

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

**AMANDA FERREIRA SILVA**

**DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO: as empresas classificadas como mais sustentáveis evidenciam maior distribuição de riqueza à sociedade?**

**UBERLÂNDIA**  
**JUNHO DE 2017**

**AMANDA FERREIRA SILVA**

**DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO: as empresas classificadas como mais sustentáveis evidenciam maior distribuição de riqueza à sociedade?**

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. Me. Reiner Alves Botinha**

**UBERLÂNDIA  
JUNHO DE 2017**

**AMANDA FERREIRA SILVA**

**Demonstração do valor adicionado: as empresas classificadas como mais sustentáveis evidenciam maior distribuição de riqueza à sociedade?**

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.

**Banca de Avaliação:**

---

**Prof. Me. Reiner Alves Botinha – UFU**  
**Orientador**

---

**Prof.**  
**Membro**

---

**Prof.**  
**Membro**

**Uberlândia (MG), 16 de Junho de 2017.**

## RESUMO

A sociedade passou a ter conhecimento da realidade das empresas a partir da obrigatoriedade de publicarem as informações contábeis. Um dos conhecimentos possibilitados foi de informações no tocante à produtividade e à remuneração dos agentes envolvidos, que passaram, então, a exigir das empresas melhores práticas de responsabilidade social. Entre as informações contábeis disponíveis, criou-se a Demonstração do Valor Adicionado (DVA), que evidencia o montante da riqueza formada pela empresa e como esta foi distribuída aos agentes que colaboraram para a sua construção. Neste contexto, uma vez que as empresas listadas no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) possuem iniciativas relevantes, quanto à sustentabilidade corporativa e responsabilidade social, ancoradas na plataforma teórica a presente pesquisa objetivou identificar a relação das empresas listadas no ISE, com o percentual da riqueza da empresa que é distribuída para a sociedade em detrimento da parcela que permanece retida na empresa ou distribuída aos acionistas. A pesquisa foi realizada por meio de análise das empresas que estão listadas no ISE e outras empresas da BM&FBovespa, atuantes no mesmo setor das empresas arroladas no ISE, de modo a comparar o comportamento de empresas listadas ou não no indicador. Foi realizado um teste de correlação das variáveis, e qual o grau de correlação entre essas variáveis com o potencial de explicar a variável dependente. Os resultados mostraram que o fato de pertencer ao ISE não se reflete na distribuição de riqueza à sociedade, mas reflete-se em maior produção de riqueza.

**Palavras-chave:** Demonstração do Valor Adicionado. Sustentabilidade Corporativa. Sustentabilidade Empresarial. ISE.

## ABSTRACT

*The society now has knowledge of reality of companies from the obligation to publish the accounting informations. One of the knowledge available was information in relation to productivity and the remuneration of agents involved which demand from companies best practices of social responsibility. Between the available accounting information, was created a Value Added Statement (VAS), which shows the amount of wealth formed by the company and how it was distributed to the agents who collaborated for its construction. In this context, since the companies listed in the ISE have relevant initiatives regarding corporate sustainability and social responsibility, anchored in the theoretical platform, the present research aimed to identify the relationship of the companies listed in the ISE, with the percentage of the company's wealth that is distributed for the company to the detriment of the portion that remains retained in the company or distributed to the shareholders. The research was carried out by means of an analysis of the companies that are listed in the ISE and other companies of BM & FBovespa, active in the same sector of the companies listed in the ISE, in order to compare the behavior of companies listed or not in the indicator. A correlation test of the variables was performed, and the degree of correlation between these variables with the potential to explain the dependent variable. The results showed that the fact of belonging to ISE is not reflected in the distribution of wealth to society, but is reflected in higher wealth production.*

**Keywords:** *Value Added Statement. Corporate Sustainability. Business sustainability. ISE.*

# 1 INTRODUÇÃO

A Contabilidade é a principal ferramenta de informações das empresas para seus usuários internos, gestores, diretores, sócios e administradores, bem como seus usuários externos, fisco, acionistas, investidores e credores. A contabilidade fornece tais informações por meio de demonstrativos contábeis que são publicados anualmente, semestralmente, ou até mesmo trimestralmente, dependendo da área de atuação e das regras nelas impostas (TINOCO; KRAEMER, 2008).

Um desses demonstrativos é a Demonstração do Valor Adicionado (DVA), cujos principais objetivos, de acordo com Luca et al. (2009), são a mensuração do montante da riqueza formada pela empresa e o valor que de fato foi destinado à compensação dos fatores que colaboraram para a construção dessa riqueza.

Com o advento e a evolução do capitalismo nos anos 60, as indústrias passaram a produzir mais e a necessitar, assim, de informações mais precisas para um maior controle do negócio. Essas informações, portanto, mostraram que as empresas produziam em larga escala, gerando lucros significativos e, em contrapartida, os funcionários eram remunerados com baixos salários, trabalhavam em condições insalubres, além de enfrentar elevada carga horária diária (TINOCO; KRAEMER, 2008).

Ainda de acordo com Tinoco e Kraemer (2008), após a determinação da obrigatoriedade de elaborar e publicar as informações contábeis, a sociedade, conhecendo a realidade do negócio, passou a ter poderes para reivindicar que o lucro da empresa só existe devido à sociedade em que este está inserido. Portanto, é dever da empresa beneficiar a sociedade também, dividindo com ela a riqueza que possui.

