

INFLUÊNCIA DAS CONEXÕES POLÍTICAS NA EVIDENCIAÇÃO DE INFORMAÇÕES SOCIOAMBIENTAIS

SIRLENE KOPROWSKI

UNIVERSIDADE COMUNITÁRIA DA REGIÃO DE CHAPECÓ (UNOCHAPECÓ)

MARCELO NARDI

UNIVERSIDADE COMUNITÁRIA DA REGIÃO DE CHAPECÓ (UNOCHAPECÓ)

DENISE ISABEL RIZZI

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA (UFSC)

SADY MAZZIONI

UNIVERSIDADE COMUNITÁRIA DA REGIÃO DE CHAPECÓ (UNOCHAPECÓ)

GEOVANNE DIAS DE MOURA

UNIVERSIDADE COMUNITÁRIA DA REGIÃO DE CHAPECÓ (UNOCHAPECÓ)

Agradecimento à órgão de fomento:

Sirlene Koprowski - Bolsista do Programa de Suporte à Pós-Graduação de Instituições Comunitárias de Ensino Superior (PROSUC/CAPES), pela Universidade Comunitária da Região de Chapecó - UNOCHAPECÓ.

INFLUÊNCIA DAS CONEXÕES POLÍTICAS NA EVIDENCIAÇÃO DE INFORMAÇÕES SOCIOAMBIENTAIS

1 INTRODUÇÃO

A economia brasileira, de certa forma, sempre foi dependente do Estado, em função de sua capacidade de investimento e consequente, alavancagem econômica. Na década de 90, a privatização em algumas atividades no Brasil e o pouco investimento governamental, obrigaram as empresas a procurar alternativas de financiamento. Dentre elas, surgiram as conexões políticas, que correspondem aos meios de interligação das empresas com o Governo (MACEDO; SILVA; MACHADO, 2015).

As conexões políticas se dão por meio de relações entre empresas e políticos, sendo que ambos objetivam interesses próprios (PINHEIRO; LUCA; VASCONCELOS, 2016). As empresas, por conta da dependência de recursos procuram, por meio da firmação de vínculos políticos, o alcance de seus interesses ao passo que buscam proteger-se de cenários adversos que possam modificar a conexão política estabelecida. Os membros políticos, por sua vez, têm conhecimento das diversas necessidades das empresas por recursos e informações privilegiadas e, assim, se utilizam desta relação com o intuito de aumentar sua credibilidade e conquistar reputação (CAMILO; MARCON; BANDEIRA-DE-MELLO, 2012a).

Em ambientes com intensa regulamentação referente aos conflitos políticos de interesses, geralmente, as conexões políticas ocorrem em menor intensidade. Em contrapartida, tais ligações tornam-se mais comuns em países que apresentam maiores níveis de corrupção, com restrições aos cidadãos para realizarem investimentos estrangeiros e, também, em sistemas mais transparentes com relação à divulgação de informações aos usuários. Provavelmente, o último fator decorre da facilidade de identificação destes relacionamentos proporcionada pela evidenciação dos dados (FACCIO, 2006).

O Brasil é considerado um país com maiores níveis de corrupção, condição reiterada no índice de percepção de corrupção pela agência Transparência Internacional relativo ao ano de 2017, em que o país ocupou a posição de 96º colocado, admitindo que a lista continha 180 países e estava organizada em ordem crescente de nível de corrupção (TRANSPARÊNCIA INTERNACIONAL, 2018).

Aliado ao problema da corrupção, tem-se a deficiência do sistema legal do país em oferecer garantias aos investidores privados, além de fatores que favorecem as conexões políticas, como a estrutura política, relação clientelista, falta de um forte associativismo empresarial, dentre outros (CAMILO; MARCON; BANDEIRA-DE-MELLO, 2012a).

Ao passo que o atual cenário brasileiro, torna-se apropriado para interligações políticas entre empresas e Governo, percebe-se também o aumento da cobrança sobre as organizações por uma postura responsável e correta, vinda da comunidade, de investidores, fornecedores, consumidores e demais *stakeholders*, interessados não mais somente em informações de caráter econômico-financeiro, mais em evidenciações de informações socioambientais (CZESNAT; MACHADO, 2012).

