

**ÁREA TEMÁTICA
FIN - FINANÇAS**

**ANÁLISE DA RELAÇÃO ENTRE A SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL E A
DISTRIBUIÇÃO DE LUCROS AOS ACIONISTAS**

Resumo

O presente artigo tem como objetivo analisar a relação entre as práticas de sustentabilidade empresarial e a distribuição de lucros aos acionistas. Para tanto, foi usado o índice de sustentabilidade da B3 (ISE). Adicionalmente, os dados foram coletados do banco de dados Economática e foram analisados por meio de análise estatística no software Stata 14. Os resultados mostram que houve relação entre a participação das empresas no ISE e a distribuição de lucros. Para estudos futuros, sugere-se a análise de outras bolsas de valores e diferentes variáveis e regressões que representam a distribuição de dividendos das empresas sob outras óticas.

Palavras-chave: Sustentabilidade; Dividendos; Responsabilidade Social Corporativa

Abstract

This article aims to analyze the relationship between corporate sustainability practices and the distribution of profits to shareholders. For this purpose, the B3 sustainability index (ISE) was used. Additionally, data were collected from the Economática database and analyzed using statistical analysis with Stata 14 software. The results show that there was a relationship between the participation of companies in the ISE and the distribution of profits. For future studies, we suggest the analysis of other stock exchanges and different variables and regressions that represent the distribution of dividends of companies from other perspectives.

Keywords: Sustainability; dividends; Corporate social responsibility

1. Introdução

As práticas de sustentabilidade têm sido foco de estudiosos e empresários, pois o envolvimento e as resoluções tomadas nesse sentido vêm contribuindo para um efeito econômico-financeiro positivo e podem agregar valor para empresários e proprietários de capital, conforme indicam os estudos de Moura et al (2021) e Silva e Quelhas (2006). A preocupação das companhias em manterem o comprometimento com a sustentabilidade, aliando a eficiência econômica, equilíbrio ambiental, justiça social e governança corporativa é cada vez maior.

Dessa forma, a gestão empresarial voltada para práticas de sustentabilidade destaca-se como um tema em evidência por estar ligada aos fatores ambientais, sociais e de governança, assim como, ao lado financeiro dos investimentos (MOURA et al., 2021).

Segundo Canela e Marietto (2018), as empresas listadas no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) que realizam práticas de sustentabilidade não tiveram redução significativa em seus custos de capital.

Já a pesquisa de Borsato, Moizinho e Ribeiro (2013) identificou que as empresas que compõem o ISE no segmento de construção e transporte tiveram menor risco sistemático em comparação com as empresas do mesmo segmento que

não aderiram ao ISE. Nessa direção, Carlos (2018) identificou, com uma amostra composta por bancos brasileiros, que as práticas de sustentabilidade apresentaram relação positiva com o valor adicionado e distribuído.

Além disso, em se tratando de se obter vantagens na captação de recursos para investimentos, Miralles-Quirós, Miralles-Quirós e Gonçalves (2018) destacam que as empresas listadas na B3 possuem mais interesse em práticas de sustentabilidade. Portanto, verifica-se uma convergência das preocupações com as práticas de sustentabilidade para um maior retorno aos acionistas.

Nesse contexto, o problema dessa pesquisa é: qual a relação entre as práticas de sustentabilidade empresarial e os índices de distribuição de lucros? Para isso, foram comparados os índices de distribuição de lucro das empresas listadas no ISE com os índices das empresas que não estão listadas.

Nas próximas seções são abordadas as bases teóricas para a pesquisa. Posteriormente, a metodologia é apresentada. Em seguida, a análise de resultados e ao final as considerações finais e as referências usadas para o trabalho.

2. Referencial Teórico

A política de distribuição de lucros é um dos pilares que sustenta a decisão de investimento por parte de empresários e acionistas (PIMENTA; BORSATO; RIBEIRO, 2009). Para tornar o investimento atraente, a empresa poderá disponibilizar o pagamento aos acionistas por meio de dividendos, sempre com a preocupação de manter a sua capacidade produtiva e os interesses dos acionistas (PIMENTA; BORSATO; RIBEIRO, 2009).

