicadores de Desempenho

Segundo Valentino (2010), um indicador de desempenho é a ferramenta que permite quantificar um processo e os indicadores são utilizados pelas empresas para avaliar sua atividade na busca da obtenção do sucesso.

No cenário brasileiro, o surgimento do primeiro índice de sustentabilidade se deu a partir do ano de 2005 na Bolsa de Valores de São Paulo (B3) e passou a ser classificado como Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE), sendo o primeiro a vigorar na América Latina. Segundo pesquisa feita por Rufino *et al* (2014), o ISE tem como objetivo o retorno das ações das companhias que estão comprometidas com a responsabilidade social e a sustentabilidade empresarial, promovendo boas práticas no meio empresarial, ressaltando dessa forma a importância e o impacto dessas companhias em seu respectivo ramo de atuação nacional.

De acordo com a Bolsa de Valores (B3), as empresas listadas em bolsa possuem três níveis de classificação setorial, sendo eles: o setor econômico, o subsetor e o segmento. Para o desenvolvimento desses níveis, a classificação considerou particularmente os tipos de produtos e/ou serviços oferecidos que mais contribuem para compor a receita das empresas, podendo ser assim considerados mais relevantes para análise.

Outro indicador de sustentabilidade e reputação corporativa é o Monitor Empresarial de Reputação Corporativa (MERCOR[®]) que é referência na América Latina e em alguns países da Europa, que tem como objetivo avaliar a reputação das empresas desde 2000, sendo caracterizado como uma ferramenta de avaliação que possui como base metodológica *multistakeholder*, sendo formada por seis avaliações e mais de vinte fontes de informação, anualmente o instituto divulga um *ranking* de reputação principal com 100 empresas classificadas.

Os indicadores utilizados para verificar os níveis de endividamento e rentabilidade das empresas abordadas nessa pesquisa foram propostos por Martins, Miranda e Diniz (2014) e são os seguintes: Índice de Liquidez Corrente, Índice de Liquidez Geral, Índice de Endividamento, Retorno Sobre Investimento (ROI), Retorno Sobre Patrimônio Líquido (ROE) e EBITDA.

Quadro 1 – Indicadores de Endividamento e Rentabilidade

Índice	Fórmula	Conceito da Fórmula
Liquidez Corrente	$= \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$	Mostra o quanto a empresa possui de recursos de curto prazo (ativo circulante) para cada real de dívidas de curto prazo (passivo circulante).
Liquidez Geral	$= \frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável LP}}{\text{Passivo Circ.} + \text{Passivo Não Circ.}}$	Mostra o quanto a empresa possui de recursos de curto e longo prazo para cada real de dívidas de curto e longo prazo.
Endividamento	$= \frac{\text{Capital de Terceiros}}{\text{Patrimônio Líquido}}$	Mostra quanto a empresa tem de dívidas com terceiros para cada real de recursos próprio.
Retorno Sobre Investimento (ROI)	$= \frac{\text{Lucro Oper. Líquido (ajustado)}}{\text{Investimento}} \times 100$	Também chamado de Rentabilidade do Ativo, evidencia o quanto a empresa obteve de resultados em relação aos investimentos nela realizados.
Retorno Sobre Patrimônio Líquido (ROE)	$= \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{PL (inicial)}} \times 100$	Expressa os resultados alcançados pela administração da empresa na gestão dos recursos próprios e de terceiros, em benefício dos acionistas.
EBITDA	A partir DRE: Receitas (-) CMV Lucro Bruto (-) Despesas Operacionais	Pode ser considerado como equivalente ao conceito de fluxo de caixa operacional da empresa medido antes do imposto de renda, pode ser interpretado como “indicador do potencial de geração de caixa proveniente de ativos operacionais”.