Pode-se constatar o aumento na evidenciação de informações socioambientais pelas organizações, tal fato se deve pela preocupação das empresas em serem tidas como responsáveis frente à sociedade e ao ambiente em que atuam, constituindo-se a divulgação dessas informações em instrumento de legitimação (SAMPAIO et al., 2012). Nesta concepção, a legitimidade social é obtida pelas empresas quando seus valores e crenças se alinham com aqueles que a sociedade julga como corretos (CZESNAT; MACHADO, 2012).

Admitindo os pressupostos da Teoria da Legitimidade, tem-se a existência de certos “contratos sociais” das empresas com a sociedade em que estão inseridas, que permeiam um

conjunto de expectativas tanto explícitas, quanto implícitas entre essas duas partes, em relação à forma como as organizações devem atuar (DIAS FILHO, 2007).

No meio acadêmico, a temática “conexões políticas” vem sendo alvo recente de diversos estudos que têm abordado a sua relação com diferentes variáveis, como por exemplo: desempenho (PINHEIRO; LUCA; VASCONCELOS, 2016); valor de mercado (CAMILO; MARCON; BANDEIRA-DE-MELLO, 2012b); percepção de analistas (MACEDO; SILVA; MACHADO, 2015); estrutura de propriedade (BREY et al., 2011).

Diante do exposto, percebe-se que, os efeitos das conexões políticas em relação à evidenciação de informações socioambientais em empresas brasileiras ainda são pouco ou, quase, não investigados, resultando em uma interessante lacuna, que proporcionou a questão de pesquisa: qual a influência das conexões políticas na evidenciação de informações socioambientais em companhias abertas listadas na B3? Dessa forma, têm-se como objetivo analisar a influência das conexões políticas na evidenciação de informações socioambientais em companhias abertas listadas na B3.

Considerando que pesquisas averiguaram um efeito positivo das conexões políticas sobre o nível de divulgação de informações referentes à responsabilidade ambiental corporativa em empresas chinesas (ZHANG, 2017), o estudo justifica-se pela importância em analisar os efeitos da relação empresa-governo sobre o repasse de informações socioambientais aos interessados, admitindo o atual contexto político brasileiro.

Como contribuição ao meio acadêmico, percebe-se indícios de que, no Brasil, o efeito das conexões políticas sobre a evidenciação socioambiental pode apresentar-se não positivo, em decorrência de seu ambiente institucional ser considerado fraco, com regras e regulamentos deficitários. Outra contribuição da pesquisa refere-se à proposição de que, o tamanho da empresa, a participação na carteira ISE e a atuação em segmento regulado, exercem influência positiva sobre o nível de evidenciação socioambiental e que tal aspecto, apresenta-se em conformidade com o pressuposto pela Teoria da Legitimidade.

Quanto à questão prática e social, o estudo visa contribuir com o entendimento e discussão sobre como as relações firmadas entre empresas e governo, já muito conhecidas no contexto brasileiro, mas pouco estudadas, interferem na prática de divulgação de informações socioambientais das organizações. Ressalta-se o impacto econômico, social e ambiental que as empresas causam em comunidades, regiões e países, tornando-se imprescindível o repasse de informações sobre sua atuação, para a sociedade em geral.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1 Evidenciação de Informações Socioambientais

Tendo em vista o constante debate sobre os efeitos negativos gerados por impactos socioambientais provocados por décadas de desenvolvimento industrial, diversas áreas do conhecimento iniciaram a busca de alternativas para que a situação seja invertida, haja vista que todos, diretamente ou indiretamente, são afetados por tais impactos (CALIXTO; BARBOSA; LIMA, 2007).

A partir destas preocupações, a sociedade vem exercendo forte pressão sobre os governos e empresas para a redução dos impactos impresumíveis que tais atividades têm causado, a exemplo da poluição da atmosfera, degradação do meio ambiente, escassez e poluição de lençóis freáticos, além de desemprego, corrupção, discriminação e desigualdades sociais. Conseqüentemente, governos e empresas têm procurado praticar suas atividades de forma sustentável, conciliando a responsabilidade de promover soluções que satisfaçam as necessidades de uma população sem comprometer os recursos para as gerações futuras (LEITE FILHO; PRATES; GUIMARÃES, 2009).