Considerando que a empresa tem responsabilidade no que diz respeito ao bem estar da sociedade, há o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE), que tem como principal objetivo mensurar quais são as ações das empresas listadas no BM&FBOVESPA para contribuir no âmbito de sustentabilidade corporativa que compara o desempenho das entidades listadas na BM&FBOVESPA perante o pilar da eficiência econômica, equilíbrio ambiental, justiça social e governança corporativa (BM&FBOVESPA, 2016).

Desse modo, este trabalho tem como objetivo principal, verificar a relação das empresas listadas no ISE com o percentual da riqueza da empresa que é distribuída para a sociedade, levando em conta qual parcela dessa riqueza que permanece retida na empresa ou distribuída aos acionistas. Contudo, por meio da presente pesquisa, buscou-se testar a seguinte hipótese de pesquisa:

**H1:** A listagem da empresa no Índice de Sustentabilidade Empresarial está positivamente associada à distribuição de riqueza à sociedade.

A fim de verificar se as empresas listadas no ISE, realmente, são as que mais retribuem o lucro gerado em sua atividade para o meio em que atua, investigando a perspectiva da percepção da justiça social como pilar da sustentabilidade empresarial, este trabalho irá realizar uma comparação entre os resultados apresentados na DVA das empresas listadas no ISE e das empresas que não estão listadas no ISE, sendo apenas listadas na BM&FBOVESPA, permitindo verificar se as empresas listadas no ISE possuem um comportamento diferenciado na distribuição de riquezas à sociedade. De forma complementar, a pesquisa verifica se a forma de distribuição da riqueza é diferente nos diversos níveis de governança corporativa.

Acerca do assunto, Mazzioni et al. (2013), ao analisar a expressividade dos valores contidos na DVA, concluíram que as empresas pertencentes ao ISE apresentaram números consistentemente superiores no montante médio de valor adicionado gerado e registraram pagamentos superiores ao capital próprio, já as empresas não participantes do ISE distribuem uma parcela expressiva do seu capital entre juros, aluguéis, entre outros elementos do passivo de competência de terceiros.

Na mesma seara, Nunes e Miranda (2016), realizaram um estudo de empresas que fazem parte do IBrX-100 da BM&FBovespa, e concluíram que 20% da amostra remuneram 50% do capital para pessoal, 18% remuneram 59% para fisco, 68% remuneram apenas 11% para capital de terceiros, 80% remuneram apenas 5% para seus acionistas e 90% deixam 15% do capital como lucros retidos.

Este estudo contribui para a literatura na relação entre as empresas e o termo responsabilidade social, verificando se essa responsabilidade social, realmente, demonstra a realidade das práticas adotadas pela empresa. A contribuição prática é obtida ao revelar o comportamento das empresas cotadas com maior sustentabilidade empresarial, de forma a estimular outras empresas a buscar um mesmo desempenho.

Esse trabalho está estruturado em cinco partes. A primeira seção é esta introdução; na seção dois é apresentado o referencial teórico; na terceira seção são apresentados os aspectos metodológicos utilizados; na seção quatro, os resultados obtidos e sua análise; e na última seção, foram apresentadas as considerações finais a partir dos resultados obtidos na seção quatro.

## **2 REFERENCIAL TEÓRICO**

### **2.1 Responsabilidade Social e Corporativa**

As empresas estão cada vez mais preocupadas em incluir a responsabilidade social como parte do objetivo de obtenção de lucro, uma vez que elas passaram a perceber a enorme degradação ambiental que suas atividades geram para a sociedade. Essa responsabilidade social não abrange somente o meio ambiente, mas também o bem social da sociedade na sua totalidade (TINOCO; KRAEMER, 2008).

Ainda de acordo com Tinoco e Kraemer (2008), a responsabilidade social das empresas baseia-se em gerar renda e emprego, divididos de maneira mais justa entre todos os agentes que contribuíram para a sua formação, fornecendo maneiras de os indivíduos afastados reingressarem no mercado, principalmente, no Brasil, em que o crescimento, o desenvolvimento, a geração de emprego e a exclusão social estão em crise.

Schroeder e Schroeder (2004) alegam que as organizações passaram a desempenhar a função de fornecedoras de bens e serviços, assim, a população passou a ver as entidades como condutoras e produtoras de riquezas materiais, e admitiram que elas conseguiriam e teriam obrigação de encarregar-se de uma elevada responsabilidade em relação à sociedade, responsabilizando-se e envolvendo-se nas causas sociais. Desta maneira, o Estado não assumiria mais a responsabilidade como fornecedor das necessidades básicas da população e a organização passou a atuar e influenciar totalmente em outras dimensões sociais (SCHROEDER; SCHROEDER, 2004).

De acordo com Pereira (2007), as micro e pequenas empresas passaram a compreender que também podem realizar práticas de responsabilidade social além das grandes organizações. Para alcançar essas práticas, as entidades devem reconhecer que a responsabilidade socioambiental ou sustentabilidade empresarial são relacionados à ética e à clareza na gestão da organização e alegam que a empresa precisa trazer seus números explicados em três âmbitos inseparáveis: econômico, social e ambiental. Este tripé deverá servir de base para as decisões da organização. Isto é, as atividades da entidade são éticas, a partir do momento em que elas respeitam os direitos, os valores e os interesses pertinentes aos efeitos produzidos por ela, seja na sociedade, no meio ambiente ou no futuro da própria entidade.

O ISE tem como finalidade implementar um ambiente de investimento adaptável com as demandas de desenvolvimento, compara o desempenho das entidades listadas na BM&FBOVESPA no sentido de sustentabilidade corporativa fundamentada no pilar da

eficiência econômica, equilíbrio ambiental, justiça social e governança corporativa (BM&FBOVESPA, 2016). Ele faz a discriminação das empresas a partir da qualidade, grau de envolvimento com o desenvolvimento sustentável, equidade, transparência e prestação de contas, natureza do produto, além do desempenho empresarial nos âmbitos econômico-financeiro, social, ambiental e de mudanças climáticas (BM&FBOVESPA, 2016).