Fonte: Produzido pelo autor com base nos dados de (Martins, Miranda e Diniz, 2014)

2.4 Estudos anteriores

Para Beato, Souza e Parisotto (2009), a utilização dos índices (ISE) foi importante durante a história brasileira até o período pesquisado, pois ocorreu uma grande evolução nas pesquisas e no alcance de dados existindo limitações ao executar as mesmas, porém no contexto geral realmente existem valores positivos na rentabilidade e na sustentabilidade empresarial. Já para Garcia *et al.* (2008), o ISE simboliza um ajustamento da Bovespa à tendência mundial da busca da sustentabilidade aliada à contabilidade e que no meio de vantagens adicionais para as

empresas que compõem o índice, devem destacar os pontos de reconhecimento feito pelo mercado em termos de responsabilidade social corporativa e de sustentabilidade de longo prazo.

Segundo Rufino *et al.* (2014), não foi aceitável concluir que existe ligação entre os indicadores econômico-financeiros das empresas estudadas e a temática proposta pela sustentabilidade e nem sua direta influência, devido à ausência de relação entre as partes que podem se tornar mais claros com o início de novos estudos de médio e longo prazos. De acordo com Rezende *et al.* (2008), o uso do índice de sustentabilidade empresarial (ISE) não dispõe de um melhor retorno que outros índices de ações pesquisados e acredita que os assuntos correlacionados como o crescimento econômico, a equidade social e o equilíbrio ecológico não tiveram retornos como os esperados para poderem ser qualificados como otimistas no aspecto ambiental.

Segundo Silva e Lucena (2019), o objetivo de seu trabalho foi o de analisar a relação entre a participação das empresas no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) e a sua rentabilidade. Os resultados obtidos revelaram a ocorrência de uma relação positiva entre a participação das empresas no Índice de Sustentabilidade Empresarial e o seu ROA, levando-se à não rejeição da hipótese testada, na qual se afirmou que a relação entre a participação das empresas no ISE e o seu ROA é positiva nas companhias listadas na Bolsa Brasileira.

De acordo com Rezende, Nunes e Portela (2008), os resultados obtidos pela sua pesquisa através de teste empírico geraram um conjunto de evidências que ampliam a discussão sobre a relação entre o retorno financeiro e investimentos socialmente responsáveis, apesar de que o ISE, por possuir uma carteira teórica diferenciada sendo voltada para o meio social, ambiental e ético, o seu retorno é bem semelhante aos outros índices convencionais. Por fim ressalta que as evidências encontradas e discutidas devem ser consideradas respeitando-se os limites da metodologia aplicada e da amostra utilizada.

Na pesquisa desenvolvida por Cristófaló *et al.* (2016) o seu objetivo principal era o de verificar a existência de uma correlação positiva entre o fato de a empresa ser considerada sustentável por compor a carteira do ISE e sua performance financeira no mercado de ações. Notou-se que apesar da pesquisa ter buscado dados no período de 8 anos, não fora possível determinar de forma clara e direta uma correlação específica entre o ISE e a valorização das ações.

Para Silva *et al.* (2015), os resultados encontrados em sua pesquisa possuem diferenças significativas em relação aos outros estudos desenvolvidos anteriormente pela comunidade científica porque surgiram em seus resultados três hipóteses, geradas com o intuito de averiguar o desempenho equivalente ou inferior do grupo de empresas do ISE. Assim os autores sugerem

que se façam pesquisas futuras com períodos maiores, já que o índice ISE é relativamente novo e carece de dados históricos maiores.

Segundo Leoneti, Nirazawa e Oliveira (2016), sua pesquisa demonstrou que é possível desenvolver indicadores de sustentabilidade amigáveis e de fácil uso em Micro e Pequenas Empresas (MPEs), haja visto o destaque que essas dispõem na economia brasileira.

Para Bassetto (2010), o retorno alcançado por sua pesquisa em relação aos conceitos e práticas de Responsabilidade Social e Sustentabilidade Empresarial, no caso específico da empresa COPEL, foi satisfatório porque através de seu primeiro relatório, a sua análise certificou que a companhia está em estágio bem avançado.

Para Chimirri (2018), a reputação corporativa tem interferência positiva nas empresas espanholas pesquisadas em relação às suas taxas de investimentos.

