

Disclosure Ambiental: As Características das Empresas Influenciam na Publicação dos Relatórios de Sustentabilidade?

BRUNA LISA SOETHE SABINO

Universidade Federal de Santa Catarina

JANAÍNA DA SILVA FERREIRA

Universidade Federal de Santa Catarina

DENIZE DEMARCHE MINATTI FERREIRA

Universidade Federal de Santa Catarina

RESUMO

A preocupação com a sustentabilidade tem incentivado as empresas a divulgar mais informações de cunho social e ambiental. Atualmente acatar os princípios da sustentabilidade tem se mostrado como indispensável, uma vez que pode auxiliar a diminuir as matérias primas utilizadas na produção ou ainda na minimização do impacto ambiental negativo de algumas substâncias, o que pode trazer melhores indicadores financeiros das companhias. Logo, as empresas que deixarem de utilizar práticas sustentáveis, não terão mercado e/ou espaço para competir. Nesse sentido, este trabalho teve como objetivo verificar se as características das empresas influenciam na publicação de Relatórios de Sustentabilidade. Para tanto, partiu-se da coleta de dados das empresas de capital aberto participantes do Índice IBrX 100 da Brasil Bolsa Balcão – [B]³, entre os anos de 2016 a 2018. A análise foi realizada utilizando o modelo de regressão logística com dados em painel. Para realizar a análise, foram formuladas seis hipóteses de características que podem influenciar na publicação do Relatório de Sustentabilidade. Os resultados encontrados apontam que apenas a variável tamanho da empresa, mostrou-se estatisticamente significativa. Desta forma é possível afirmar que as variáveis participação no Novo Mercado, participação no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE), troca da empresa de auditoria, atividades de alto potencial poluidor e asseguração externa não explicam a divulgação de Relatórios de Sustentabilidade. Este trabalho traz conhecimento e informação, a respeito da sustentabilidade e de sua evidenciação pelas empresas, sendo necessário ressaltar que o estudo apresenta limitações que não permitem universalizar os resultados obtidos para outras variáveis e amostras.

Palavras chave: *Disclosure*. Sustentabilidade. Características. Relatório de Sustentabilidade.

1 INTRODUÇÃO

O primeiro marco da sustentabilidade ocorreu no século XVIII com o surgimento da Revolução Industrial, pois por meio dela diferentes regiões do mundo se conectaram, Borges e Tachibana (2005) chamam esse período de primeira economia interligada e organizada em escala mundial. Para Barbieri (2007), o aumento da escala produtiva tem sido importante fator que estimula a exploração dos recursos naturais, elevando a quantidade de resíduos gerados. O mesmo autor destaca ainda que, a partir da Revolução Industrial, passou a existir na natureza vasta diversidade de materiais e substâncias que antes não existiam, de forma que o consumo e a produção passaram a exigir recursos e gerar resíduos em quantidades abundantes que estão ameaçando a capacidade de suporte do planeta.

A partir de então, as empresas têm se adaptado ao mercado financeiro, ao criar ações e políticas com foco em responsabilidade socioambiental. Vale salientar que a sobrevivência das organizações está ligada aos padrões de conduta por elas desenvolvidas na preservação do meio em que estão inseridas (Silva, Estender, Macedo & Murarolli, 2016). Neste sentido, Quadros e Tavares (2014) apontam a sustentabilidade como peça indispensável da inovação, pois pode diminuir a quantidade de matérias primas utilizadas na produção ou reavaliar processos para minimizar o impacto ambiental negativo de algumas substâncias, o que trará melhoria nos indicadores financeiros das companhias. Logo, as empresas que deixarem de utilizar práticas sustentáveis, não terão mercado e/ou espaço para competir.

Dias (2011) pondera que a sustentabilidade é dividida em três dimensões: econômica, social e ambiental, considerando-se em termos econômicos, as organizações têm que ser economicamente viáveis, face ao seu papel na sociedade e que deve ser cumprido tendo em vista o aspecto da rentabilidade, dando retorno ao investimento realizado pelo capital privado. A possibilidade de as empresas contribuírem de forma progressiva com a sustentabilidade surge do reconhecimento de que os negócios precisam de mercados estáveis, e que devem possuir habilidades tecnológicas, financeiras e de gerenciamento necessário para possibilitar a transição rumo ao desenvolvimento sustentável (Elkington, 2001).

Segundo Figueiredo e Farias Filho (2009), o mercado citado por John Elkington mostra de maneira crescente que as empresas que se preocupam com variáveis que possam impactar o seu negócio e que efetivamente contribuem para a preservação da vida para as gerações futuras, são mais valorizadas quando comparadas com aquelas que não apresentam tal postura. A comprovação desta realidade foi a criação de diferentes índices utilizados por investidores que priorizam empresas que foram classificadas como sustentáveis. Inúmeros são os motivos que levam as empresas a aderir ao movimento pelo social, razões essas que nem sempre são assumidas publicamente.

Diante dessa preocupação com a responsabilidade social e a sustentabilidade empresarial, medidas foram desenvolvidas para avaliar a valorização das ações de empresas que investem em responsabilidade social e ambiental, pois os investidores consideram que essas empresas geram valor para os acionistas no longo prazo, tendo em vista que estão mais preparadas para enfrentar riscos econômicos, sociais e ambientais (Machado, Silva Macedo, Machado & Siqueira, 2012). Os autores afirmam ainda que existe relação entre os investimentos socioambientais e o ingresso das empresas na carteira Índice de Sustentabilidade Empresarial - ISE da [B]³, confirmando que os investimentos realizados e evidenciados em questões socioambientais pelas empresas, são entendidos como indícios de comprometimento real com a responsabilidade social e com a sustentabilidade e não simplesmente uma forma de prestação de contas dos recursos aplicados.

Ao considerar a importância das organizações na esfera mundial, aliada com as pressões sofridas pelas partes interessadas, os *stakeholders*, em especial nos países desenvolvidos que estão promovendo iniciativas e práticas de sustentabilidade nas suas empresas, perceberam a importância desse critério para a sobrevivência da empresa frente à concorrência (Eweje, 2011).

A apresentação de informações voluntárias por parte das empresas tem sido objeto de estudos para explicar o crescimento da evidência nos últimos anos. Especula-se que uma das possíveis justificativas pode ser devido ao crescimento do mercado acionário brasileiro e o desempenho da economia nacional, que representa uma oportunidade para empresas brasileiras captarem recursos no mercado acionário. Por outro lado, buscando esta fonte de recursos as empresas são obrigadas a adotar uma postura de maior transparência relativamente ao seu modo de governança corporativa (Klann & Beuren, 2011).

Devido à relevância da divulgação de informações ambientais, Berthelot, Cormier e Magnan (2003) consideram importante o *disclosure* voluntário de informações, pois entendem que os investidores não utilizam apenas as demonstrações financeiras em seu processo decisório.

Estas informações voluntárias são evidenciadas pelas empresas no relatório de sustentabilidade e contemplam o tripé da sustentabilidade: econômico-financeira, social e ambiental. Dado que o mercado sinaliza a importância deste relatório, acredita-se que as empresas se interessem em divulgá-lo, mas que existam características específicas destas que possam incentivar esta tendência do *disclosure*. Desta forma, essa pesquisa dispõe-se a responder a questão-problema: **Quais características das empresas influenciam na publicação dos Relatórios de Sustentabilidade?** Assim, o objetivo da pesquisa é verificar as características das empresas que influenciam na publicação de Relatórios de Sustentabilidade.

Esta pesquisa contribui para compreender as características das empresas que divulgam relatórios de sustentabilidade, uma vez que evidenciar informações voluntárias é uma tendência das empresas preocupadas em apresentar seus valores aos seus *stakeholders* por meio da transparência informacional. Destaca-se ainda a contribuição da mesma para entender como os órgãos reguladores, analisam a necessidade de regular ou não um documento já utilizado e difundido pelas empresas e, para inspirar com essas informações o aperfeiçoamento e a proposição de novos instrumentos que evoquem a sustentabilidade para as empresas, dada a temática urgente para a continuidade da existência e, por conseguinte, dos negócios.