Visando a melhoria de seus resultados cada vez mais as empresas independentemente do porte, se envolvem em processos de práticas sustentáveis em seus negócios (TSVETKOVA; BENGTTSSON; DURST, 2020). Diante disso, vários estudos focados na análise dos resultados apresentados pelas empresas que aderiram a práticas sustentáveis indicam que estas são beneficiadas tanto na redução do seu custo de capital, quanto em outros índices financeiros (MOURA et al., 2021; SILVA; QUELHAS, 2006).

Moura, et al. (2021) tiveram como objetivo investigar se a estrutura do conselho de administração apresenta influência na divulgação dos relatórios de Responsabilidade Social Corporativa (RSC). O estudo identificou que as empresas do setor não cíclico tiveram um índice alto de divulgação e que, mesmo tendo uma maior regulação por normas em seus mercados de atuação, o alto índice obtido evidencia uma maior preocupação do compromisso com seus *stakeholders*, buscando maior legitimidade e reputação.

Em outro estudo, Silva e Quelhas (2006) investigaram a influência das controvérsias ambientais, sociais e de governança (ASG) sobre o desempenho dos relatórios de Responsabilidade Social Corporativa (RSC) das empresas listadas na B3. O resultado mostrou que houve uma redução do risco sistemático significativo no primeiro período verificado.

Guimarães e Nossa (2018) averiguaram se o custo de capital é afetado pela sustentabilidade empresarial. Os resultados mostram que as empresas que entraram na carteira do ISE apresentaram redução do custo de capital em relação às empresas não listadas na carteira do ISE. Os autores concluíram ainda que a adoção de práticas de RSC pelas empresas pertencentes à carteira do ISE

proporcionam menor risco influenciando na redução do custo de capital (GUIMARÃES; NOSSA, 2018).

Ainda nessa linha de estudos, Freitas et al. (2019) investigaram se as empresas componentes da carteira ISE dos segmentos de vestuário, telefonia e indústria alimentícia nos anos de 2015 a 2017 apresentaram retorno e segurança financeira para os acionistas. O resultado das análises referentes aos indicadores de segurança financeira sugere que as empresas participantes do ISE possuem maior aptidão para honrarem os compromissos evidenciando uma maior rentabilidade dessas empresas.

Gabriel e Feil (2019) também analisaram a relação entre os investimentos ambientais, sociais e econômicos das corporações cadastradas no ISE e encontraram resultados diferenciados em cada um desses fatores. De acordo com os resultados, o desempenho ambiental das corporações dos setores de combustível, alimentício e de extração de recursos naturais foi mais eficaz. No fator social, destacaram-se os setores de transportes e de energia elétrica. No fator econômico, as organizações dos serviços financeiros tiveram melhor desempenho.

Thomaz Junior e Santos (2019) buscaram identificar se havia diferença entre as empresas que fazem parte do ISE e as demais quanto à rentabilidade do ativo ou patrimônio líquido, bem como, na existência dessa diferença, se a mesma era dada no ativo ou por endividamento. Os resultados apontaram uma diferença significativa e que essa diferença significativa teve como causa a alavancagem financeira.

Segundo Derlukiewicz et al. (2020), o envolvimento de *clusters* no processo desenvolvimento sustentável tem contribuído para a ampliação dessa prática em diversos setores da economia. Os Clusters são aglomerados de empresas que atuam em setores complementares, que competem, cooperam e inter-relacionam-se trazendo maiores benefícios para todos os envolvidos (DERLUKIEWICZ et al., 2020). Os *clusters* cooperam para o desenvolvimento sustentável por meio de suas atividades e compartilhando conhecimentos e tecnologias, além de incentivarem outras empresas nesse processo (DERLUKIEWICZ et al., 2020).