Espera-se, portanto, que a listagem das empresas nos indicadores de sustentabilidade e reputação corporativa possa refletir no respectivo desempenho. Desta forma, a presente pesquisa testará a seguinte hipótese de estudo:

H1: a listagem nos índices ISE® e MERCO® está positivamente associada ao desempenho das empresas.

3 ASPECTOS METODOLÓGICOS

Quanto ao objetivo, essa pesquisa pode ser classificada como descritiva e a abordagem do problema é delineada pela metodologia quantitativa. De acordo com Gil (2002), a pesquisa descritiva tem como objetivo primordial a descrição de características de determinada população ou fenômeno, ou então o estabelecimento de relações entre variáveis, e uma de suas características mais significativas é a utilização de técnicas padronizadas de coleta de dados.

Ainda segundo Gil (2002), a metodologia quantitativa que aborda o problema é aquela elaborada em pesquisas com base em documentos os quais, em função de sua natureza ou na interpretação dos dados, desenvolvem-se de maneira consideravelmente distinta. Quanto à coleta de dados, a pesquisa classifica-se como documental que, segundo Gil (2002), é aquela que serve de materiais que ainda não recebem um tratamento analítico, ou que ainda podem ser reformulados de acordo com os objetos da pesquisa. No que se refere à amostra da pesquisa, foram selecionadas inicialmente as empresas listadas no *ranking* MERCO® de reputação corporativa, que totalizavam 43 empresas brasileiras presentes nos anos de 2017, 2018 e 2019.

Sugiro: Posteriormente, para poder comparar as empresas listadas no *ranking* com aquelas que não estavam listadas, foi selecionada uma nova amostra de igual quantidade de empresas listadas na B3, que não estavam listadas no *ranking* MERCO[®], selecionadas de forma probabilística estratificada por setor e dentro dos setores foram elencadas de forma aleatória simples, sendo a seleção dessa amostra realizada nos períodos de 2017, 2018 e 2019. Assim totalizaram 86 empresas analisadas.

Quanto às variáveis utilizadas no estudo, foram utilizadas as de rentabilidade e endividamento das empresas listadas no *ranking* de reputação corporativa MERCO[®], bem como as listagens das empresas no *ranking* ISE da B3[®], conforme apresentado no Quadro 2. Além delas foram utilizadas também as variáveis de desempenho empresarial, conforme Martins, Miranda e Diniz (2014).

Quadro 2 – Variáveis utilizadas no trabalho

Variável	Especificação	Proxy
Índice MERCO [®]	MERCO [®] é o monitor corporativo de referência que tem como objetivo avaliar a reputação das empresas desde 2000, é caracterizado como uma ferramenta de avaliação que possui como base uma metodologia <i>multistakeholder</i> .	Fonte: O que é o merco. Disponível em: https://www.merco.info/br/ques-merco/
ISE	ISE B3 é o indicador de desempenho médio das cotações dos ativos de empresas selecionadas pelo seu reconhecimento e comprometimento com a sustentabilidade empresarial.	Fonte: http://iseb3.com.br/o-que-e-o-ise
Endividamento - ENDIV	A variável utilizada calcula quanto a empresa tem de dívidas com terceiros para cada real de recursos próprio. Equação: = Capital de Terceiros Patrimônio Líquido	Fonte: Análise didática das demonstrações contábeis Estudos anteriores: Martins, Miranda e Diniz (2014)
EBITDA	É o indicador do potencial de geração de caixa proveniente de ativos operacionais.	Fonte: Análise didática das demonstrações contábeis Estudos anteriores: Martins, Miranda e Diniz (2014)