É pública a informação sobre os danos ambientais causados pelas empresas, por isso estudos como este buscam elucidar a relação das empresas com o meio ambiente e a comunidade do local onde se localizam, visto que as atividades empresariais dependem do retorno econômico que ela propõe para a estabilidade das comunidades. Ressalta-se que a destruição da fauna e flora, seja paulatinamente ou por meio de desastres ambientais podem ser antecipados ou precavidos por meio de políticas sérias e de controle rigoroso e, o relatório de sustentabilidade tem esse intuito: incentivar as empresas a se precaverem quanto aos processos e se inteirarem da comunidade, de modo que possam apresentar suas ações no referido documento.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

A palavra “sustentável” provém do latim *sustentare*, que pode ser traduzida como sustentar, defender, conservar, cuidar. Sustentabilidade nos dicionários está definida como a habilidade, no sentido de capacidade, de sustentar ou suportar uma ou mais condições, exibida por algo ou alguém (Dicionário Michaelis, 2020).

Meadows, Meadows e Randers (1992) definem sustentabilidade como uma técnica de desenvolvimento que resulta na melhoria da qualidade de vida e simultaneamente na minimização dos impactos ambientais negativos. Diante disso, uma gestão integrada com aspectos do desenvolvimento social, crescimento econômico e proteção ambiental.

De acordo com Dias (2011), a sustentabilidade é dividida em três perspectivas, são elas: ambiental, econômico e social. O autor diz ainda que para a perspectiva ambiental, a empresa deve preocupar-se com os impactos gerados pelo uso de recursos naturais e pelas emissões de poluentes, já na perspectiva econômica, as empresas devem ser economicamente viáveis, e por

fim, na social, a organização deve proporcionar boas condições de trabalho para seus empregados, além de procurar combater a desigualdade social. Já para Sachs (1993), a sustentabilidade divide-se em: sustentabilidade social, econômica, ecológica, espacial e cultural, posteriormente houve inclusões de outras categorias.

Segundo Bacha, Santos e Schaun (2010), do ponto de vista de sustentabilidade corporativa, esta permeia os três macros que compõem o *Triple Bottom Line*, os aspectos ambientais, sociais e econômicos. Além das questões econômico financeiras, as variáveis da sustentabilidade empresarial são atualmente contempladas, respectivamente, por meio das vertentes da responsabilidade social corporativa e ecoeficiência.

Atualmente no Brasil, não é obrigatória a divulgação de informações ambientais, existem leis que tratam do assunto, mas não que o regulamentam. As leis n.º 6.404/1976, 11.638/2007 e 11.941/2009 não discutiram de forma clara como as disposições sobre as questões ambientadas devem ser alocadas no Relatório de Administração, Notas Explicativas e quadros suplementares (Ferreira, Rover, Ferreira, & Borba, 2016).

O projeto de Lei do Senado n.º 289 de 2012, busca consolidar a obrigatoriedade da evidenciação de informações ambientais, e caso fosse aprovada, a lei poderia tornar a publicação do relatório de sustentabilidade obrigatória para as Sociedades Anônimas por Ações (S.A). Apesar dos esforços para tornar este projeto em lei, em dezembro de 2018, o projeto que estava tramitando no Congresso Nacional foi arquivado, transparecendo o desinteresse por parte de alguns entes, porém, ainda em 2019 o desarquivamento do projeto foi solicitado.

O Relatório de Sustentabilidade publicado anualmente tornou-se um instrumento favorável para identificação, monitoramento e acompanhamento dos principais indicadores de sustentabilidade relevantes para a organização e para seus *stakeholders*. Este relatório constitui um importante mecanismo de informação e transparência, por meio dele são divulgadas informações voltadas ao setor econômico, social e ambiental da empresa tratada.

A busca pela evidenciação também ocorre por meio do relato integrado que, conforme o Conselho Internacional para Relato Integrado (IIRC, 2013), e um documento conciso sobre como a estratégia, a governança, o desempenho e as perspectivas de uma organização, no contexto de seu ambiente externo, levam a geração de valor em curto, médio e longo prazo.

Diante do cenário atual, percebe-se exigências frequentes para que as organizações se posicionem em relação às suas atividades e às questões sociais e ambientais a elas relacionadas e assim, a divulgação de informações desta natureza por parte das organizações tem se mostrado como uma prática crescente e voluntária. Antes mesmo da emergência da questão ambiental, diversos estudos direcionados para o *disclosure*, tanto em âmbito nacional quanto internacional apontam uma proliferação de pesquisas relacionadas ao tema.

Ribeiro, Carmo e Carvalho (2013) investigaram o impacto da regulação sobre a evidenciação ambiental e verificaram que em países com mecanismos regulatórios mais extensos, específicos e com maior poder coercitivo, as práticas de *disclosure* ambiental são mais objetivas e comparáveis, ou seja, segundo os autores, a regulamentação pode ser uma das soluções para melhorar a evidenciação ambiental das companhias.

Macêdo, Moura, Dagostini e Hein (2013) pesquisaram a relação entre a evidenciação ambiental voluntária e a adoção de práticas de governança corporativa e verificaram correlação positiva e significativa entre a evidenciação ambiental voluntária e as práticas de governança corporativa, o que aponta que a adoção de um conjunto maior de práticas de governança corporativa contribuiu para o aumento da evidenciação de informações relacionadas às práticas ambientais.

Ferreira, Rover, Ferreira e Borba (2016) analisaram o *disclosure* voluntário das informações financeiras ambientais em empresas brasileiras e detectaram que há diferença no *disclosure*, apontando que, nos anos analisados, as empresas com alto impacto ambiental divulgaram mais informações financeiras ambientais.

Costa Cardoso, De Luca e Almeida (2016) investigaram a evidenciação sob o enfoque da sustentabilidade nas maiores empresas do país com base nas diretrizes do GRI e destacaram que os indicadores sociais são os que mais proporcionam às empresas a oportunidade de discursar acerca de suas práticas, ao passo que os indicadores econômicos e os ambientais se revelaram mais objetivos, sendo geralmente apresentados em forma de ilustrações.

Altoé, Panhoca e Espejo (2017) aplicaram o Índice de *Disclosure* Ambiental (IDA) aos Relatórios de Sustentabilidade no setor de papel e celulose no Brasil e verificaram que os relatórios contemplam as categorias que compõem o IDA e destacaram a relevância das organizações desenvolverem projetos, indicadores e tomarem iniciativas direcionadas à evidenciação das informações ambientais, considerando que os investimentos relacionados à redução dos impactos ambientais são benéficos à entidade e às partes interessadas na informação.

Cecon, Hein e Kroenke (2018) avaliaram a associação do *disclosure* ambiental com o valor de mercado de empresas brasileiras e verificaram associação positiva entre eles, o que sugere que um mercado mais exigente quanto a divulgação por parte das organizações de informações que envolvam o meio ambiente, o que incentiva as empresas a divulgarem tais informações, visto que a evidenciação pode trazer vantagens para a empresa em relação ao valor de mercado.

Vasconcelos e Pimentel (2018) analisaram a evidenciação contábil de custos e investimentos ambientais das empresas do ISE com intuito de identificar as características de tal divulgação e apontaram que a maior parte das empresas da amostra divulgaram investimentos ambientais em projetos e/ou programas ambientais voltados para P&D e que os custos ambientais mais evidenciados são aqueles referentes às atividades socioambientais.

Paulino, Silva e Girão (2019) avaliaram a relação entre as principais práticas de *disclosure* voluntário por meio do Twitter e do Facebook das empresas pertencentes ao IBRX 100 e, constataram que as empresas com maior número de seguidores são as com mais divulgações e/ou publicações de outros tipos de informação (produtos, promoções) em suas redes sociais.