## **2.2 Demonstração do Valor Adicionado - DVA**

A DVA tem como principal objetivo avaliar qual o grau de envolvimento da empresa com a sociedade em que atua, e deve ser considerada para fins de reflexão sobre as atividades da empresa e da população da comunidade em seu todo. A DVA não é exigida pelo IASB (*International Accounting Standards Board*), mas se tornou obrigatória para as companhias de capital aberto. Esse demonstrativo mostra de forma precisa os dados da riqueza construída pela empresa em um período estabelecido e como esta foi distribuída. Ela pode complementar os dados obtidos mediante o Balanço Patrimonial, sendo, assim, uma fonte de informações essencial que possibilita um estudo da atuação econômica da empresa, revelando os benefícios sociais gerados pela distribuição dessa riqueza (AZEVEDO, 2009).

Desta forma, segundo Luca et al. (2009, p. 22), “a DVA compreende todo um conjunto de informações de natureza econômica, que visa demonstrar o valor da riqueza gerada pela empresa e sua distribuição como elementos que contribuíram para a sua geração”.

Ainda de acordo com Luca et al. (2009), a DVA atua a fim de demonstrar qual parcela de valor a empresa aloca aos insumos que adquire, e também quanto à parcela com que remunera os agentes que auxiliaram para a formação dessa riqueza (empregados, financiadores, governo e acionistas), beneficiando diversos tipos de usuários.

De acordo com Morley (1979), a Demonstração do Valor Adicionado mostra o retorno destinado aos agentes que se relacionam com essa empresa, como trabalhadores, investidores e o fisco, ao contrário de outras demonstrações contábeis, que enfatizam apenas o que é retornado aos acionistas.

Valor adicionado é o valor econômico que as organizações adicionam aos bens e serviços provenientes por meio de terceiros, e é uma maneira que aumenta a possibilidade de verificar a atuação econômica e social das empresas. A maneira e para quem é distribuído o valor adicionado produzido pela organização, é de conhecimento essencial dos agentes sociais (TINOCO; KRAEMER, 2008).

A DVA assume papel fundamental no que diz respeito à ação estratégica para o sucesso empresarial, uma vez que ela mensura a produtividade, a integração vertical e o crescimento de uma empresa (HALLER; VAN STADEN, 2014)

Cunha, Ribeiro e Santos (2005) afirmam que a Demonstração do Valor Adicionado apresenta a outra parte da riqueza gerada pela empresa além do lucro dos investidores e acionistas, gerando uma informação útil com base na responsabilidade social, mensurando qual parte da riqueza da organização que foi destinada, efetivamente, para a remuneração dos fatores de produção. Estabelecem, ainda, que a DVA evidencia as contribuições proporcionadas pela empresa à sociedade e a competência dela de gerar riqueza para a economia, além de determinar a riqueza recebida em transferência, e proporcionar a discriminação de como essa riqueza foi distribuída.

### **2.3 Estudos Anteriores**

Mazzioni et al. (2013) realizaram um estudo a fim de comparar a geração e a distribuição do valor adicionado de empresas que integram o ISE e das demais empresas listadas na BM&FBovespa. Com uma pesquisa realizada mediante a coleta documental com base em dados secundários, eles concluíram que as empresas pertencentes ao ISE apresentaram números superiores de valor adicionado gerado, mostram, ainda, que essas empresas possuem elevadas remunerações de capital próprio, enquanto as organizações não pertencentes ao ISE fazem pagamentos significativos a terceiros. Os resultados permitem compreender que as empresas do ISE retêm mais riqueza do que as entidades não pertencentes ao ISE, carecendo investigações acerca da proporção de riqueza que tem sido retornada para a sociedade.

Em um estudo realizado a fim de analisar o conceito de responsabilidade social sob duas perspectivas, Vasconcelos, Alves e Pesqueux (2012) afirmam que as várias discussões acerca do tema Responsabilidade Social Corporativa fazem as análises das ações das empresas a respeito do desenvolvimento sustentável serem válidas, não só na perspectiva das motivações éticas, mas também sob os efeitos que estas ações refletem na visão dos diversos agentes que mantêm relações com essa empresa.

Nunes e Miranda (2016) realizaram o trabalho com o objetivo constatar os clusters produzidos por empresas que evidenciam similares índices de produção e distribuição da riqueza a partir da DVA (Demonstração do Valor Adicionado). A pesquisa descritiva comprovou que uma pequena parcela da amostra distribui 50% ou mais do valor aos seus

funcionários, outra pequena parcela possui carga tributária de 59%, e mais de 80% das empresas distribuem, em média, 5% da riqueza gerada aos acionistas, e que mais de 90% da amostra distribuem apenas 15% da riqueza gerada.

Cunha et al. (2005) realizaram o estudo a fim de analisar o poder de mensuração apresentado por meio da DVA no que diz respeito às informações acerca da riqueza gerada pelas empresas e sua distribuição aos agentes econômicos que contribuíram com a sua construção. Utilizaram uma pesquisa documental, e confirmaram que a distribuição da riqueza a favor da sociedade é muito bem avaliada a partir dos indicadores retirados da DVA, mas não há nenhuma intenção de sobrepor outros indicadores de riqueza já existentes.