Liquidez Corrente	É o índice que demonstra o quanto a empresa possui de recursos de curto prazo (ativo circulante) para cada real de dívidas de curto prazo (passivo circulante).	Fonte: Análise didática das demonstrações contábeis Estudos anteriores: Martins, Miranda e Diniz (2014)
Liquidez Geral	É o índice que demonstra o quanto a empresa possui de recursos de curto e longo prazo para cada real de dívidas de curto e longo prazo.	Fonte: Análise didática das demonstrações contábeis Estudos anteriores: Martins, Miranda e Diniz (2014)
Reputação corporativa – REPUTC	Reputação Corporativa é uma representação perceptual das ações passadas e das perspectivas futuras de uma empresa que descrevem a atratividade da firma para todos os seus públicos-chaves em comparação com os principais concorrentes	Fonte: Reputação Corporativa: uma visão teórica (2007)
Rentabilidade patrimonial – ROE	A variável utilizada para medir a rentabilidade na presente pesquisa é a Rentabilidade sobre o patrimônio líquido (ROE). Equação: $\text{Lucro Líquido} / \text{Patrimônio Líquido} \cdot 100$.	Fonte: Análise didática das demonstrações contábeis Estudos anteriores: Martins, Miranda e Diniz (2014)
Retorno Sobre Investimento – ROI	A variável evidencia o quanto a empresa obteve de resultados em relação aos investimentos nela realizados.	Fonte: Análise didática das demonstrações contábeis Estudos anteriores: Martins, Miranda e Diniz (2014)

Fonte: Elaborado pelo autor.

Quanto ao período de análise foi observado o horizonte temporal de 2017, 2018 e 2019, representando o período de 3 anos anteriores à pandemia Covid-19. A não seleção para o período pandêmico foi devido à interferência da crise no desempenho de muitas empresas, podendo a crise distorcer o efeito da listagem nos índices de desempenho das empresas. Quanto às técnicas de análise de dados, foi utilizado o teste de Mann-Whitney para verificar se o desempenho das empresas diferia entre as empresas listadas nos índices de reputação e aquelas não listadas no índice de reputação.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Para verificar o desempenho das variáveis como resultados iniciais obtidos nesta pesquisa, foi adotada a estatística descritiva dos dados. A princípio foi executado o teste de normalidade dos dados, por meio do Teste de normalidade de Shapiro-Francia. A Tabela 1 demonstra os dados do Teste de normalidade de Shapiro-Francia.

Tabela 1 - Teste de normalidade de Shapiro-Francia

Variável	Obs	W'	V'	z	Prob>z
liqg	257	0.554	89.971	9.456	0.000
liqc	258	0.105	181.292	10.931	0.000
endiv	258	0.102	181.980	10.939	0.000
roi	238	0.908	17.314	5.963	0.000
Roe	235	0.708	54.639	8.359	0.000
Ebitda	232	0.289	131.497	10.186	0.000

Legenda: LIQG: Liquidez Geral; LIQC: Liquidez Corrente; ENDIV: Endividamento; ROI: Retorno sobre o Investimento; ROE: Retorno sobre o Patrimônio Líquido.

Fonte: Elaborado pelo autor com base na pesquisa.

Considerando o p-value do teste, constata-se valores menores do que 0,05, isso significa que os dados não apresentaram distribuição normal e se faz necessário aplicar um teste de hipótese específico para os indicadores. A Tabela 2 sinaliza a distribuição dos dados pela listagem ou não no *ranking* MERCO®, indicando estatística descritiva das variáveis quantitativas.

Tabela 2 – Estatística descritiva das variáveis quantitativas

Listagem		Liq. Geral	Liq. Corr.	Endiv.	ROI	ROE	EBITDA
	Obs.	129	129	129	118	110	112
Não listado MERCO	Média	1,28	3,66	457,22	8,04	5,38	607893,80
	Mediana	0,87	1,49	94,02	5,79	6,14	132538,50
	Desv Pad.	1,45	14,04	3472,09	12,12	31,53	1337736,00
	Mín.	0,02	0,29	-1131,31	-27,45	-191,53	-494725,00
	Máx	9,50	156,83	38779,46	61,08	72,07	9147548,00
	Obs.	128	129	129	120	125	120

Listado MERCOS	Média	0,94	1,57	304,22	10,69	12,60	7664184,00
	Mediana	0,97	1,40	209,56	9,35	14,45	2115349,00
	Desv Pad.	0,39	0,78	465,95	10,58	31,01	18600000,00
	Mín.	0,29	0,35	-645,51	-15,56	-75,96	-832098,00
	Máx	2,67	5,08	4125,61	53,16	240,21	140000000,00
Total	Obs.	257	258	258	238	235	232
	Média	1,11	2,62	380,72	9,38	9,22	4257699,00
	Mediana	0,96	1,44	149,61	7,19	9,74	627350,00
	Desv Pad.	1,07	9,98	2473,52	11,42	31,40	13900000,00
	Mín.	0,02	0,29	-1131,31	-27,45	-191,53	-832098,00
	Máx	9,50	156,83	38779,46	61,08	240,21	140000000,00

Fonte: Elaborado pelo autor com base na pesquisa.