De acordo com Tsvetkova, Bengtsson e Durst (2020), na Suécia as práticas sustentáveis se estendem aos aspectos humanos, ambientais, de moralidade ética e respeito às diversidades. Seus estudos tiveram como objetivo identificar os fatores externos e internos que viabilizam e mantêm as práticas sustentáveis nas PMEs Suecas, tendo como resultado, que estas empresas têm desenvolvido e vem mantendo a sustentabilidade auxiliando assim a sua internacionalização. Os autores identificaram que o compartilhamento de conhecimento e o engajamento das pequenas e médias empresas (PMEs) são importantes para todo o contexto em que se inserem, pois, muitas PMEs fazem parte das cadeias de suprimentos globais de grandes corporações (TSVETKOVA; BENGTSSON; DURST, 2020).

Em outro estudo, Madaleno e Vieira (2020) examinaram diversos fatores que impactam na qualidade da divulgação ambiental usando uma amostra de empresas cotadas em Portugal e Espanha para o período 2010-2017, considerando o índice de sustentabilidade. Os resultados apresentados destacam que o envolvimento de mulheres contribui para um melhor desempenho financeiro, bem como as práticas de sustentabilidade e que o volume de investimentos afeta essas práticas de sustentabilidade positivamente ou negativamente.

Com base nos estudos anteriores, espera-se haver uma relação positiva entre as práticas de sustentabilidade e a distribuição de lucros das empresas, o que se constitui na principal hipótese desse estudo.

3. Metodologia

A fim de comparar o índice de distribuição de lucro das empresas listadas no ISE com as que não estão listadas, foi adotada a abordagem quantitativa. Os dados foram coletados do banco de dados Económica, sendo consideradas as empresas brasileiras de capital aberto. Para representar o índice de distribuição de lucro, foi utilizado o *dividend yield*, que corresponde a razão entre o dividendo por ação pago no ano e o preço da respectiva ação em 31 de Dezembro de cada ano. Em seguida, foi definido que, para cada empresa, o ISE recebe valor 0 para empresas não listadas no ISE e valor 1 para empresas que estão listadas no índice ISE de sustentabilidade empresarial. O período de análise foi de 2005 a 2021, que se justifica por conta do índice ISE ter sido criado em 2005. No banco de dados, foi também incluído o tamanho das empresas, representado pelo logaritmo natural do ativo total de cada empresa no respectivo ano e EBIT. Sendo assim, foi realizada a análise descritiva do banco de dados.

A amostra analisada na presente pesquisa foi composta por 412 (quatrocentas e doze empresas) empresas listadas na [B]3 e retiradas as companhias que atuam na atividade financeira, pois seus procedimentos de mensuração contábil se diferenciam substancialmente das demais companhias, e isto, possivelmente, causaria problemas na aplicação do modelo utilizado.

Inicialmente, foi levantado o número de empresas pertencentes à carteira do ISE em cada ano. Entretanto, vale destacar que, quando as empresas pertencentes ao ISE deixam de cumprir com determinados critérios estabelecidos, as mesmas são excluídas da carteira. Maehara (2013) enfatiza que as empresas que não estiverem em conformidade com os critérios na época da avaliação, são excluídas do índice. Dessa forma, a participação no ISE foi tratada como variável dummy, em que, caso a empresa não pertencesse à carteira do ISE em um determinado ano, atribuiu-se o valor igual a 0, e o valor igual a 1, se pertencer à carteira naquele ano. Esses dados foram obtidos segundo a [B]3.

De acordo com a [B]3 (2022) os principais critérios estabelecidos para que as empresas possam compor o índice, são os seguintes:

- Estar entre os ativos elegíveis que, no período de vigência das 3 (três) carteiras anteriores, em ordem decrescente de Índice de Negociabilidade (IN), ocupem as 200 primeiras posições;
- Ter presença em pregão de 50% (cinquenta por cento) no período de vigência das 3 (três) carteiras anteriores;
- Atender aos critérios de sustentabilidade e ser selecionado pelo Conselho Deliberativo do ISE.