### 3 ASPECTOS METODOLÓGICOS

A pesquisa foi realizada por meio de análise de todas as empresas que compõem a carteira do ISE do período analisado e a mesma quantidade de empresas da Bovespa, que não compõem essa carteira, atuantes no mesmo setor das empresas arroladas no ISE, de modo a comparar o comportamento de empresas listadas ou não no indicador. Foram utilizados os demonstrativos do período de 2011 a 2015, considerando a possibilidade de haver variações entre demonstrativos de um ano para o outro, visando efetuar uma pesquisa com dados consistentes. A Tabela 1 apresenta a relação de empresas pertencentes à amostra por setor de atividade.

Tabela 1 – Relação amostra de empresas por setor

| Setor               | Não Listada no ISE |            | Listada no ISE |               |
|---------------------|--------------------|------------|----------------|---------------|
|                     | nº emp             | freq. rel. | nº emp         | freq. rel.    |
| Bens industriais    | 4                  | 11.8%      | 4              | 11.8%         |
| Consumo cíclico     | 4                  | 11.8%      | 4              | 11.8%         |
| Consumo não cíclico | 2                  | 5.9%       | 2              | 5.9%          |
| Financeiro e outros | 7                  | 20.6%      | 7              | 20.6%         |
| Materiais básicos   | 4                  | 11.8%      | 4              | 11.8%         |
| Saúde               | 1                  | 2.9%       | 1              | 2.9%          |
| Telecomunicações    | 2                  | 5.9%       | 2              | 5.9%          |
| Utilidade pública   | 10                 | 29.4%      | 10             | 29.4%         |
| <b>Total Geral</b>  |                    |            | <b>68</b>      | <b>100.0%</b> |

Fonte: Elaborado pelo autor.

É possível observar que as empresas do setor de Utilidade Pública representam maior participação na amostra, com dez empresas listadas no ISE e dez empresas não listadas no ISE. Isso denota que as empresas de Utilidade Pública podem apresentar melhor desempenho em termos de sustentabilidade corporativa. Espera-se que as empresas do setor exponham

também maior relação com a distribuição de riquezas à sociedade. Na sequência, o Quadro 1 registra as variáveis inseridas no modelo.

Quadro 1: Apresentação das variáveis inseridas no modelo estatístico.

| Variável/Sigla                                                                          | Descrição/Métrica                                                                                                                                                                                                                                                                                                                | Fonte                                                                                                                                                  |
|-----------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <i>Variável dependente</i><br><b>Listagem no ISE – ISE</b>                              | Status de listagem da empresa no Índice de Sustentabilidade Empresarial. <i>Dummies</i> : 1 = Listada no ISE; 2 = Não listada no ISE.                                                                                                                                                                                            | <b>Fonte:</b> BM&FBOVESPA                                                                                                                              |
| <i>Variáveis independentes</i><br><b>Valor adicionado distribuído à sociedade – Vas</b> | Percentual do valor adicionado total distribuído a terceiros (pessoal, impostos, taxas e contribuições, e remuneração de capital de terceiros). Fórmula:<br>$Vas = \frac{Vat - Vap}{Vat}$ Onde, <i>Vat</i> : Valor adicionado total a distribuir; <i>Vap</i> : Valor adicionado distribuído para remuneração de capital próprio. | <b>Fonte:</b> Demonstração do Valor Adicionado extraído das Demonstrações Financeiras Padronizadas das empresas amostrais, disponíveis na BM&FBOVESPA. |
| <b>Valor adicionado total a distribuir – Vat</b>                                        | Valor adicionado total a distribuir, que, posteriormente, será distribuído para (i) pessoal, (ii) impostos, taxas e contribuições; (iii) remuneração de capital de terceiros; (iv) remunerações de capital próprio.                                                                                                              | <b>Fonte:</b> Demonstração do Valor Adicionado extraído das Demonstrações Financeiras Padronizadas das empresas amostrais, disponíveis na BM&FBOVESPA. |
| <b>Governança Corporativa – Gcorp</b>                                                   | Status de listagem nos índices de Governança Corporativa da BM&FBOVESPA – Nível 1, Nível 2 e Nível Novo Mercado (Gcorp3).                                                                                                                                                                                                        | <b>Fonte:</b> Listagem “Empresas Listadas” constante no sítio eletrônico da BM&FBOVESPA.                                                               |
| <b>Sector de Atividade – Setor</b>                                                      | Classificação setorial da empresa. <i>Dummies</i> 1 = Bens Industriais; 2 = Consumo Cíclico; 3 = Consumo não Cíclico; 4 = Financeiro e Outros; 5 = Materiais Básicos; 6 = Saúde; 7 = Telecomunicações; 8 = Utilidade Pública.                                                                                                    | <b>Fonte:</b> Dados da companhia, apresentados no sítio eletrônico da BM&FBOVESPA.                                                                     |

Fonte: Elaborado pelo autor.

O teste estatístico utilizado para responder ao objetivo de pesquisa foi o teste de correlação das variáveis, de forma a identificar qual variável pode explicar a variável dependente, por meio da análise de significância estatística, e qual o grau de correlação entre essas variáveis com o potencial de explicar a variável dependente. A Tabela 2 exibe os parâmetros para identificar o grau de correlação, e que será utilizada para a análise dos resultados.