Conforme pode ser observado, as empresas listadas no *ranking* MERCOS[®] apresentaram mediana maior nos índices do que as empresas não listadas, ou seja, as empresas listadas que apresentaram maior mediana possuem uma maior liquidez geral, o que pode refletir em fortalecimento de liquidez a longo prazo.

A Tabela 3 permite a análise do teste de hipótese de igualdade entre a mediana dos grupos de empresas listadas ou não listadas no *ranking* MERCOS[®].

Tabela 3 – Teste de Wilcoxon Mann-Whitney (MERCOS[®])

		Não listado MERCOS	Listado MERCOS			Não listado MERCOS	Listado MERCOS
Liq. Geral	Obs	129	128	ROI	Obs	118	120
	Mediana	0,87	0,97		Mediana	5,790	9,350
	∑ postos observados	16709	16444		∑ postos observados	12505,5	15935,5
	∑ postos esperados	16641	16512		∑ postos esperados	14101	14340
	Sig. Estatística	0,9091			Sig. Estatística	0,0027	
	Decisão	Aceita H0			Decisão	Rejeita H0	
Liq. Cor	Obs	129	129	ROE	Obs	110	125
	Mediana	1,490	1,400		Mediana	6,140	14,450
	∑ postos observados	17931	15480		∑ postos observados	12003	15727
	∑ postos esperados	16705,5	16705,5		∑ postos esperados	12980	14750
	Sig. Estatística	0,0409			Sig. Estatística	0,0603	
	Decisão	Rejeita H0			Decisão	Aceita H0	
Endividamento	Obs	129	129	EBITDA	Obs	112	120
	Mediana	94,020	209,560		Mediana	132538,5	2115349,0
	∑ postos observados	13284	20127		∑ postos observados	8137,5	18890,5
	∑ postos esperados	16705,5	16705,5		∑ postos esperados	13048	13980
	Sig. Estatística	0,0000			Sig. Estatística	0,0000	

Decisão	Rejeita H0	Decisão	Rejeita H0
---------	-------------------	---------	-------------------

Legenda: Liq Geral: Liquidez Geral; Liq Cor: Liquidez Corrente; ROI: Retorno sobre o Investimento; ROE: Retorno sobre o Patrimônio Líquido.
 Fonte: Elaborado pelo autor com base na pesquisa.

Ao analisar a não normalidade dos dados apontados pelo teste de Shapiro-Francia, foi aplicado o teste de Wilcoxon Mann-Whitney, conforme a Tabela 3, para verificar se as diferentes médias (medianas nesse caso) são de fato diferentes estatisticamente, para só assim poder criar inferências sobre os resultados recebidos. Observou-se que, para as variáveis de desempenho ROE e a liquidez geral, aceitou-se a hipótese de igualdade, ou seja, estatisticamente, não há diferença significativa, isto é, não é possível afirmar que empresas listadas no *ranking* tenham desempenho melhor do que aquelas não listadas nessas variáveis. Já para as variáveis liquidez corrente, endividamento, ROI e Ebitda rejeitou-se a hipótese de igualdade, ou seja, há diferença significativa entre as empresas listadas com reputação corporativa em relação às que são isentas desse índice. A Tabela 4 permite a análise do teste de hipótese de igualdade entre a mediana dos grupos de empresas listadas no *ranking* MERCOR[®] e ISE-B3 em detrimento dos grupos de empresas que não estão listadas simultaneamente nos índices.