Com o objetivo de verificar a relação entre as variáveis, utilizou-se uma adaptação do modelo sugerido por Arruda, Vieira, Lima e Araújo (2016), conforme expresso na equação 1. Para a realização dos testes e estatísticas das variáveis do modelo, utilizou-se o *software* estatístico Stata para realizar a estatística das variáveis..

$$DY_{it} = \beta_0 + \beta_1 ISE_{it} + \beta_2 AT_{it} + \beta_3 EBIT_{it} + \varepsilon \quad (1)$$

Em que:

DY_{it} – Distribuição de proventos da empresa i no ano t , calculado pela soma dos proventos distribuídos pela empresa;

ISE_{it} – Participação da empresa i no Índice de Sustentabilidade do ano t , variável dummy, na qual atribuiu-se 1 para a inclusão da companhia e 0 na sua ausência;

AT_{it} – Tamanho da empresa i no ano t , mensurada pelo logaritmo natural do seu ativo total;

$EBIT_{it}$ – Resultado Operacional da empresa i no ano t , medido pelo EBIT.

4. Análise dos Resultados

A tabela 1 nos mostra dados relativos à estatística descritiva das variáveis do modelo para a amostra das empresas que compõem o ISE no intervalo de tempo analisado.

A análise das estatísticas descritivas mostra que o DY é sempre maior para as empresas ISE SIM (empresas participantes do índice ISE) em todo o período. Entre 2007 e 2008, o percentual de DY das empresas dentro do ISE (ISE SIM) é quase o dobro do que as empresas fora do índice. De forma análoga, as empresas de tag along são maiores (variável AT) e possuem mais EBIT. As variáveis nesse momento já estavam windsorizadas.

Tabela 1 – Estatísticas descritivas

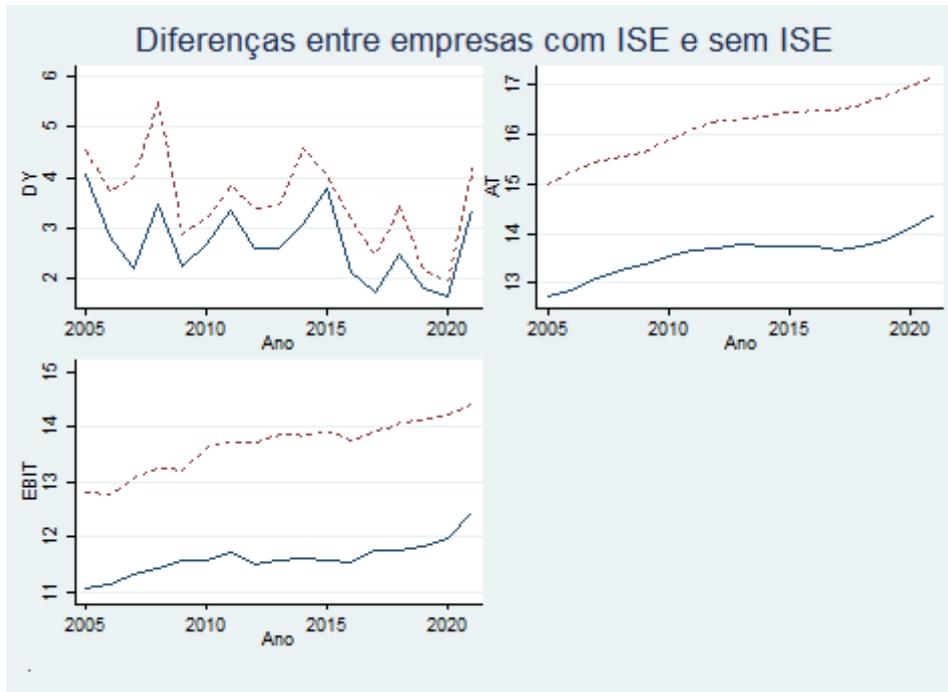
	DY		AT		EBIT	
ISE	NÃO	SIM	NÃO	SIM	NÃO	SIM
2005	4,056	4,522	12,723	14,991	11,072	12,828
2006	2,813	3,718	12,853	15,235	11,155	12,777
2007	2,200	4,024	13,106	15,437	11,312	13,053
2008	3,469	5,521	13,240	15,532	11,423	13,252
2009	2,240	2,873	13,379	15,626	11,581	13,225
2010	2,685	3,196	13,545	15,869	11,582	13,626
2011	3,331	3,821	13,6720	16,098	11,712	13,738