Tabela 2 – Identificação do grau de correlação

| Intervalo do coeficiente | Classificação do grau de correlação |
|--------------------------|-------------------------------------|
| ± 0,91 – ± 1,00          | Muito forte                         |
| ± 0,71 – ± 0,90          | Alta                                |
| ± 0,41 – ± 0,70          | Moderada                            |
| ± 0,21 – ± 0,40          | Pequena, mas definida               |
| ± 0,01 – ± 0,20          | Leve, quase imperceptível           |

Fonte: de acordo com Hair Jr. et al. (2005, p. 312)

Com relação à forma de coleta dos dados, as informações das empresas foram buscadas por meio dos relatórios e informações complementares, extraídas do sítio eletrônico da BM&FBOVESPA. Na próxima seção, serão apresentadas as análises dos resultados.

#### 4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

A partir dos dados coletados, primeiramente, foi realizado o teste de estatística descritiva, com a análise da frequência e dos valores das diversas variáveis consideradas para o estudo. A Tabela 3 registra a estatística descritiva das variáveis qualitativas inseridas no estudo.

Tabela 3 – Estatística descritiva por variável binária

| Tabela 3 - Estatística descritiva por variável binária |              |     |              |               |                      |               |         |
|--------------------------------------------------------|--------------|-----|--------------|---------------|----------------------|---------------|---------|
| Relação                                                | Listagem     | Obs | Média        | Desvio Padrão | [95% Conf. Interval] |               | p-value |
| ise, vad                                               | não ISE      | 170 | 1,717,185.00 | 3,388,358.00  | 1,204,165.00         | 2,230,205.00  | 0.000   |
|                                                        | ISE          | 170 | 9,087,937.00 | 10,400,000.00 | 7,516,979.00         | 10,700,000.00 |         |
| ise, vads                                              | não ISE      | 170 | 1.33         | 5.02          | 0.57                 | 2.09          | 0.193   |
|                                                        | ISE          | 170 | 0.82         | 0.25          | 0.78                 | 0.86          |         |
| gcorp3, vad                                            | não Nm       | 180 | 6,316,841.00 | 9,703,922.00  | 4,889,573.00         | 7,744,108.00  | 0.036   |
|                                                        | Nível Nm     | 160 | 4,373,996.00 | 6,903,017.00  | 3,296,178.00         | 5,451,813.00  |         |
| gcorp3, vads                                           | não Nm       | 180 | 1.27         | 4.88          | 0.56                 | 1.99          | 0.273   |
|                                                        | Nível Nm     | 160 | 0.85         | 0.26          | 0.81                 | 0.89          |         |
| Setores                                                |              |     |              |               |                      |               |         |
| Setor1, vads                                           | pertence     | 300 | 1.11         | 3.79          | 0.68                 | 1.54          | 0.626   |
|                                                        | não pertence | 40  | 0.82         | 0.21          | 0.75                 | 0.88          |         |
| Setor2, vads                                           | pertence     | 300 | 1.10         | 3.79          | 0.67                 | 1.53          | 0.679   |
|                                                        | não pertence | 40  | 0.85         | 0.19          | 0.79                 | 0.91          |         |
| Setor3, vads                                           | pertence     | 320 | 1.08         | 3.67          | 0.67                 | 1.48          | 0.946   |
|                                                        | não pertence | 20  | 1.02         | 0.40          | 0.83                 | 1.21          |         |
| Setor4, vads                                           | pertence     | 270 | 0.87         | 0.82          | 0.77                 | 0.97          | 0.036   |
|                                                        | não pertence | 70  | 1.87         | 7.67          | 0.04                 | 3.70          |         |
| Setor5, vads                                           | Pertence     | 300 | 1.08         | 3.79          | 0.65                 | 1.51          | 0.908   |
|                                                        | não pertence | 40  | 1.01         | 0.22          | 0.94                 | 1.08          |         |
| Setor6, vads                                           | Pertence     | 330 | 1.08         | 3.61          | 0.69                 | 1.47          | 0.775   |
|                                                        | não pertence | 10  | 0.76         | 0.15          | 0.65                 | 0.87          |         |
| Setor7, vads                                           | pertence     | 320 | 1.10         | 3.60          | 0.70                 | 1.50          | 0.586   |
|                                                        | não pertence | 20  | 0.65         | 2.89          | -0.70                | 2.01          |         |
| Setor8, vads                                           | pertence     | 240 | 1.16         | 4.23          | 0.63                 | 1.70          | 0.473   |
|                                                        | não pertence | 100 | 0.86         | 0.36          | 0.79                 | 0.93          |         |

Legenda: Vad: Valor adicionado total a distribuir; Vads: Valor adicionado distribuído a terceiros (exceto remuneração de capital próprio); Gcorp3: Empresas listadas como Novo Mercado de Governança Corporativa;

Setores: 1 = Bens Industriais; 2 = Consumo cíclico; 3 = Consumo não cíclico; 4 = Financeiro e outros; 5 = Materiais básicos; 6 = Saúde; 7 = Telecomunicações; 8 = Utilidade pública;

Fonte: Elaborado pelo autor.

Verificou-se, portanto, a média do valor adicionado total a distribuir e do valor adicionado distribuído a terceiros das empresas listadas no ISE e das não listadas. Compararam-se, também, os valores das empresas participantes e não participantes do Novo Mercado de Governança Corporativa. Foi exibida também, a distribuição do valor adicionado a terceiros de cada setor da amostra analisada, o que permite observar qual setor retém ou distribui maior parte da riqueza gerada.

Com base no exposto na Tabela 3, é possível identificar que o grupo de empresas pertencentes ao ISE possui maior média de valor adicionado a distribuir. Observa-se, ainda, que o grupo de empresas não pertencentes ao ISE distribuiu a maior quantia de valor adicionado à sociedade. Cumpre ressaltar que a distribuição à sociedade supera os 100% do valor a distribuir, em virtude de as empresas não pertencentes ao ISE acumular quantias de prejuízos ao invés de retenção de lucros, desta forma, para totalizar o montante de valor adicionado, os percentuais à sociedade (pessoal, governo e remuneração de capitais de terceiros) excedeu os 100%.