Com o propósito da harmonização da questão financeira com o pensamento emergente sobre o meio ambiente, as informações inerentes à sustentabilidade tornaram-se imprescindíveis com o passar dos anos. Neste sentido, aumentou-se a exigência por uma visão com base na prosperidade econômica, na qualidade ambiental e na justiça social. Nesta direção, o sucesso do mercado dependerá da capacidade de empresas, ou até mesmo de toda a cadeia de valor, em atingir, simultaneamente, lucratividade, qualidade ambiental e justiça social (ELKINGTON, 2012).

Evidenciar é divulgar informações do desempenho econômico, financeiro, social e ambiental das entidades aos parceiros sociais (*stakeholders*), considerando que os demonstrativos financeiros e outras informações de evidenciação não devem ser enganosos (TINOCO; KRAEMER, 2004).

Objetivando obter por parte das empresas maior transparência das atividades corporativas e conciliando informações focadas para os assuntos não financeiros da organização, foram implantados alguns modelos de relatórios direcionados à sustentabilidade, por exemplo, o GRI (*Global Reporting Initiative*), o relatório IBASE, o Balanço Contábil das Nações (BCN), entre outros (SILVA, 2014).

O GRI é atualmente o modelo mais usual utilizado pelas empresas para relatar as atividades voltadas para a sustentabilidade. É também, o único modelo aceito mundialmente e desde seu início, em 1997, a entidade tem focado suas atividades no desenvolvimento de padrão para relatórios que abordem os aspectos relacionados à sustentabilidade econômica, social e ambiental das organizações, que sejam rotineiros e passíveis de comparação, a exemplo dos relatórios financeiros (INSTITUTO ETHOS, 2016).

Apesar desta aceitação significativa por parte das empresas em relação às diretrizes do GRI, há estudos que criticam as atuais diretrizes deste modelo, produzindo argumentos sobre uma desconexão temporal do modelo, por não indicar informações de médio e longo prazo, somente evidenciando informações correntes. Outro ponto negativo refere-se ao fato que o GRI contém informações dispersas, numerosas e estatísticas, dificultando a compreensão do todo (LOZANO; HUISINGH, 2011; FREITAS; FREIRE, 2017).

No ano de 2013, uma nova abordagem foi apresentada pelo Conselho Internacional de Relatório Integrado (*International Integrated Reporting Council – IIRC*), modelo mais moderno e abrangente para a preparação e a divulgação de informações financeiras e não financeiras ao mercado. Nomeado como Relatório Integrado (RI), objetiva reunir informações relevantes sobre estratégia, governança, desempenho e perspectivas de uma empresa, de modo a refletir o contexto comercial, social e ambiental nos quais opera, auxiliando os gestores na tomada de decisão (PEREZ JÚNIOR; OLIVIERI NETO; SILVA, 2014).

As premissas do RI alinham-se às demandas por informações mais prudentes e buscam mobilizar os negócios e o mercado de capitais para reavaliar o entendimento externo sobre a criação de valor a curto, médio e longo prazo. Neste contexto, as empresas devem ter mais clareza sobre o direcionamento de valor dos negócios e geri-los de forma mais adequada. Da mesma maneira, os provedores de capital passariam a considerar os riscos de oportunidade com perspectiva de futuro na valorização das companhias e nas suas decisões de investimento (NICHI, 2016).

A exemplo de outros estudos prévios, Ricardo, Barcellos e Bortolon (2017) investigaram possíveis fatores capazes de influenciar na probabilidade de publicação do relatório de sustentabilidade (RI), analisando 386 companhias listadas na B3 nos anos de 2011 a 2014. O estudo constatou que o tamanho e a participação da empresa na carteira do ISE impactam de forma positiva sua probabilidade de publicação de um dos relatórios. Por outro lado, as variáveis “rentabilidade”, “nível de governança corporativa” e “setor” não tiveram resultados significativos para a amostra selecionada, portanto não demonstraram influência na divulgação de relatórios de sustentabilidade ou RI.

Outro estudo que merece destaque é o de Murcia (2009), que investigou os fatores que explicam o nível de divulgação voluntária de companhias abertas no Brasil. A amostra do estudo foi composta pelas cem maiores companhias abertas, não financeiras, listadas na B3 e a análise da evidenciação voluntária foi realizada a partir das Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFP), do exercício findo em 2007. No modelo de evidenciação socioambiental as variáveis significativas foram desempenho de mercado (Q de Tobin), setor e origem de controle. Os resultados apontaram que grandes empresas e aquelas com melhores práticas de governança corporativa possuíam maiores níveis de evidenciação voluntária. Constatou, também, que a regulação setorial, especificamente no setor elétrico, era um fator significativo para explicar o nível de evidenciação voluntária das companhias abertas.