2012	2,580	3,392	13,686	16,249	11,501	13,724
2013	2,600	3,423	13,763	16,293	11,572	13,861
2014	3,080	4,575	13,744	16,349	11,597	13,846
2015	3,7660	4,018	13,755	16,445	11,571	13,921
2016	2,119	3,145	13,7320	16,453	11,532	13,770
2017	1,697	2,438	13,667	16,475	11,770	13,913
2018	2,471	3,411	13,739	16,590	11,777	14,071
2019					11,849	
	1,799	2,133	13,866	16,760		14,132
2020	1,621	1,926	14,083	16,947	11,985	14,227
<u>2021</u>	<u>3,345</u>	<u>4,160</u>	<u>14,388</u>	<u>17,146</u>	<u>12,451</u>	<u>14,394</u>

Fonte: Os autores (2022)

A Figura 1 exibe graficamente o mesmo comportamento apresentado na Tabela 1.

Figura 1 - Gráfico no período das diferenças entre empresas ISE e não ISE



Fonte: Os autores (2022)

Nas linhas sólidas são mostradas as empresas que não fazem parte do índice ISE e nas linhas tracejadas temos os resultados das empresas com ISE. Os resultados estatísticos mostram que empresas com práticas de ESG têm mais distribuição de dividendos medido pelo dividend yield (DY) do que empresas fora do índice ISE. Este gráfico é interessante porque mostra que o DY para empresas do índice ESG desce próximo ao período de crise, como o ano de 2008, 2015 e 2020, em nível próximo a empresas fora do ISE. As empresas do índice ISE são maiores do que as empresas fora do ISE (pela métrica da variável AT). Da mesma forma, o gráfico da variável EBIT revela que empresas do índice oferecem mais lucro operacional do que empresas fora do índice ISE. O Ebit é um indicador não-contábil que demonstra o lucro de uma empresa antes do reconhecimento das despesas com juros e impostos.

Por meio da observação, percebe-se que os dados com as maiores dispersões, em torno de suas médias, foram as variáveis Resultado operacional e o Ativo total. Isto revela que a amostra de empresas estudada apresenta elevada dispersão, tanto nos dados do EBIT das companhias, quanto nos dados do AT. O distanciamento da média também pode ser confirmado por meio da comparação entre os valores máximos e mínimos de tais variáveis.

Tabela 2 - Estatística descritiva das variáveis.

Variável	Observações	Média	Desvio padrão	Mínimo	Máximo
ise	5916	.1063218	.3082752	0	1

dy	3146	3,1513	8,2642	0	339,52
at	4559	1.07e+07	4.88e+07	0	9.87e+08
ebit	4513	844291.7	5233691	-2.83e+07	2.11e+08

As diferenças entre as médias do teste dos dados das empresas que fazem parte do índice ISE e das empresas que não fazem parte do índice ISE são apresentadas na Tabela 3 de forma separada, nas quais consta o número de observações, média, desvio padrão, o menor e o maior valor de cada variável.

Tabela 3 - Estatística descritiva da amostra com e sem ISE.

Grupo	Observação	Média	Erro Padrão	Desvio Padrão	[Intervalo 95% Conf]	
Sem ISE	2691	2,6470	0,0698619	3,6240	2,5100	2,7839
Com ISE	455	3,4475	0,1549496	3,3051	3,1430	3,7520
Combinado	3146	2,7627	0,0640101	3,5902	2,6372	2,8882
diff	-0,8005	0,1814	-1,1563	-0,4447		

Verifica-se a diferença entre as médias da variável DY com as empresas que fazem parte do índice ISE e empresas fora do índice. Como pode ser visto, em média, as empresas que fazem parte do índice tem um dividend yield 76% maior em média do que as empresas que não estão no índice ISE.

A tabela 4 mostra que o ativo total (AT) é altamente correlacionado com o resultado operacional (EBIT), com o uso do comando *pwcorr* nas variáveis de estudo no Stata 14.