Por meio do teste de médias, verificou-se que, com o p-valor de 0,000, identificou-se que, de fato, as médias entre as empresas listadas no ISE e não listadas evidenciam diferenças significativas, confirmando que as empresas pertencentes ao ISE, em média, geram maior montante de valor adicionado a distribuir, o que responde à prosperidade financeira como pilar da sustentabilidade diferencial, um destaque para tais empresas. No que se refere ao valor adicionado distribuído à sociedade, devido ao teste de médias não ter registrado p-valor maior do que 0,05, o teste não revelou significância estatística, apontando que as médias das duas amostras (listadas no ISE e não listadas) não apresentaram diferenças significativas quanto a essa variável, ou seja, não se pode afirmar que o fato de estar listada no ISE sinalize maior ou menor volume de distribuição de riqueza à sociedade.

Na análise do nível de Governança Corporativa, quanto à identificação do valor adicionado total a distribuir, por meio do teste de média (p-valor de 0,036), constatou-se que as empresas não classificadas com nível de governança corporativa de Novo Mercado tendem a apresentar maior volume de riquezas. Assim, a classificação de Novo Mercado não reflete a riqueza gerada pelas empresas, mas outros fatores não ressaltados pela pesquisa. Quanto à distribuição de riqueza à sociedade, o teste de médias não revelou diferença significativa entre as médias dos grupos (listadas com Governança Corporativa de novo mercado e não listadas).

Quanto à análise por setor de atividades, verificou-se que, para as empresas listadas no ISE, o setor 4 (Financeiro e outros) é o que distribui maior riqueza à sociedade, e das empresas não listadas, o setor 5 (Materiais básicos) é o que mais distribui valor adicionado à sociedade. Porém o teste de médias revelou que o único setor no qual se pode inferir diferença significativa entre as amostras foi o setor 4, ou seja, de fato, as empresas listadas no setor Financeiro e outros tendem a distribuir maior montante de riqueza à sociedade.

Por meio dessa análise, estimou-se comportamento inicial das variáveis consideradas para este estudo. Na análise de correlação, buscou-se confirmar esses comportamentos, por meio da leitura da Tabela 4.

Tabela 4 – Matriz de correlação

|               | Ise    | Vad    | Vacp   | vads   | gcorp1 | gcorp2 | gcorp3 | setor1 | setor2 | setor3 | setor4 | setor5 | setor6 | setor7 | setor8 |
|---------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>Ise</b>    | 1.000  |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
|               | 0.000  |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
| <b>vad</b>    | 0.432  | 1.000  |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
|               | 0.000  | 0.000  |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
| <b>vacp</b>   | 0.300  | 0.782  | 1.000  |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
|               | 0.000  | 0.000  | 0.000  |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
| <b>vads</b>   | -0.071 | -0.052 | -0.056 | 1.000  |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
|               | 0.193  | 0.344  | 0.303  | 0.000  |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
| <b>gcorp1</b> | -0.037 | 0.299  | 0.202  | 0.037  | 1.000  |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
|               | 0.492  | 0.000  | 0.000  | 0.492  | 0.000  |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
| <b>gcorp2</b> | -0.040 | -0.152 | -0.103 | 0.092  | -0.214 | 1.000  |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
|               | 0.463  | 0.005  | 0.057  | 0.090  | 0.000  | 0.000  |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
| <b>gcorp3</b> | 0.177  | -0.114 | -0.072 | -0.060 | -0.458 | -0.414 | 1.000  |        |        |        |        |        |        |        |        |
|               | 0.001  | 0.036  | 0.185  | 0.273  | 0.000  | 0.000  | 0.000  |        |        |        |        |        |        |        |        |
| <b>setor1</b> | 0.000  | -0.143 | -0.080 | -0.027 | -0.178 | -0.160 | 0.204  | 1.000  |        |        |        |        |        |        |        |
|               | 1.000  | 0.008  | 0.141  | 0.626  | 0.001  | 0.003  | 0.000  | 0.000  |        |        |        |        |        |        |        |
| <b>setor2</b> | 0.000  | -0.163 | -0.101 | -0.023 | -0.178 | -0.037 | 0.204  | -0.133 | 1.000  |        |        |        |        |        |        |
|               | 1.000  | 0.003  | 0.063  | 0.679  | 0.001  | 0.503  | 0.000  | 0.014  | 0.000  |        |        |        |        |        |        |
| <b>setor3</b> | 0.000  | -0.022 | -0.039 | -0.004 | -0.122 | -0.110 | 0.265  | -0.091 | -0.091 | 1.000  |        |        |        |        |        |
|               | 1.000  | 0.688  | 0.470  | 0.946  | 0.025  | 0.043  | 0.000  | 0.093  | 0.093  | 0.000  |        |        |        |        |        |
| <b>setor4</b> | 0.000  | 0.319  | 0.487  | 0.114  | 0.215  | 0.171  | -0.189 | -0.186 | -0.186 | -0.127 | 1.000  |        |        |        |        |
|               | 1.000  | 0.000  | 0.000  | 0.036  | 0.000  | 0.002  | 0.001  | 0.001  | 0.001  | 0.019  | 0.000  |        |        |        |        |
| <b>setor5</b> | 0.000  | -0.125 | -0.114 | -0.006 | 0.171  | -0.037 | -0.161 | -0.133 | -0.133 | -0.091 | -0.186 | 1.000  |        |        |        |
|               | 1.000  | 0.021  | 0.036  | 0.908  | 0.002  | 0.503  | 0.003  | 0.014  | 0.014  | 0.093  | 0.001  | 0.000  |        |        |        |
| <b>setor6</b> | 0.000  | -0.096 | -0.050 | -0.016 | -0.085 | -0.077 | 0.185  | -0.064 | -0.064 | -0.044 | -0.089 | -0.064 | 1.000  |        |        |
|               | 1.000  | 0.078  | 0.355  | 0.775  | 0.119  | 0.159  | 0.001  | 0.242  | 0.242  | 0.424  | 0.103  | 0.242  | 0.000  |        |        |
| <b>setor7</b> | 0.000  | 0.249  | -0.002 | -0.030 | 0.037  | -0.110 | -0.111 | -0.091 | -0.091 | -0.063 | -0.127 | -0.091 | -0.044 | 1.000  |        |
|               | 1.000  | 0.000  | 0.974  | 0.586  | 0.492  | 0.043  | 0.042  | 0.093  | 0.093  | 0.250  | 0.019  | 0.093  | 0.424  | 0.000  |        |
| <b>setor8</b> | 0.000  | -0.059 | -0.183 | -0.039 | 0.015  | 0.155  | -0.156 | -0.236 | -0.236 | -0.161 | -0.329 | -0.236 | -0.112 | -0.161 | 1.000  |
|               | 1.000  | 0.275  | 0.001  | 0.473  | 0.790  | 0.004  | 0.004  | 0.000  | 0.000  | 0.003  | 0.000  | 0.000  | 0.038  | 0.003  | 0.000  |