Freitas, Santos e Crisóstomo (2019) verificaram comparativamente o nível de abrangência do *disclosure* ambiental de empresas brasileiras por meio de uma análise de conteúdo dos relatórios de sustentabilidade publicados nas diretrizes GRI. Os autores descreveram um nível inferior de abrangência da divulgação ambiental para empresas de alto impacto ambiental, contrariando resultados prévios da literatura, o que sinaliza que empresas do setor de médio impacto estão mais sensíveis à divulgação mais completa e abrangente de suas ações.

Em âmbito internacional, Guidry e Patten (2012); Cho e Patten (2013); Iatridis, (2013); Plumlee, Brown, Hayes e Marshall (2015); Cormier e Magnan (2015); Negre, Verdier, Cho e Patten (2017); Cho, Hageman e Jérôme (2017); Baldini, Dal Maso, Liberatore, Mazzi e Terzani (2018); Tadros e Magnan (2019), dentre diversos outros autores e enfoques relacionados, estudaram o *disclosure*.

Conforme observado, houve expressivo aumento dos estudos relacionados ao *disclosure*, o que pode indicar que a preocupação que a sociedade vem demonstrando pelas questões sociais e ambientais impulsiona a evidenciação das informações a que elas se relacionam. Mesmo que não seja, obrigatória, a divulgação de tais elementos, evidenciá-los tem sido uma estratégia e uma vantagem competitiva.

2.1 Pressupostos na formulação das hipóteses da pesquisa

2.1.1 Tamanho

O estudo de Hackston e Milne (1996) investigou a possível relação entre as características corporativas e divulgação de informações. Segundo os autores, a característica “tamanho” utilizada juntamente com a característica “setor” possibilita diferentes análises, porém quando utilizada de forma isolada, não é um indicador suficiente de quantidade de informação. Os resultados retrataram que tamanho está associado à quantidade de divulgação de informações publicadas, somente quando está agrupada com a variável “setor” é que se torna relevante. Ferreira et al. (2016) utilizaram o setor para dividir as empresas em alto, médio e pequeno impacto poluidor e empresas não poluentes, e a partir desta divisão, observaram que as empresas de alto impacto poluidor são as que mais divulgam informações financeiras ambientais.

Os estudos de Murcia e Rover (2008) e Gallo e Christensen (2011) encontraram evidências de que tamanho da empresa e setor estão relacionados positivamente com a publicação de relatórios de sustentabilidade. Corroborando com os resultados dos estudos citados, Firth (1979) afirma que empresas maiores não se preocupam com custos extras quando se trata de divulgar informações voluntárias.

O tamanho da empresa é um fator importante, já que grandes empresas atraem o foco de *stakeholders* e do público em geral, e desta forma estão inclinadas a apresentarem maiores problemas ambientais devido à larga escala de atividades desenvolvidas e às pressões externas recebidas por conta disto. Assim, tais empresas se preocupam mais com as estratégias adotadas que vão de encontro com a responsabilidade ambiental que possuem (Artiach, Lee, Nelson, & Walker, 2010), assim formula-se a hipótese:

H1: O tamanho da empresa está relacionado positivamente com a publicação de Relatórios de Sustentabilidade.

2.1.2 Governança Corporativa

A década de 90 foi marcada por escândalos mundiais envolvendo fraudes contábeis bilionárias. Após tais acontecimentos, o congresso americano aprovou a Lei *Sarbanes-Oxley* (SOx) com o intuito de proteger investidores externos contra possíveis fraudes. Desde então, a governança corporativa tornou-se um tema altamente relevante no âmbito empresarial.

No Brasil, a iniciativa ocorreu com a criação do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) por volta do ano de 1995, que tinha por objetivo motivar as empresas nacionais a adotar um código de boas práticas que tratassem as informações de forma transparente e responsável. Tais práticas nomeadas posteriormente de Governança Corporativa, envolvem sócios, diretores, conselhos de administração, de auditoria e outros conselhos, bem como órgãos de fiscalização (Instituto Brasileiro de Governança Corporativa [IBGC], 2015).

De acordo com a Brasil Bolsa Balcão – [B]³ (2020), os segmentos de listagem foram criados para melhorar a avaliação externa das empresas que aderem voluntariamente a um dos segmentos, obedecendo a regras de governança corporativa distintas que visam atender diferentes perfis. A Brasil Bolsa Balcão – [B]³ possui os segmentos Novo Mercado, Nível 1, Nível 2, Bovespa Mais, Bovespa Mais Nível 2, dentre os quais o Novo Mercado é considerado o de mais alto padrão de transparência e governança. Quando há adesão de uma empresa neste segmento, ela deve adotar regras societárias que expandem os direitos dos acionistas, além de aceitar fiscalização e controle por estruturas existentes.

Segundo Adams (2002), a adoção de bons mecanismos de governança corporativa aumenta o *disclosure* de informações econômicas e socioambientais por parte das companhias. Ainda, de acordo com Iatridis (2013), a qualidade da informação ambiental divulgada pelas

companhias é influenciada pelas práticas de governança corporativa adotadas pelas firmas. A partir do contexto, formula-se a hipótese:

H2: Participar do Novo Mercado está relacionado positivamente com a publicação de Relatórios de Sustentabilidade.

2.1.3 Índice de Sustentabilidade Empresarial - ISE

As questões relacionadas à responsabilidade socioambiental se tornaram elementos importantes no critério de avaliação por *stakeholders* e outras partes interessadas. A criação do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) ocorreu em 2005 pela Bolsa de Valores de São Paulo em parceria com outras entidades para destacar as empresas que conseguiram conciliar o desenvolvimento financeiro com a responsabilidade social ([B]³, 2020).

O ISE foi a ferramenta encontrada para analisar de forma comparativa o desempenho das empresas listadas na Brasil Bolsa Balcão – [B]³. Esse índice consiste na avaliação da sustentabilidade corporativa por meio da eficiência econômica, equilíbrio ambiental, justiça social e governança corporativa ([B]³, 2020).

Murcia e Rover (2008) analisaram a divulgação voluntária de informações ambientais nas demonstrações e relatórios contábeis. O estudo utilizou diferentes variáveis, e dentre elas a participação das empresas na carteira do ISE, confirmando-se a relevância da variável na explicação do *disclosure* voluntário de informações. Desta forma, formula-se a hipótese:

H3: Participar do ISE está relacionado positivamente com a publicação de Relatórios de Sustentabilidade.

2.1.4 Troca de Auditoria

O rodízio de empresas de auditoria independente foi instaurado a partir dos escândalos e fraudes contábeis ocorridas no mundo. No Brasil, a regulamentação ocorreu a partir do artigo 31 da Instrução Normativa CVM 308/1999, que estabelece que o auditor independente, seja ele pessoa física ou jurídica, não pode prestar serviços para um mesmo cliente por um prazo maior do que cinco anos subsequentes, e o intervalo mínimo para a recontração do auditor independente é de três anos.

Nesse sentido, Watson, Shrives e Marston (2002) asseguram que a Teoria da Sinalização sugere que empresas com bom desempenho desejam sinalizar essa qualidade aos investidores. Para Ahmad, Hassan e Mohammad (2003) e Murcia (2009) as empresas de auditoria, geralmente, não se associam a clientes que evidenciam poucas informações ambientais, principalmente as *Big Four*.

Oliveira e Santos (2007) afirmam que o rodízio de empresas de auditoria traz maior transparência, independência e qualidade nos serviços. Já para Heliodoro (2014), a mudança de auditor poderá ser feita de forma intencional pelo cliente, visando evitar que os usuários da informação contábil e financeira possam a vir ter uma imagem ruim da empresa. Desta forma, elabora-se a hipótese:

H4: A troca de empresa de auditoria está relacionada positivamente com a publicação de Relatórios de Sustentabilidade.