Tabela 4 – Correlação das variáveis

Correlação	dyw	ebit	at
dy	1,0000		
ebit	0,2268	1,0000	
at	0,1998	0,8947	1,0000

Por meio dos resultados expressos na figura 1, percebe-se que em relação à análise das empresas listadas na bolsa e a comparação da variável de interesse ISE, as empresas que fazem parte do índice de sustentabilidade empresarial apresentam maior distribuição de lucros a seus acionistas que empresas que não fazem parte do índice ISE. Como resultado complementar, empresas que fazem parte do ISE apresentam ativo total maior que empresas que não estão no índice ISE. De acordo com Lankoski (2008) uma das explicações para isso, baseia-se na teoria dos stakeholders, que trata da existência de uma relação entre as práticas de sustentabilidade e o desempenho financeiro, e que as práticas de sustentabilidade levam ao aumento do valor dos bens intangíveis da empresa, elevando o seu ativo total. Dessa forma, espera-se que os investimentos em práticas de sustentabilidade gerem uma valorização nos preços das ações das empresas integrantes desse índice. Essa valorização pode ser considerada como uma “recompensa pela sustentabilidade”, o que refletiria, positivamente, no seu EBIT.

5. Considerações finais

A proposta deste trabalho foi de analisar a relação entre a participação das empresas no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) e a sua distribuição de lucros, sob a ótica da Responsabilidade Social, que emergiu na década de 1950, tendo o Bowen (1957) como um de seus principais precursores e da teoria dos Stakeholders que considera a existência de uma relação entre as práticas de Responsabilidade Social Corporativa e o desempenho financeiro.

De maneira geral, os resultados obtidos revelaram a ocorrência de uma relação positiva entre a participação das empresas no Índice de Sustentabilidade Empresarial e a distribuição de lucros, levando, com isso, a não rejeição da hipótese testada, na qual afirmou-se que a relação entre a participação das empresas no ISE e o seu DY é positiva nas companhias listadas no índice. Revelando concordância com o que fundamenta a teoria dos stakeholders, também explicada no estudo de Gelman e Parente (2006), no qual os autores relatam que as organizações estão buscando se preocupar mais com a legitimidade social de suas ações, pois perceberam que o posicionamento socialmente responsável pode levar em uma vantagem competitiva.

Diante do exposto, entende-se que é vantajoso para as companhias de capital aberto investirem seus recursos em atividades de responsabilidade social corporativa, tanto de forma direta, com práticas dentro da própria organização, quanto patrocinando instituições filantrópicas que atuam nessa área de desenvolvimento sustentável, a fim de integrarem ao ISE. No desenvolvimento deste trabalho foram identificadas algumas limitações, por isso sugere-se para futuros estudos a análise de outras bolsas de valores, com o intuito de comparar a realidade externa com a do nosso país, como também a utilização de diferentes variáveis e regressões que representam a distribuição de dividendos das empresas sob outras óticas.

REFERÊNCIAS

ARRUDA, M. P., VIEIRA, C. A. M., LIMA, R. J. V. S., & Araújo, A. O. (2016). Custos Ambientais de acordo com o potencial impacto poluidor listado pela Lei Nº 10.165/2000. *Revista em Agronegócio e Meio Ambiente (RAMA)*, 2 (3), 695-717.

BORSATO, R. B.; MOIZINHO, L. C. S.; RIBEIRO, K. C. de S. Relação entre o Custo de Capital Próprio e o Índice de Sustentabilidade Empresarial: Um estudo de empresas brasileiras de capital aberto. In: CONGRESSO BRASILEIRO DE CUSTOS 20, 2013, Uberlândia. **Anais ...** Uberlândia, Encontro da ANPAD, 2013.

[B]3 - Bolsa Brasil Balcão. Índice de Sustentabilidade Empresarial - ISE. Disponível em:
<https://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/indices/indices-de-sustentabilidade/indice-de-sustentabilidade-empresarial-ise.htm>. Acesso em: 16 abr. 2022.

[B]3 - Bolsa Brasil Balcão; ISE. Metodologia do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE). Disponível em:
<<https://www.b3.com.br/data/files/B2/F2/C9/24/98E615107623A41592D828A8/ISE-Metodologia-pt-br.pdf>>. Acesso em: 16 abr. 2022.