Legenda: Classificação do grau de correlação: Leve, quase imperceptível; Pequena, mas definida; Moderada; Alta;

Fonte: Elaborado pelos autores.

Ao analisar a Tabela 4, identificamos que as empresas pertencentes ao ISE tendem a possuir realmente maior valor adicionado a distribuir, porém o grau de correlação apresentou-se apenas moderado. Considerando a distribuição da riqueza gerada pela empresa a sociedade, não há relação com a empresa ser pertencente ao ISE ou não, ou seja, a hipótese  $H_1$  não apresentou significância estatística. Em face do exposto, infere-se que as empresas listadas no ISE, empresas reconhecidas como sustentáveis, ocupam essa classificação por gerarem maior volume de riqueza, independentemente desse volume de riqueza ser distribuída em maior montante à sociedade em detrimento da distribuição aos sócios ou retido pela empresa.

O resultado corrobora um dos fatores da Sustentabilidade Empresarial, que diz respeito à prosperidade econômica e financeira da própria entidade e pode convalidar, também, o estudo de Mazzioni et al. (2013), que identificaram que as empresas listadas no ISE possuem como comportamento apresentar maior remuneração ao capital próprio da empresa e volume menos expressivo aos demais agentes da sociedade. Constata-se, ainda, que as empresas que possuem um maior valor adicionado a distribuir, consequentemente, remuneram mais capitais próprios, destinando essa riqueza gerada aos acionistas, ou seja, maior geração de riqueza pode estar sendo motivada por melhor remuneração aos sócios ou para reinvestimento na companhia.

Pode ser observado que o fato de a empresa pertencer ao ISE reduz a possibilidade desta empresa ter o nível de governança corporativa nos níveis 1 e 2. Consequentemente, a empresa que está listada no ISE tende a pertencer ao nível de governança corporativa do Novo Mercado, ou seja, empresas mais sustentáveis também apresentam melhores práticas de governança corporativa, que atende a outro pilar da sustentabilidade empresarial, que são melhores práticas de governança corporativa.

Averigua-se, inclusive, que as empresas listadas no maior nível de governança corporativa possuem baixos valores de riqueza gerado a distribuir, confirmando o que foi observado na estatística descritiva. O fato de a empresa estar em um elevado nível de governança corporativa não quer dizer que ela gera mais riqueza, isso se dá por outros fatores, que não foram na pesquisa ressaltados, como, por exemplo, maior *disclosure* das informações, atendimento às IFRS e outros fatores.

Observa-se que o setor 4, financeiro e outros, tem relevância na distribuição de valor adicionado à sociedade, no entanto, a correlação evidenciou com maior intensidade que estas empresas possuem correlação maior de remuneração de capital próprio. Isso se deve, de acordo com Follmann (2011), ao fato de que as empresas do setor financeiro são pouco

dependentes de capitais de terceiros, realizando o reinvestimento de valores na própria empresa, assim como remunerando melhor os seus acionistas.

## **5 CONSIDERAÇÕES FINAIS**

Este trabalho teve como objetivo verificar a relação das empresas listadas no ISE com o percentual da riqueza da empresa que é distribuída para a sociedade, levando em consideração qual parcela dessa riqueza permanece retida na empresa como lucro. A pesquisa analisou as empresas listadas no ISE e as empresas não listadas no ISE, para definir o comportamento das empresas pertencentes ao índice, analisando a Demonstração do Valor Adicionado dos períodos de 2011, 2012, 2013, 2014 e 2015.

Os principais resultados encontrados mostram que há uma relação insignificante entre a empresa ser pertencente ao ISE com a distribuição da riqueza à sociedade, observando-se, em contrapartida, que a empresa pertencente à listagem do ISE possui um índice maior de produção de riqueza, confirmando o que informa um dos itens do tripé da sustentabilidade, que é a prosperidade econômica da empresa, independentemente de como a riqueza possa ser então distribuída.