2.2 Conexões Políticas

Com o processo de privatização, que marcou a década de 1990 no Brasil, o governo passou a integrar a estrutura societária de várias companhias do setor privado. A consequência de tal participação pode acarretar a interferência do governo na definição de objetivos, estratégias, além do desempenho e sobrevivência dessas organizações (BREY et al., 2011).

Este cenário proporciona uma dupla relação de interesse entre empresas e governo. Primeiramente as empresas, ao necessitarem de fontes de financiamento para quitação de dívidas e para investimentos nos negócios, ou, por simplesmente atuarem em um segmento que tem forte regulação, buscam intensificar suas estratégias políticas. Em outra vertente, o governo desempenha um papel de protagonista na economia, no controle e liberação de recursos financeiros, deliberação de políticas públicas e até mesmo, atuando na composição do capital das companhias como acionista (CAMILLO; MARCON; BANDEIRA-DE-MELLO, 2012b).

Alguns cientistas sociais denominam as relações existentes entre governo e empresa como clientelismo, por justamente ocorrer como a expressão sugere: a companhia oferece apoio ao político e este, por sua vez, terá sua atuação voltada aos interesses de seu “cliente” (LAZZARINI, 2011). Tais relacionamentos, também denominados de conexões políticas, encontram-se de certa forma, disseminados no Brasil, mesmo com os mecanismos de instituições de mercado, que não conseguem capturar todas as formas existentes e suas consequências (CAMILLO; MARCON; BANDEIRA-DE-MELLO, 2012b).

Há diversas possibilidades de uma empresa estar conectada politicamente. Com base na revisão de literatura e considerando conceitos de vários outros autores, Macedo, Silva e Machado (2015) destacam os tipos de conexões políticas existentes, classificando-as em explícitas e implícitas, conforme Quadro 1.

Quadro 1 - Tipos de conexões políticas

EXPLÍCITAS	IMPLÍCITAS
Estrutura de Propriedade: governo e suas organizações como acionistas da empresa;	Estrutura de Propriedade: participação em empresas através de estrutura piramidal, ou seja, o governo é sócio de uma empresa e essa é proprietária/sócia de outra;
<i>Board of directors</i> e outros conselhos: presença de político, ex-político, filiados de maneira geral à partidos políticos ou altos funcionários nos conselhos ou diretoria;	<i>Board of directors</i> e outros conselhos: pessoas que são ligadas, no entanto, não dispõe de filiação partidária ou de histórico de ligação com governo;
Financiamento de Campanha: doação da empresa e/ou seus sócios para campanhas políticas;	Financiamento de Campanha: doações de membros dos conselhos de empresas para campanhas políticas;

Fonte: Macedo, Silva e Machado (2015).

Organizações que são conectadas ao governo ou a algum político, por meio de algumas das formas expostas no Quadro 1, podem utilizar-se dessa estratégia política como

forma de agregar valor para si e aumentar seu desempenho (MACEDO; SILVA; MACHADO, 2015).

A exemplo deste aspecto, se percebe que conexões políticas podem resultar em aumento de valor da firma, conforme demonstraram Camillo, Marcon e Bandeira-De-Mello (2012b), que utilizaram os indicadores Q de Tobin e *Market-to-book* e perceberam que as empresas usufruíam de benefícios dessas relações em períodos de maior incerteza política.

Claessens, Feijen e Laeven (2008) constataram que nas campanhas eleitorais de 1998 e 2002, empresas brasileiras que doaram recursos a deputados federais eleitos, tiveram maiores retornos de ações em relação a empresas que não efetuaram tal procedimento, além do aumento substancial de financiamento bancário. Apesar de estudos empíricos constatarem uma influência positiva no valor da firma e no desempenho da empresa, de forma geral, com conexões políticas estabelecidas, não se pode desprezar o contexto político distinto em cada país (CAMILLO; MARCON; BANDEIRA-DE-MELLO, 2012b).

A prevalência de conexões políticas de empresas pode ser explicada, onde o ambiente institucional do país oferece uma fraca proteção aos direitos de propriedade, associada aos níveis de corrupção excessivos, que ameaçam a estabilidade política e o crescimento econômico. Dessa forma, as conexões, muitas vezes, são consideradas um mecanismo de proteção jurídica nestes cenários. No entanto, deve-se considerar a existência de outras variáveis que podem influenciar no estabelecimento de conexões políticas, mesmo em países no quais se percebe a proteção legal a propriedade de forma homogênea, ou seja, não apenas o ambiente jurídico legal de um país que irá propiciar tais relações (CHEN et al., 2011).