Tabela 4 – Teste de Wilcoxon Mann-Whitney (MERCOR[®] - ISE)

		Não listado MERCOR- ISE	Listado MERCOR- ISE			Não listado MERCOR- ISE	Listado MERCOR- ISE
Liq. Geral	Obs	192	65	ROI	Obs	181	57
	Mediana	0.958843	0.9601087		Mediana	6.481	9.814
	∑ postos observados	24695	8458		∑ postos observados	20399.500	8041.500
	∑ postos esperados	24768	8385		∑ postos esperados	21629.5	6811.5
	Sig. Estatística	0.8879			Sig. Estatística	0.0067	
	Decisão	Aceita H0			Decisão	Rejeita H0	
Liq. Corrente	Obs	192	66	ROE	Obs	169	66
	Mediana	1.408	1.188		Mediana	7.638	13.963
	∑ postos observados	25426.000	7985.000		∑ postos observados	18451.000	9279.000
	∑ postos esperados	24864	8547		∑ postos esperados	19942	7788
	Sig. Estatística	0.2825			Sig. Estatística	0.0015	
	Decisão	Aceita H0			Decisão	Rejeita H0	
Endividamento	Obs	192	66	EBITDA	Obs	175	57
	Mediana	109.655	184.068		Mediana	350601.0	1741993.0
	∑ postos observados	22084.000	11327.000		∑ postos observados	17722.5	9305.5
	∑ postos esperados	24864	8547		∑ postos esperados	20387.5	6640.5
	Sig. Estatística	0.0000			Sig. Estatística	0.0000	

Decisão	Rejeita H0	Decisão	Rejeita H0
---------	-------------------	---------	-------------------

Legenda: Liq Geral: Liquidez Geral; Liq Cor: Liquidez Corrente; ROI: Retorno sobre o Investimento; ROE: Retorno sobre o Patrimônio Líquido.

Fonte: Elaborado pelo autor com base na pesquisa.

Os resultados da Tabela 4 indicam que as empresas listadas nos índices (MERCO[®] e ISE, simultaneamente) não apresentaram distinção entre os índices de liquidez, porém reforçaram a diferença existente perante os índices de endividamento e os indicadores de rentabilidade, sendo expressa forte significância estatística para todos os indicadores de rentabilidade. Logo, pode-se inferir que empresas listadas no *ranking* de reputação corporativa e elencadas para a carteira do Índice de Sustentabilidade Empresarial apresentaram maior endividamento, o que pode ser explicado por maior captação de recursos para investir em práticas de sustentabilidade, porém, esse endividamento parece proporcionar alavancagem financeira em seus negócios, uma vez que, as empresas listadas nos índices, apresentaram maior ROI, ROE e EBITDA, em detrimento das empresas não listadas.

Esses resultados corroboram com os achados dos estudos anteriores. Chimirri (2018) relatou igualmente que há uma melhoria com o uso da reputação corporativa a partir do MERCO[®] em relação às suas taxas de investimentos. Para Beato, Souza e Parisotto (2009), a utilização dos índices possibilitou uma melhoria na rentabilidade e na sustentabilidade empresarial. Para Silva e Lucena (2019), existe uma relação positiva entre a participação das empresas no Índice de Sustentabilidade Empresarial e o seu ROA. Tão logo, os resultados da presente pesquisa permitem a aceitação da hipótese H1, ou seja, a listagem nos índices ISE e MERCO[®] está positivamente associada ao desempenho das empresas.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A presente pesquisa teve como principal objetivo avaliar a associação entre a reputação corporativa das empresas e o desempenho das companhias abertas brasileiras. De forma secundária, objetivou-se verificar se houve associação diferente para as empresas que possuem a certificação do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE).

Para a análise do problema foi utilizada a pesquisa documental com base em dados secundários nas companhias brasileiras, em que foram analisadas empresas listadas na bolsa de

valores, inclusive aquelas qualificadas com o ISE, nos anos de 2017, 2018 e 2019, sendo empresas que utilizam a reputação corporativa como ferramenta para avaliar o seu desempenho através do Monitor Empresarial de Reputação Corporativa (MERCOS[®]) e empresas que não utilizam, no mesmo horizonte temporal. Foram aplicados os testes de normalidade de Shapiro-Francia e os testes de Wilcoxon Mann-Whitney.