2.1.5 Potencial Poluidor

A regulamentação das atividades potencialmente poluidoras foi implementada no Brasil em 31 de agosto de 1981 com a Lei 6.938/81 que dispõe sobre a Política Nacional do Meio Ambiente. A revogação da lei anterior ocorreu em 27 de dezembro de 2000 com a criação da Lei 10.165/2000, e a partir dos anexos desta lei, as atividades potencialmente poluidoras podem

ser classificadas em nível baixo, médio e alto, variando de acordo com o setor de atuação. Borges, Ferreira e Rover (2017) analisaram como as empresas causadoras de impactos ambientais divulgavam informações e os resultados encontrados mostram que a Samarco foi transparente na divulgação de dados em seus relatórios e em seu *website*.

Segundo Pavesi (2016), empresas que tendem a causar maiores danos ao meio ambiente, enfrentam uma pressão superior para praticarem ações que sejam mais sustentáveis e assim, divulgar mais informações. Neste sentido, são utilizadas estratégias de divulgação com o objetivo de amenizar ou reverter uma situação negativa de uma companhia, que possa prejudicar sua imagem para com os *stakeholders* (Garcia, Peleias & Peters, 2014). Ademais, a pesquisa de Ferreira et al. (2016) verificou que as empresas classificadas como de alto impacto ambiental divulgam mais informações financeiras ambientais. Assim, a hipótese formulada é de que:

H5: Empresas que possuem atividades de alto potencial poluidor estão relacionadas positivamente com a publicação de Relatórios de Sustentabilidade.

2.1.6 Asseguração Externa

O *Global Reporting Initiative* (GRI) afirma que relatórios financeiros e de sustentabilidade que são revisados por auditores externos são considerados mais úteis e confiáveis, pelo público externo, desta forma, o objetivo do uso de análises e assegurações externas é a aumentar a confiabilidade, robustez e precisão das informações divulgadas pelas empresas (GRI, 2013). A NBC TO 3.000 do Conselho Federal de Contabilidade (CFC) (2009) define que trabalho de asseguração é aquele em que o auditor independente tem como objetivo conseguir evidências satisfatórias que comprovem sua conclusão e que ainda aumentem a confiança de outros usuários sobre as informações contidas nos relatórios assegurados.

Simnett, Vanstraelen e Chua (2009) confirmam que as empresas procuram a asseguração externa como forma de aumentar a credibilidade de seus relatórios, e assim, manter sua reputação com *stakeholders*. Ainda neste contexto Silveira, Ferreira, Farias, Van Bellen, e Rover (2019) reforçam a ideia de que as empresas que mais fazem asseguração externa, são aquelas que possuem visão mais abrangente da sustentabilidade. Desta forma, a hipótese formulada é:

H6: A asseguração externa está relacionada positivamente com a publicação de Relatórios de Sustentabilidade.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Este trabalho se enquadra como pesquisa explicativa quanto aos objetivos, por buscar esclarecer os fatores que determinam ou contribuem para que um fenômeno ocorra, de acordo Gil (2008) a pesquisa explicativa busca identificar fatores que contribuem para a ocorrência de uma situação e Lakatos e Marconi (2003) dizem que este tipo de pesquisa tem como objetivo buscar relações de causa e efeito entre as variáveis que se estuda.

Em relação aos procedimentos caracteriza-se como pesquisa documental por utilizar documentos que não receberam tratamento analítico e que já foram de alguma forma analisados (Gil, 2008). Quanto a abordagem do problema classifica-se como quantitativa ao utilizar o método estatístico de regressão (Ramos, Ramos & Busnello, 2005).

3.1 Amostra da Pesquisa

A amostra inicial da pesquisa é composta pelas empresas constantes no Índice IBrX 100 da carteira de janeiro a abril de 2020 sendo analisados os anos de 2016 a 2018. Da amostra inicial, cinco foram excluídas por estarem listadas em duplicidade, já que neste índice não há

diferença na classificação da ação ordinária (ON) e preferencial (PN): Bradesco, Cemig, Eletrobras, Gerdau, Petrobras. Com base no exposto, a amostra final é composta por 95 companhias abertas e seus respectivos setores estão relacionadas na Tabela 1.

Tabela 1 – Setor das empresas listadas no índice IBrX 100

Setor das empresas analisadas	Quantidade
(+) Bens Industriais	8
(+) Comunicações	2
(+) Consumo Cíclico	19
(+) Consumo não Cíclico	10
(+) Financeiro	17
(+) Materiais Básicos	9
(+) Petróleo, gás e biocombustível	5
(+) Saúde	7
(+) Tecnologia da Informação	2
(+) Utilidade Pública	16
TOTAL	95

Fonte: Dados da pesquisa (2020).

3.2 Coleta e análise de dados

Para a coleta de dados esta pesquisa utilizou dados secundários obtidos nas fontes mencionadas na Tabela 2 com suporte de planilhas do *software* Excel®. Os construtos norteadores do trabalho estão apresentados na Tabela 2.

Tabela 2 - Construtos norteadores do trabalho

Variável	Construto	Proxy	Fonte da coleta
Relatórios anuais de sustentabilidade (RS) (dependente)	Publicação dos relatórios de sustentabilidade	Variável <i>dummy</i>	Website das empresas
		D=1 – empresas que publicam os relatórios de sustentabilidade.	
		D=0 – empresas que não publicam os relatórios de sustentabilidade.	
Tamanho (TAM) (explicativa)	Ativo Total	Logaritmo do Ativo Total.	Economática@; Demonstrações Financeiras Padronizadas.
Governança corporativa (GC) (explicativa)	Nível de governança corporativa da [B] ³	Variável <i>dummy</i>	Website Brasil Bolsa Balcão – [B] ³
		D=1 – empresas que fazem parte do NM.	
		D=0 – empresas que não fazem parte do NM.	
Índice de sustentabilidade empresarial (ISE) (explicativa)	Empresas que fazem parte do ISE	Variável <i>dummy</i>	Website ISE – divulgação das carteiras do ISE.
		D=1 – empresas que fazem parte do ISE.	
		D=0 – empresas que não fazem parte do ISE.	
Troca de auditoria (TA) (explicativa)	Empresas que trocaram de suas firmas de auditoria externa	Variável <i>dummy</i>	Demonstrações Financeiras Padronizadas.
		D=1 – empresas que trocaram as empresas de auditoria.	
		D=0 – empresas que não trocaram as empresas de auditoria.	
Potencial poluidor (PP) (explicativa)	Empresas de alto potencial poluidor do setor de materiais básicos da [B] ³	Variável <i>dummy</i>	Anexo VIII da Lei 10.165/2000.
		D=1 – empresas que tem alto potencial poluidor.	
		D=0 – empresas que não tem alto potencial poluidor.	
		Variável <i>dummy</i>	

Asseguração externa (ASS) (explicativa)	Empresas que possuem asseguração externa do relatório de sustentabilidade	D=1 – Possuem relatório assegurado externamente.	Relatórios de Sustentabilidade.
		D=0 – Não possuem relatório assegurado externamente.	
Rentabilidade do ativo (RA) (controle)	Índice rentabilidade do ativo (ROA)	Lucro líquido / Ativo total	Economática®
Valor patrimonial por ação (VPA) (controle)	Índice valor patrimonial por ação (VPA)	Patrimônio líquido / Nº de ações no mercado	Economática®
Alavancagem financeira (AF) (controle)	Grau de alavancagem financeira (GAF)	Retorno sobre o patrimônio líquido / Retorno sobre o ativo total	Economática®

Fonte: Dados da pesquisa (2020).

Utilizando as hipóteses traçadas, foram acrescentadas algumas variáveis de controle que são: Rentabilidade do Ativo, Valor Patrimonial por Ação, e Alavancagem Financeira.