Observou-se, também, que, dentre os setores analisados, as empresas do setor financeiro foram as que mais distribuem riqueza à sociedade, mas também apresentaram relação com a proporção de remuneração de capital próprio, destacando que tais empresas tendem a melhor remunerar os acionistas ou reinvestir o lucro na empresa.

Este estudo contribuiu para a literatura, ao discutir a relação entre as empresas e o responsabilidade social, verificando se tal reconhecimento, realmente, demonstra a realidade das práticas adotadas pelas empresas. Verificou-se que, apesar de a empresa obter reconhecimento por melhores práticas sustentáveis, estas não são as que distribuem maior volume de riqueza à sociedade, sendo marcadas por características de maior remuneração aos acionistas ou reinvestimento da riqueza na própria empresa. A contribuição prática é obtida ao registrar o comportamento das empresas listadas no ISE, bem como incentivar maior engajamento das empresas para adotarem práticas semelhantes, ao constatar que são empresas com melhores práticas de governança corporativa e melhor prosperidade econômica.

Este estudo tem como limitação o fato de ter analisado apenas as empresas do ISE e outras empresas em número semelhante de setores correspondentes, uma vez que podem existir outras empresas não inclusas em tais listagens, que poderiam revelar comportamentos diferentes e políticas mais socialmente responsáveis, mas que outros fatores não se encontram

listados no ISE. Outro limite do estudo é o fato de ter considerado apenas os lucros retidos ou distribuídos da DVA, pois a empresa pode ter uma significativa parcela de lucros retidos e distribuídos, mesmo havendo ótimas práticas de responsabilidade social, sugerindo-se analisar a prática de responsabilidade social por meio de outra forma de mensuração.

## REFERÊNCIAS

- AZEVEDO, O. R. **DFC x DVA: Demonstração dos Fluxos de Caixa e do Valor Adicionado**. 2. ed. São Paulo: IOB, 2009.
- BM&FBOVESPA. **Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE)**. 2016. São Paulo. Disponível em: <[http://www.bmfbovespa.com.br/pt\\_br/produtos/indices/indices-de-sustentabilidade/indice-de-sustentabilidade-empresarial-ise-1.htm](http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/produtos/indices/indices-de-sustentabilidade/indice-de-sustentabilidade-empresarial-ise-1.htm). 2016.> Acesso em: 5 out. 2016.
- CUNHA, J. V. A.; RIBEIRO, M. S.; SANTOS, A. A Demonstração do Valor Adicionado Como Instrumento de Mensuração da Distribuição da Riqueza. **Revista de Contabilidade & Finanças**. São Paulo, v. 16, n. 37, p. 7-23, 2005.
- FOLLMANN, D. A.; PAIVA, K. S. E.; SOARES, S. V. Distribuição do Valor Adicionado nas Empresas do Novo Mercado: Análise Setorial da Destinação da Riqueza em 2008 e 2009. **REUNIR – Revista de Administração, Contabilidade e Sustentabilidade**. Campo Grande, v. 1, n. 2, p. 101-117, 2011.
- HAIR JR., J. F.; BABIN, B.; MONEY, A. H.; SAMOUEL, P. **Fundamentos de Métodos de Pesquisa em Administração**. Porto Alegre: Bookmann, 2005.
- HALLER, A.; VAN STADEN, C. The value added statement: an appropriate instrument for Integrated Reporting. **Accounting, Auditing & Accountability Journal**, v. 27, n. 7, p. 1190-1216, 2014.
- LUCA, M. M. M.; CUNHA, J. V. A.; RIBEIRO, S. R.; OLIVEIRA, M. C. **Demonstração do Valor Adicionado: Do Cálculo da Riqueza Criada Pela Empresa ao Valor do PIB**. 2 ed. São Paulo: Atlas, 2009.
- MAZZIONI, S.; DIEL, F. J.; DIEL, E. H.; KRUGER, S. D.; KLANN, R. C. Análise dos Indicadores de valor adicionado das empresas participantes do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) e das demais empresas listadas na BM& F Bovespa. **Contextus - Revista Contemporânea de Economia e Gestão**, v. 11, n. 2, p. 159-180, 2013.
- MORLEY, M. F. The Value Added Statement in Britain. **The Accounting Review**, v. 54, n. 3, p. 618-629, 1979.
- NUNES, V. M.; MIRANDA, G. J. Geração e distribuição do valor adicionado em 2013: análise das companhias listadas no Ibrx-1001. **Revista Evidenciação Contábil & Finanças**, João Pessoa, v. 4, n. 1, p. 18-32, 2016.
- PEREIRA, A. A. O tripé da sustentabilidade: pequenas empresas mostram que ser responsável com o meio ambiente com a sociedade e com o próprio negócio é simples, barato e urgente. **LOCUS: Ambiente da Inovação Brasileira**. Brasília, v. 1, n. 50, p.38-41, 2007.
- SCHROEDER, J. T.; SCHROEDER, I. Responsabilidade Social Corporativa: limites e possibilidades. **Revista de Administração de Empresas**. São Paulo, v. 3, n. 1, 2004.

TINOCO, J. E. P.; KRAEMER, M. E. P. **Contabilidade e Gestão Ambiental**. 2. Ed. São Paulo: Atlas, 2008.

VASCONCELOS, I. F. F. G.; ALVES, M. A.; PESQUEUX, Y. Responsabilidade Social e Desenvolvimento Sustentável: Olhares Habermasianos. **Revista de Administração de Empresas**, São Paulo, v. 52, n. 2, p. 148-152, 2012.