Após a análise dos dados verificou-se que nos testes realizados de Shapiro-Francia as variáveis apresentaram distribuição não normal.

Os testes de Wilcoxon Mann-Whitney constataram que os índices de liquidez corrente, endividamento, ROI e EBITDA apresentaram significância estatística, rejeitando-se a hipótese nula (H0). Com a intenção de verificar uma correlação entre as empresas classificadas no *ranking* de reputação corporativa e listadas no ISE e as empresas não listadas, observou-se que as companhias qualificadas com a reputação MERCOS[®] e o Índice de Sustentabilidade Empresarial apresentaram índices de rentabilidade (ROI, ROE, Ebitda) e Endividamento, melhores do que aquelas companhias que não estavam assim qualificadas. Deste modo, após as análises dos resultados, constatou-se um crescimento econômico-financeiro maior e significativo dentro das companhias com a reputação corporativa dentro dos períodos estudados.

Destarte, as análises obtidas sugerem que existe uma melhora no desenvolvimento econômico-financeiro através da qualificação a partir dos índices de sustentabilidade e reputação corporativa nas companhias como reflexos de ganhos sociais e ambientais.

Espera-se que esta pesquisa tenha contribuído para a literatura ao aumentar a visão e a influência dos indicadores empresariais e a reputação corporativa na sociedade. Contribui também para a prática demonstrando às empresas o incremento no desempenho quando estas se esforçam em aprimorar suas práticas sustentáveis.

São limitações desta pesquisa a análise apenas de três períodos das companhias classificadas com os indicadores e aplicação de dois indicadores. Para pesquisas futuras, sugere-se a ampliação da amostra para períodos após o ano de 2020, quando ocorreu o início da pandemia de Covid-19, a fim de fazer comparações entre os períodos, como justificativa os impactos gerados na diminuição produtiva das companhias durante esse período histórico.

REFERÊNCIAS

BANDEIRA, Matheus Tanaques da Silva Souza. **Reputação corporativa negativa e o desempenho empresarial**. Fortaleza, 2014. <https://doi.org/10.11606/rco.v9i24.88647>

BASSETTO, Luci Ines. **A incorporação da responsabilidade social e sustentabilidade: um estudo baseado no relatório de gestão de 2005 da companhia paranaense de energia – COPEL**, Ponta Grossa, 2010. <https://doi.org/10.1590/S0104-530X2010000300016>

BEATO, Roberto Salgado; DE SOUZA, Maria Tereza Saraiva; DOS SANTOS PARISOTTO, Iara Regina. **Rentabilidade dos índices de sustentabilidade empresarial em bolsas de valores: um estudo do ISE/Bovespa**. INMR-Innovation & Management Review, v. 6, n. 3, p. 108-127, 2009.

CARDOSO, Vanessa Ingrid da Costa. **Reputação corporativa sob a ótica da sustentabilidade e desempenho superior persistente de empresas de capital aberto**. 2013.

CASTRO, Diogo Junqueira de. **Como se constrói uma 'reputação corporativa'?**. 2008. Tese de Doutorado.

CHIMIRRI, Mirian Wawrzyniak. **Efeitos da reputação corporativa nas decisões de investimento**. 2018. Tese de Doutorado. Universidade de São Paulo.

CRISTÓFALO, Renan Gazarini *et al.* **Sustentabilidade e o mercado financeiro: estudo do desempenho de empresas que compõem o índice de sustentabilidade empresarial (ISE)**, São Paulo, 2016. <https://doi.org/10.1016/j.rege.2016.09.001>

DE LUCA, Márcia Martins Mendes *et al.* **Reputação corporativa e a criação de riqueza nas empresas listadas na bm&fbovespa**. Revista de Ciências da Administração, vol. 17, núm. 42, agosto, pp. 51-63, Santa Catarina, 2015. <https://doi.org/10.5007/2175-8077.2015v17n42p51>

GARCIA, Regis *et al.* **Contabilidade ambiental e sustentabilidade empresarial: estudo das empresas do ISE-BOVESPA**. Curitiba, 2008.