3.4 Técnica de análise

Foi utilizado o modelo de regressão logística com dados em painel, pois a regressão logística busca verificar a probabilidade de um evento de interesse ocorrer, com base no comportamento de variáveis explicativas (Fávero & Belfiore, 2017). Optou-se por utilização desta técnica pois, a variável dependente é qualitativa. Os modelos de regressão logística com dados em painel, são também chamados de dados combinados, por agregar uma combinação de séries temporais e de observações em corte transversal multiplicadas por T períodos de tempo. Nesse caso, há mais informação para se estudar o fenômeno e graus de liberdade adicionais. Pode-se destacar algumas vantagens dos dados em painel em relação ao uso específico do corte transversal ou das séries temporais como o fornecimento de mais informações, mais variabilidade, menor colinearidade, maior grau de liberdade e por fim, maior eficiência na estimação (Marques, 2000).

Foi testada a eficiência global do modelo regressão logística para dados em painel por meio da matriz de confusão, em que para um *cutoff* de 5% apresentou *correctly classified* de 55.36% e para um *cutoff* de 50%, de 66.07%. Gerou-se a curva Roc e a área abaixo dela é de 0.7094, parâmetro aceitável. Para definir o estimador da probabilidade dos dados mais adequado para regressão logística em painel, realizou-se o teste de Hausman para decidir entre os modelos aleatório ou fixo. Com o resultado de Prob>chi2 = 0.9969, a hipótese nula não é rejeitada, indicando o modelo aleatório como o mais adequado. O modelo está apresentado na Equação 1.

$$P(RS) = 1 / (1 + e^{-g(x)})$$

Onde:

$$g(x) = \beta_0 + \beta_1 TAM_{it} + \beta_2 CG_{it} + \beta_3 ISE_{it} + \beta_4 TA_{it} + \beta_5 PP_{it} + \beta_6 ASS_{it} + \beta_7 RA_{it} + \beta_8 VPA_{it} + \beta_9 AF_{it} + \mu_{it}$$

Equação 1

Onde:

RS – Variável binária, na qual é atribuído 1 (um) quando a empresa *i* publica o relatório de sustentabilidade e (0) zero nos demais casos, no período *t*;

β_0 - Coeficiente da regressão;

$\beta_1 TAM_{it}$ - Variável Ln do Ativo Total da empresa *i*, no período *t*;

$\beta_2 GC_{it}$ - Variável binária do Nível de Governança da empresa *i*, no período *t*;

β_3ISE_{it} – Variável binária da participação no ISE da empresa i , no período t ;
 β_4TA_{it} – Variável binária da Troca de Auditoria da empresa i , no período t ;
 β_5PP_{it} – Variável binária do Alto Potencial Poluidor da empresa i , no período t ;
 β_6ASS_{it} – Variável binária da Asseguração dos Relatórios de Sustentabilidade da empresa i , no período t ;
 β_7RA_{it} – Variável Rentabilidade do Ativo da empresa i , no período t ;
 β_8VPA_{it} – Variável Valor Patrimonial por Ação da empresa i , no período t ;
 β_9AF_{it} – Variável Alavancagem Financeira da empresa i , no período t ;
 μ_{it} : Termo de erro da regressão.

Para a análise estatística foi utilizado o *software Stata® Statistics/Data Analysis*, versão 13.0 *Special Edition*.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

As informações coletadas no período de 2016 a 2018 geraram 285 observações de 95 empresas analisadas, com base nestas informações foi feito a decomposição de variância para cada uma das variáveis quantitativas que está apresentada na Tabela 3.

Tabela 3 – Decomposição das variáveis quantitativas

Variável		Mean	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo	Observações
Tamanho	Overall	7.256699	.6461513	6.123596	9.217382	N = 285
	Between		.6447937	6.16421	9.182832	n = 95
	Within		.068414	6.898773	7.716913	T = 3
Rentabilidade do Ativo	Overall	5.116513	7.224173	-29.53774	36.18607	N = 279
	Between		6.612269	-22.83703	29.41436	n = 94
	Within		3.035483	-7.495421	20.93178	T-bar = 2.96809
Valor Patrimonial por Ação	Overall	2.978405	3.124255	-6.183553	33.05692	N = 258
	Between		2.384902	.4094398	10.79002	n = 91
	Within		1.999564	-13.99517	25.2453	T-bar = 2.83516
Alavancagem Financeira	Overall	1.859689	15.28551	-125.6033	135.4344	N = 262
	Between		8.885486	-40.899	46.74144	n = 88
	Within		12.43852	-82.84457	90.55262	T-bar = 2.97727

Fonte: Dados da pesquisa (2020).

Contatou-se que a variação entre os indivíduos (*between*) é maior do que a variação ao longo do tempo (*within*), exceto pela variável de controle Alavancagem Financeira em que ocorreu a situação inversa, onde a variação ao longo do tempo (*within*) foi maior do que a variação entre os indivíduos (*between*). A tabulação *within* e *between* das variáveis qualitativas, encontra-se na Tabela 4.

Tabela 4 – Tabulação *within* e *between* das variáveis qualitativas

Variáveis		Geral		Between		Within
		Frequência	Percentual	Frequência	Percentual	Percentual
Relatório de sustentabilidade	0	97	34,04	38	40	85,09
	1	188	65,96	67	70,53	93,53
	Total	285	100	105	110,53	90,48
Nível de Governança	0	96	33,68	32	33,68	100
	1	189	66,32	63	66,32	100
	Total	285	100	95	100	100
ISE	0	198	69,47	69	72,63	95,65
	1	87	30,53	31	32,63	93,55
	Total	285	100	100	105,26	95
Troca de Auditoria	0	235	82,46	95	100,00	82,46
	1	50	17,54	48	50,53	34,72

	Total	285	100	143	150,53	66,43
Potencial Poluidor	0	231	81,05	77	81,05	100
	1	54	18,95	18	18,95	100
	Total	285	100	95	100	100
Asseguração	0	196	68,77	68	71,58	96,08
	1	89	31,23	33	34,74	89,90
	Total	285	100	101	106,32	94,06

Fonte: Dados da pesquisa (2020).

Conforme a categoria geral, de 285 empresas, 188 divulgaram relatórios de sustentabilidade em separado ou junto ao Relatório Anual de 2016 a 2018, com percentual de 93,53% ao longo do tempo (*within*). Na categoria *between*, as menores observações quanto a presença está na variável relacionada ao potencial poluidor.

Depois da decomposição das variáveis quantitativas e da tabulação das variáveis qualitativas, foi realizado o teste de correlação entre as variáveis, conforme apresentado na Tabela 5.

Tabela 5 – Matriz de correlação entre as variáveis

	RS	TAM	NG	ISE	TA	APP	ASS	RA	VPA	AF
RS	1.0000									
TAM	0.3110	1.0000								
GC	-0.1188	-0.3596	1.0000							
ISE	0.3066	0.2303	-0.1652	1.0000						
TA	0.1138	-0.0179	0.0163	0.0017	1.0000					
PP	0.0228	0.2432	-0.2112	0.0036	0.0379	1.0000				
ASS	0.4464	0.3630	-0.1788	0.5838	-0.0694	0.1510	1.0000			
RA	-0.1018	-0.2139	0.0371	-0.1124	-0.0687	-0.0424	-0.0888	1.0000		
VPA	-0.0308	-0.2000	0.1766	0.0832	-0.0644	-0.0204	0.1500	0.2321	1.0000	
AF	0.0282	0.0013	0.0465	-0.0131	-0.0841	0.0179	0.0324	-0.0247	-0.1342	1.0000

Nota. RS: Relatórios de sustentabilidade; TAM: Tamanho; GC: Governança corporativa; ISE: Empresas do ISE; TA: Troca de auditoria; PP: Potencial poluidor; ASS: Asseguração externa; RA: Rentabilidade do ativo; VPA: Valor patrimonial por ação; AF: Alavancagem financeira.