[B]3 - Bolsa Brasil Balcão; ISE. Composição da carteira. Disponível em:
<https://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/indices/indices-de-sustentabilidade/indice-de-sustentabilidade-empresarial-ise-composicao-da-carteira.htm>

CANELA, R; MARIETTO, M. L. Impacto das Estratégias de Sustentabilidade Empresarial no Custo de Capital Próprio das Empresas Brasileiras. **Revista Administração em Diálogo**, v. 20, n. 1, p. 82-102, Brasil, 2018.

CARLOS, M. da G. de O. O Corporate Social Performance do Setor Bancário Brasileiro: Relação entre os fatores Socioambientais e de Governança e o Valor Adicionado. In: EnANPAD, 42, 2018, Curitiba/PR. **Anais ...** Curitiba/PR, Encontro da ANPAD, 2018.

DERLUKIEWICZ, N. et al. How do Clusters Foster Sustainable Development? An analysis of EU policies. *Polônia. Sustainability*, v. 12, n. 1297, 2020.

FREITAS, T. R.de, et al. Profitability Of Companies Listed On The Portfolio Ise – Business Sustainability Index Of B3 – Brazil Balcony Bag. **Research, Society and Development**, v.8, p. e08881178, 2019.

GABRIEL, A. L.; FEIL, A. A. Análise Relacional entre o Desempenho Ambiental, Social e Econômico: Estudo das Corporações com Selo ISE da BM&FBOVESPA. Santa Catarina. **Revista Visão: Gestão Organizacional**, v. 8, n. 1, p. 7-24, 2019.

GELMAN, Jacob; PARENTE, Juracy. Varejo e responsabilidade social, visão estratégica e práticas no Brasil. **Artmed Editora**, 2006.

GUIMARÃES, V. A. S.; NOSSA, V. CUE-194, Custo de Capital e Índice de Sustentabilidade Empresarial: Relação entre as empresas brasileiras de Capital Aberto. In: CONGRESSO ANPCONT, 12, 2018, João Pessoa. **Anais...** João Pessoa. 2018.

MADALENO, M.; VIEIRA, E. Corporate performance and sustainability: Evidence from listed firms in Portugal and Spain. **Energy Reports**, v. 6, p. 141–147, 2020.

MAEHARA, L. M. (2013) Análise das Empresas Excluídas da Carteira do ISE no Período de 2005 a 2012. In: Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, São Paulo.

MIRALLES-QUIROZ, M. M; MIRALLES-QUIROZ, J. L.; GONÇALVES, L. M. V. The Value Relevance of Environmental, Social, and Governance Performance: The Brazilian Case. Espanha. **Sustainability**, v. 10, n. 3, 2018.

MOURA, J. T. M. et al. Atributos do Conselho de Administração e Disclosure de Informações sobre Responsabilidade Social Corporativa: Uma evidência nas empresas dos setores de Consumo Cíclico e não Cíclico da B3. São Paulo. In CONGRESSO USP DE INICIAÇÃO CIENTÍFICA EM CONTABILIDADE, 18, 2021. São Paulo. **Anais....** São Paulo. Fipecafi, 2021.

PIMENTA, D. P.; BORSATO, J. M. S.; RIBEIRO, K.C.S. Análise do lucro passível de distribuição na Cia. Vale do Rio Doce: um estudo descritivo. **Revista Brasileira de Contabilidade**, v. 1 p. 1-13, 2009.

SILVA, L. S. A.; QUELHAS, O. L. G. Sustentabilidade empresarial e o impacto no custo de capital próprio das empresas de capital aberto. São Carlos. **Gestão de Produção**, v. 13, n. 3, 2006.

THOMAZ JUNIOR, N.; SANTOS, M. A. R. Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE): Diferença das Rentabilidades entre Grupos Formadores e Não Formadores. **GEPROS. Gestão da Produção, Operações e Sistemas**, v. 14, n. 3, p. 182- 93, 2019.

TSVETKOVA, D; BENGTSSON, E.; DURST, S. Maintaining Sustainable Practices in SMEs: Insights from Sweden. **Sustainability**, v.12, 10242. 2020.