GIL, Antonio Carlos *et al.* **Como elaborar projetos de pesquisa**. São Paulo: Atlas, 2002.

ISE. Disponível em: <http://iseb3.com.br/o-que-e-o-ise>
Acesso em: 17 de out. de 2022.

LEONETI, Alexandre; NIRAZAWA, Alyni; Oliveira, Sonia. **Proposta de índice de sustentabilidade como instrumento de autoavaliação para micro e pequenas empresas (MPEs)**, Ribeirão Preto, 2016. <https://doi.org/10.1016/j.rege.2016.09.003>

LERNER, Elisabeth Barbieri et al. **A relação entre reputação corporativa e responsabilidade social corporativa**. 2006.

MARTINS, E. G. M. **Diagrama de Venn**. Revista de Ciência Elementar, V2(01):020, 2014. Disponível em: <https://rce.casadasciencias.org/rceapp/art/2014/020/>
Acesso em: 30 de out. de 2022. <https://doi.org/10.24927/rce2014.020>

O que é o merco. Disponível em: <https://www.merco.info/br/que-es-merco#>
Acesso em: 17 de out. de 2022.

PAZ, F. J.; KIPPER, L. M. **Sustentabilidade nas organizações: vantagens e desafios. GEPROS. Gestão da Produção, Operações e Sistemas**, Bauru, Ano 11, nº 2, abr-jun/2016, p. 85-102. <https://doi.org/10.15675/gepros.v11i2.1403>

PINTO, Leonardo José Seixas; FREIRE, Fátima Souza; DOS SANTOS, Mateus Alexandre Costa. **Retorno das ações com status de reputação corporativa no Brasil: Um estudo comparativo entre empresas ranqueadas no MERCOSUL e empresas listadas no ISE BM&F BOVESPA**. RAGC, v. 4, n. 9, 2016.

REZENDE, Idália Antunes Cangussú; NUNES, Julyana Goldner; PORTELA, Simone Salles. **Um estudo sobre o desempenho financeiro do Índice BOVESPA de Sustentabilidade Empresarial**. Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade, v. 2, n. 1, p. 71-93, 2008.

RUFINO, Maria Audenôra et al. **Sustentabilidade e performance dos indicadores de rentabilidade e lucratividade: um estudo comparativo entre os bancos integrantes e não integrantes do ISE da Bmfbovespa**. REVISTA AMBIENTE CONTÁBIL-Universidade Federal do Rio Grande do Norte-ISSN 2176-9036, v. 6, n. 1, p. 1-18, 2014.

DOS SANTOS, André Ricardo Ponce et al. **Contabilidade Ambiental: uma contribuição da ciência contábil a sustentabilidade da gestão ambiental**. 2006.

SILVA, Elias Hans Dener Ribeiro da *et al.* **Análise comparativa de rentabilidade: um estudo sobre o Índice de Sustentabilidade Empresarial**, São Carlos, 2015.
<https://doi.org/10.1590/0104-530X1889-14>

SILVA, Vanessa de Menêses; LUCENA, Wenner G. Lopes. **Contabilidade ambiental: análise da participação no índice de sustentabilidade empresarial (ISE) e a rentabilidade das empresas listadas na [B]3.** Pedro Leopoldo, 2019. <https://doi.org/10.20397/2177-6652/2019.v19i2.1563>

DE SOUZA TEIXEIRA, Anderson; CREPALDI, Paola Guariso. **Contabilidade Ambiental: A Importância do contador para a gestão empresarial.**

VALENTINO, Leandro Silva. **Painel de Indicadores de Desempenho: Ferramenta útil na medição de resultados da organização.** Rio de Janeiro, 2010.

VANCE, Patricia de Salles; ANGELO, Claudio Felisoni de. **Reputação corporativa: uma revisão teórica.** Revista de Gestão USP, v. 14, n. 4, p. 93-108, 2007.