Fonte: Dados da pesquisa (2020).

O teste mostrou correlações baixas entre as variáveis analisadas, desta forma, constatou-se que o modelo não apresenta problemas de multicolineariedade. As correlações mais significativas ocorrem entre as variáveis Asseguração (ASS) e Relatórios de Sustentabilidade (RS) com 44,64%, e Asseguração (ASS) e empresas do ISE, apresentando a maior correlação com 58,38%, sendo assim, optou-se por manter todas as variáveis estudadas.

Após a análise de correlação, foi realizado o Teste de Hausman para estimar o melhor modelo para a regressão. A probabilidade do teste foi maior do que 0,05 de modo que a hipótese nula do teste (efeitos fixos) não é rejeitada, sendo assim, o resultado foi o painel logístico de efeitos aleatórios. A regressão logística com dados em painel ocorreu logo depois da definição do modelo, cuja variável dependente os resultados obtidos estão apresentados na Tabela 6.

Tabela 6 – Resultados da regressão

Relatório de sustentabilidade	Odds Ratio	Coefficiente	Erro Padrão	Prob.	Sig.
Tamanho	2.969708	1.088463	.4214231	0.010	*
Nível de Governança	1.078051	.0751544	.4166794	0.857	
ISE	1.219622	.1985408	.5471669	0.717	
Troca de Auditoria	3.006003	1.100611	.4301664	0.011	
Alto Potencial Poluidor	.5739545	-.5552051	.4448328	0.212	
Asseguração	1	0	(variável omitida)		
Rentabilidade do Ativo	1.014891	.0147811	.0227852	0.517	

Valor Patrimonial por Ação	.8825457	-.1249447	.0824515	0.130	
Alavancagem Financeira	1.007178	.0071526	.0116931	0.0541	
Cons_	.0006035	-7.412827	.0018666	0.017	

Nota. *Nível de significância de 10%.

Fonte: Dados da pesquisa (2020).

A regressão logística visa testar a decisão da empresa de publicar ou não o Relatório de Sustentabilidade por meio variáveis independentes. Os resultados da regressão apontam que a variável tamanho é estatisticamente significativa ao nível de 10% e apresenta razão de chance de ocorrência de 196,97%, corroborando a H1 desta pesquisa cujos autores que a sustentam relatam sobre sua influência na maior quantidade de divulgação de informações, Hackston e Milne (1996) tratando estas informações de forma mais genérica e Ferreira et al. (2016) especificando as informações financeiras ambientais. Por se tratar esta amostra das empresas listadas no IBR-X, sabe-se que estão entre as mais líquidas do mercado, e, portanto, pode-se inferir por meio deste resultado o que Firth (1979) destaca: que as empresas não se importam nos custos extras associados à divulgação de informações voluntárias. É uma forma de se legitimar junto as empresas do setor. Portanto, o resultado desta pesquisa vai ao encontro da relação positiva entre tamanho e publicação de relatórios de sustentabilidade encontrados por Murcia e Rover (2008) e Gallo e Christensen (2011).

As outras variáveis especificadas no modelo não apresentaram significância estatística, o que carece de algumas reflexões. O nível de governança corporativa, em essência, deveria representar as melhores práticas de governança corporativa, e as políticas de sustentabilidade estão incluídas. Porém a partir da estatística descritiva da Tabela 4, 66,32% das empresas da amostra pertencem ao novo mercado. Ademais, não apenas as empresas do novo mercado publicam relatórios de sustentabilidade, isto porque trata-se de uma temática amplamente discutida no meio empresarial, dado o impacto na produção, custos, despesas e vinculada a própria imagem da companhia. Quando Adams (2002) sugeriu a relação entre governança corporativa e *disclosure* socioambiental, os níveis de governança corporativa haviam sido recém criados, além de que ocorreram muitos avanços na área de sustentabilidade no que tange a percepção dos empresários sobre o assunto.

Quanto a participação no ISE, um dos itens da sua metodologia é a divulgação de relatórios de sustentabilidade, por isso optou-se por incluir a variável no modelo, de modo a confirmar os resultados encontrados por Murcia e Rover (2008), embora a relação não fosse encontrada.

Desde a convergência às normas internacionais, a contabilidade apresenta-se de forma diferente já que requer muito mais julgamentos profissionais e decisões sobre escolhas contábeis a fazer. Os Relatórios de Sustentabilidade são divulgados de forma discricionária, porém a firma de auditoria pode sugerir que a empresa elabore um ou não, a partir das suas análises e percepções do negócio, e que pode divergir de firma para firma que pode ter um perfil mais conservador ou arrojado, ou cada uma pode compreender a relação de custo-benefício de forma diferente. Porém a mudança da firma de auditoria não apresentou significância estatística, e não foi possível especificar a relação entre a troca de empresa de auditoria e divulgação de relatórios socioambientais, intenção desta pesquisa já que os estudos tratam de informações de forma geral (Oliveira & Santos, 2007; Watson, Shrivies & Marston, 2002).

Sobre o alto potencial poluidor, a pesquisa de Ferreira et al. (2016) por meio de uma métrica própria conseguiu verificar quais tipos de informações financeiras ambientais são divulgadas de forma monetária e não monetária, ou ambas. Porém os autores não estabeleceram vínculo com a divulgação de relatórios de sustentabilidade. As empresas de alto impacto ambiental foram as empresas que mais divulgaram informações e por isso, esta pesquisa decidiu testar a relação, porém não foi encontrada. Contrário também ao que foi proposto por Pavesi

(2016), talvez devido a maioria das empresas já se legitimarem por meio dos relatórios de sustentabilidade e já não ser um fator discriminante.

Por serem discricionários, os Relatórios de Sustentabilidade podem ou não ser assegurados por certificadora ou empresa de auditoria. Porém, esta assegurarção fornece maior confiabilidade aos *stakeholders* interessados na informação, e as torna inclusive, mais relevantes, conforme relatado por Simnett, Vanstraelen e Chua (2009) e Silveira et al. (2019). Porém a relação não foi encontrada na amostra analisada.

As variáveis de controle rentabilidade do ativo, valor patrimonial por ação e alavancagem financeira também não foram estatisticamente significantes.

A Tabela 7 apresenta um resumo dos resultados obtidos quanto à aceitação ou rejeição das hipóteses de pesquisa.

Tabela 7 – Situação das hipóteses elaboradas

HIPÓTESE	ACEITOU	REJEITOU	
H1: O tamanho da empresa está relacionado positivamente com a publicação de Relatórios de Sustentabilidade.	X		A variável apresentou influência na publicação do relatório de sustentabilidade. Corroborando com o estudo de Gallo e Christensen (2011).
H2: Participar do Novo Mercado está relacionado positivamente com a publicação de Relatórios de Sustentabilidade.		X	A variável não apresentou influência na publicação do relatório de sustentabilidade. O estudo de Iatridis (2013) apontou a variável como sendo relevante.
H3: Participar do ISE está relacionado positivamente com a publicação de Relatórios de Sustentabilidade.		X	A variável não apresentou influência na publicação do relatório de sustentabilidade. O estudo de Murcia e Rover (2008) apontou relevância.
H4: A troca de empresa de auditoria está relacionada positivamente com a publicação de Relatórios de Sustentabilidade.		X	A variável não apresentou influência na publicação do relatório de sustentabilidade. O resultado não corrobora com o estudo de Heliodoro (2014).
H5: Empresas que possuem atividades de alto potencial poluidor estão relacionadas positivamente com a publicação de Relatórios de Sustentabilidade.		X	A variável não apresentou influência na publicação do relatório de sustentabilidade. Pavesi (2016) apontou relevância em seu estudo.
H6: A assegurarção externa está relacionada positivamente com a publicação de Relatórios de Sustentabilidade.		X	A variável não apresentou influência na publicação do relatório de sustentabilidade. O estudo de Simnett, Vanstraelen e Chua (2009) traz a variável como relevante.

Fonte: Dados da pesquisa (2020).

A partir dos resultados obtidos, foi verificado que o grau de adequação do modelo especificado é de 8,91%.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo desta pesquisa foi verificar se as características das empresas influenciam na decisão de publicação dos Relatórios de Sustentabilidade. Para atingir o objetivo proposto foram construídas seis hipóteses de pesquisa e utilizado o modelo de regressão logística com dados em painel com grau de adequação de 8,91% testadas numa amostra composta pelas empresas da carteira do IBRX 100 de janeiro a abril de 2020 nos anos de 2016 a 2018.

As hipóteses buscaram testar se o tamanho da empresa, a participação no novo mercado, a participação no ISE, a troca da empresa de auditoria, as atividades de alto potencial poluidor e a assegurarção externa ajudam a explicar a divulgação de Relatórios de Sustentabilidade.

Controlou-se as empresas por meio da rentabilidade do ativo, valor patrimonial por ação e alavancagem financeira. No modelo, a variável "tamanho" foi a única estatisticamente significativa ao nível de 10%.

A discussão acerca da divulgação de Relatórios de Sustentabilidade tem aumentado com as pressões da sociedade em relação às empresas. Com isso, diversos estilos de relatórios têm sido elaborados como os baseados no modelo GRI e Relato Integrado. Foi nesta perspectiva, que esta pesquisa intuiu em analisar as características das empresas que incentivam esta publicação. Alguns resultados não significantes causaram maior estranheza do que outros, como por exemplo, a participação no ISE e alto potencial poluidor e podem no futuro ser investigados.

O presente trabalho traz conhecimento acerca da sustentabilidade e do modo de evidenciação pelas empresas. Desta forma, torna-se importante ressaltar que o estudo apresenta limitações que não permitem universalizar os resultados obtidos para outras variáveis e amostras.

Assim, para pesquisas futuras sugere-se um estudo mais aprofundado utilizando novas metodologias, separando os resultados por setor, incorporando novas variáveis, bem como um conjunto mais amplo de observações, que poderiam abranger um maior período de tempo e empresas, a fim de se obter informações mais úteis e consistentes.

REFERÊNCIAS

- Adams, C. A. (2002). Internal organisational factors influencing corporate social and ethical reporting. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*.
- Ahmad, Z., Hassan, S., & Mohammad, J. (2003). Determinants of Environmental Reporting Malaysia. *International Journal of Business Studies*, 11(1).
- Altoé, S. M. L., Panhoca, L., & Espejo, M. M. D. S. B. (2017). Índice de Disclosure Ambiental (IDA): análise da aplicação de indicador desenvolvido a partir da ótica de especialistas no Brasil. *Revista Catarinense da Ciência Contábil*, 16(48).
- Artiach, T., Lee, D., Nelson, D., & Walker, J. (2010). The determinants of corporate sustainability performance. *Accounting and Finance*, 50(1), 31–51. <https://doi.org/10.1111/j.1467-629X.2009.00315.x>
- Bacha, M. D. L., Santos, J., & Schaun, A. (2010). Considerações teóricas sobre o conceito de Sustentabilidade. VII Simpósio de excelência em gestão e tecnologia.
- Baldini, M., Dal Maso, L., Liberatore, G., Mazzi, F., & Terzani, S. (2018). Role of country-and firm-level determinants in environmental, social, and governance disclosure. *Journal of Business Ethics*, 150(1), 79-98.
- Barbieri, J. C. (n.d.). *Gestao Ambiental Empresarial: conceitos, modelos e instrumentos* (2ª Edição; Saraiva, ed.). São Paulo: 2007.
- Berthelot, S., Cormier, D., & Magnan, M. (2003). Environmental, Disclosure Research: Freview and Synthesis. *Journal of accounting literature*, 22, 1-44.
- Borges, F. H., & Tachibana, W. K. (2005). *A evolução da preocupação ambiental e seus reflexos no ambiente dos negócios: uma abordagem histórica*. 5235–5242. Porto Alegre.

- Borges, L. M., da Silva Ferreira, J., & Rover, S. (2017). Divulgação de acidentes ambientais no Brasil: uma análise a partir de notícias de jornais de grande circulação. *Revista Mineira de Contabilidade*, 18(3), 5-15.
- Brasil, Bolsa, Balcão (B3) (2020) Segmentos de listagem. São Paulo: Autor. Recuperado de http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/segmentos-de-listagem/sobre-segmentos-de-listagem/
- Cecon, B., Hein, N., & Kroenke, A. (2018). Associação do Disclosure Ambiental com o Valor de Mercado de Empresas Brasileiras. *Revista de Negócios*, 23(2), 24-37.
- Cho, C. H., & Patten, D. M. (2013). Green accounting: Reflections from a CSR and environmental disclosure perspective. *Critical Perspectives on Accounting*, 24(6), 443-447.
- Cho, C. H., Hageman, A. M., & Jérôme, T. (2017). Eye-tracking experiments in social and environmental accounting research. *Social and environmental accountability journal*, 37(3), 155-173.
- Comissão de Valores Mobiliários. Instrução nº 308, 14 de maio de 1999. Dispõe sobre o registro e o exercício da atividade de auditoria independente no âmbito do mercado de valores mobiliários. Recuperado de <http://www.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst308.html>.
- Conselho Federal de Contabilidade (2009). NBC TO 3000 – Trabalho de asseguarção diferente de auditoria e revisão. Brasil.
- Cormier, D., & Magnan, M. (2015). The economic relevance of environmental disclosure and its impact on corporate legitimacy: An empirical investigation. *Business Strategy and the Environment*, 24(6), 431-450.
- Costa Cardoso, V. I., De Luca, M. M. M., & Almeida, T. A. (2016). Práticas de disclosure econômico e socioambiental nas maiores empresas do Brasil. *Revista de Administração da Universidade Federal de Santa Maria*, 9(1), 156-173.
- Dias, R. (2011). *Gestão ambiental*. EDa Atlas SA.
- Dicionário Michaelis (2020). *Conceito de sustentabilidade*. Recuperado em 15 de fevereiro, 2020 de <https://michaelis.uol.com.br/moderno-portugues/busca/portugues-brasileiro/sustentabilidade/>
- Elkington, J. (2001). *Canibais com garfo e faca* (p. 444). São Paulo: Makron Books.
- Eweje, G. (2011). A shift in corporate practice? Facilitating sustainability strategy in companies. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 18(3), 125-136.
- Fávero, L. P., & Belfiore, P. (2014). Métodos Quantitativos com Stata: Procedimentos, Rotinas e Análise de Resultados (Vol. 1). Elsevier Brasil.
- Ferreira, J. D. S., Rover, S., Ferreira, D. D. M., & Borba, J. A. (2016). Informações Financeiras Ambientais: diferença entre o nível de disclosure entre empresas brasileiras. *Revista de Educação e Pesquisa Em Contabilidade (REPeC)*, 10(1).

<https://doi.org/10.17524/repec.v10i1.1334>

Figueiredo, C. B., & Farias Filho, J. R. (2009). Sustentabilidade da indústria de petróleo. In V Congresso Nacional de Excelência em Gestão. Gestão do conhecimento para a Sustentabilidade.

Firth, M. (1979). The impact of size, stock market listing, and auditors on voluntary disclosure in corporate annual reports. *Accounting and Business research*, 9(36), 273-280.

Freitas, M. R. O., Santos, S. M., & Crisóstomo, V. L. (2019). Nível de abrangência da informação ambiental divulgada nos relatórios de sustentabilidade de empresas brasileiras com potencial de impacto ao meio ambiente. *Revista Contabilidade e Controladoria*, 10(3).

Gallo, P. J., & Christensen, L. J. (2011). Firm size matters: An empirical investigation of organizational size and ownership on sustainability-related behaviors. *Business and Society*, 50(2), 315–349. <https://doi.org/10.1177/0007650311398784>

Garcia, R. L. M., Peleias, I. R., & Peters, M. R. S. (2014). A teoria da legitimidade e as práticas de evidenciação da Norma ISSO 14001 por empresas brasileiras. In Anais do XIV Congresso USP Controladoria e Contabilidade, São Paulo (Vol. 21).

Gil, A. C. (2008). Métodos e técnicas de pesquisa social. 6. ed. Editora Atlas SA.

GRI. Sustainability Disclosure Database: Data Legend. (2013). Recuperado de <https://www.globalreporting.org/resource/library/2013-GRI-Global-Conference-in-Review.pdf>

Guidry, R. P., & Patten, D. M. (2012, June). Voluntary disclosure theory and financial control variables: An assessment of recent environmental disclosure research. In *Accounting Forum* (Vol. 36, No. 2, pp. 81-90). Taylor & Francis.

Hackston, D., & Milne, M. J. (1996). Some determinants of social and environmental disclosures in New Zealand companies. *Accounting, auditing & accountability journal*.

Heliodoro, P. A. G. P. (2014). a Mudança De Auditor. *Contabilidade*, 1(0), 321.

Iatridis, G. E. (2013). Environmental disclosure quality: Evidence on environmental performance, corporate governance and value relevance. *Emerging Markets Review*, 14, 55-75.

Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE). (2020). O que é o ISE B3 – Fev/2020. Recuperado de <http://iseb3.com.br/o-que-e-o-ise>

Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. (2015). Carta de opinião: Cotas para mulheres em conselhos de administração. São Paulo: Autor. Recuperado de <https://conhecimento.ibgc.org.br/Paginas/Publicacao.aspx?PubId=21138>

Instituto dos Auditores Independentes do Brasil. (2014). O rodízio de firmas de auditoria. Recuperado de <http://www.ibracon.com.br/ibracon/Portugues/detNoticia.php?cod=1626>

International Integrated Reporting Council. (2013). The international framework. Retrieved

from <https://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2013/12/13-12-08-THE-INTERNATIONAL-IR-FRAMEWORK-2-1.pdf>

- Klann, R. C., & Beuren, I. M. (2011). Características de empresas que influenciam o seu disclosure voluntário de indicadores de desempenho. *Brazilian Business Review*, 8(2), 92-118.
- Lakatos, Eva Maria. Fundamentos de metodologia científica 1 Marina de Andrade Marconi, Eva Maria Lakatos. 5. ed. - São Paulo: Atlas 2003.
- Lei 10.165 de 27 de dezembro de 2000. Dispõe sobre a Política Nacional do Meio Ambiente, seus fins e mecanismos de formulação e aplicação, e dá outras providências. Recuperado de http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L10165.htm
- Macêdo, F. F. R. R., Moura, G. D. D., Dagostini, L., & Hein, N. (2013). Evidenciação ambiental voluntária e as práticas de governança corporativa de empresas listadas na Bm&Fbovespa. *Contabilidade, Gestão e Governança*, 16(1).
- Machado, M. A. V., da Silva Macedo, M. Á., Machado, M. R., & de Siqueira, J. R. M. (2012). Análise da relação entre investimentos socioambientais e a inclusão de empresas no Índice de Sustentabilidade Empresarial-(ISE) da BM&FBovespa. *Revista de Ciências da Administração*, 14(32), 141-156.
- Marques, L. D. (2000). Modelos dinâmicos com dados em painel: revisão de literatura. Centro de estudos Macroeconômicos e Previsão, faculdade de Economia do Porto.
- Meadows, D. H., Meadows, D. L., & Randers, J. (1992). *Beyond the limits: Confronting global collapse, envisioning a sustainable future*. Post Mills, Vt.: Chelsea Green Pub. Co.,.
- Murcia, F. D., & Rover, S. (2008). ‘ Disclosure Verde ’ nas Demonstrações Contábeis : Características da Informação Ambiental e Possíveis Explicações para a Divulgação Voluntária. 260–278.
- Murcia, F. D. R., & dos Santos, A. (2009). Fatores determinantes do nível de disclosure voluntário das companhias abertas no Brasil. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPeC)*, 3(2), 72-95.
- Negre, E., Verdier, M. A., Cho, C. H., & Patten, D. M. (2017). Disclosure strategies and investor reactions to downsizing announcements: A legitimacy perspective. *Journal of Accounting and Public Policy*, 36(3), 239-257.
- Oliveira, A. Q. D., & Santos, N. M. B. F. D. (2007). Rodízio de firmas de auditoria: a experiência brasileira e as conclusões do mercado. *Revista Contabilidade & Finanças*, 18(45), 91-100.
- Paulino, G. C., da Silva, G. S., & Girão, L. F. D. A. P. (2019). Disclosure Voluntário Via Redes Sociais das Empresas Listadas no Ibrx100. *Revista Universo Contábil*, 14(1), 149-167.
- Pavesi, I., Zaro, E. S., Lunkes, R. J., & Rosa, F. S. (2016). Evidenciação Ambiental: Um Estudo de Caso em uma Indústria Potencialmente Poluidora. *REAVI-Revista Eletrônica do Alto Vale do Itajaí*, 4(5), 17-33.

- Plumlee, M., Brown, D., Hayes, R. M., & Marshall, R. S. (2015). Voluntary environmental disclosure quality and firm value: Further evidence. *Journal of accounting and public policy*, 34(4), 336-361.
- Quadros, R.; Tavares, A. N. (2014) À conquista do futuro: sustentabilidade como base da inovação de pequenas empresas. *Ideia Sustentável*,
- Ramos, P., Ramos, M. M., & Busnello, S. J. (2005). Manual prático de metodologia da pesquisa: artigo, resenha, projeto, TCC, monografia (Doctoral dissertation, dissertação e tese).
- Ribeiro, A. M., Carmo, C. H., & de Carvalho, L. N. G. (2013). Evidenciação ambiental: regulamentar é a solução para falta de comparabilidade e objetividade?. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 7(17), 6-19.
- Sachs, I. (1993). *Estratégias de transição para o século XXI: desenvolvimento e meio ambiente*. Studio Nobel, Fundação do Desenvolvimento Administrativo.
- Silva, D., Estender, A. C., Macedo, D. L., & Murarolli, P. L. (2016). A Importância da Sustentabilidade para a Sobrevivência das Empresas. *Empreendedorismo, Gestão e Negócios*, 5(5), 18.
- Silveira, G. B., da Silva Ferreira, J., Farias, R. B., Van Bellen, H. M., & Rover, S. (2019). Assegurar ou não assegurar? Eis a questão: uma análise dos fatores associados à asseguaração dos relatórios de sustentabilidade. *RACE-Revista De Administração, Contabilidade E Economia*, 18(2), 259-280.
- Simnett, R., Vanstraelen, A., & Chua, W. F. (2009). Assurance on sustainability reports: An international comparison. *The Accounting Review*, 84(3), 937-967. Retrieved from <https://www.aaajournals.org/doi/abs/10.2308/accr.2009.84.3.937>.
- Tadros, H., & Magnan, M. (2019). How does environmental performance map into environmental disclosure?. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*.
- Vasconcelos, G., & Pimentel, M. S. (2018). Análise do Disclosure dos Custos e Investimentos Ambientais das Empresas Potencialmente Poluidoras que Compõem o Índice de Sustentabilidade Empresarial da Bovespa. *Revista de Gestão Ambiental e Sustentabilidade*, 7(2), 210-229.
- Watson, A., Shrivess, P., & Marston, C. (2002). Voluntary disclosure of accounting ratios in the UK. *The British Accounting Review*, 34(4), 289-313.