3 METODOLOGIA

Para consecução do objetivo da investigação, realizou-se uma pesquisa descritiva, documental e com abordagem quantitativa. A população da pesquisa abrange as 441 empresas listadas na B3, pertencentes aos diversos segmentos econômicos, das quais 71 foram excluídas, por não apresentarem dados suficientes para cálculos das demais variáveis na base de dados Econômica e nos demonstrativos divulgados no site da B3.

Assim, a amostra final da pesquisa é composta por 370 empresas listadas na B3 e que continham todos os dados para as análises propostas neste estudo. Desse total, apenas 122 companhias divulgaram, em seus *websites*, os relatórios de sustentabilidade no ano de 2016, durante o período de realização da pesquisa. Para coleta do nível de evidenciação de informações socioambientais, analisaram-se tais relatórios, considerando uma lista de verificação das áreas de atuação do RI, composta por 31 itens e elaborada a partir do estudo de Aceituno, Ariza e Sanchez (2013).

Para obtenção efetiva do nível de conformidade (NCRI), considerou-se a presença ou não da informação requerida no relatório divulgado. Assim, o item recebeu 1 (um) ponto se evidenciado e, caso contrário, a pontuação atribuída foi 0 (zero). Para cada item analisado, consideraram-se três tipos de informação: qualitativa, quantitativa e monetária. Desta maneira, cada item analisado poderia receber até 3 pontos, de acordo com a natureza da informação divulgada, formando assim o índice para análise do nível de conformidade de divulgação do RI. Como a lista de verificação contém 31 itens, se a empresa informasse todos os requisitos, receberia até 93 pontos (31 pontos para qualitativo, 31 pontos para quantitativo e 31 pontos para monetário).

O Quadro 2 apresenta o constructo da pesquisa, indicando as variáveis consideradas no modelo, a métrica utilizada no cálculo, a fonte de coleta e autores que já as utilizaram em estudos prévios.

Quadro 2 – Constructo da pesquisa

	Descrição	Métrica	Fonte	Autores de base
Variável dependente	Nível de conformidade do RI = NCRI	Número de itens atendidos em relação ao número total de itens da estrutura do IIRC (2015).	Relatórios publicados pelas empresas.	Pinho e Carneiro (2014); Slewinski, Gonçalves e Sanches (2015); Ricardo, Barcellos e Bortolon (2017).
Variáveis independentes	Doação para campanha eleitoral= CON_DOA	A companhia realizou doação para campanha eleitoral no ano de 2014: Sim = 1; Não = 0	Sítio: www.asclaras.org.br	Camilo, Marcon e Bandeira-de-Mello (2012a); Macedo, Silva e Machado (2015); Pinheiro, Luca e Vasconcelos (2016).
	Participação acionária de político ou do governo de forma direta ou indireta= COM_PART	Havia participação acionária de político ou do governo de forma direta ou indireta no ano de 2014: Sim = 1; Não = 0	Formulário de Referência: Seção 6.3; Seção 8.1; Seção 15.2; Seção 15.4; Seção 15.5.	Haider et al. (2017); Ding, Li e Wu (2018).
Variáveis de controle	Retorno sobre Ativos = ROA	Lucro Líquido / Ativo Total	Banco de Dados Económica	Ricardo, Barcellos e Bortolon (2017); Murcia (2009).
	Nível de sustentabilidade = ISE	Variável <i>dummy</i> , sendo 1 para empresas pertencentes a carteira ISE em 2016 e 0 para as demais.	Site da B3 e Banco de Dados Económica	Slewinski, Gonçalves e Sanches (2015); Pinho e Carneiro (2014); Ricardo, Barcellos, Bortolon (2017).
	Negociação no exterior = EXTERIOR	Variável <i>dummy</i> , sendo 1 para empresas com negociações de ações nas bolsas BCBA, BMV e NYSE e 0 para as demais.	Site da B3 e Banco de Dados Económica	Bozzolan e Ipino (2007).
	Market-to-Book = MTB	Valor de mercado / Patrimônio Líquido	Banco de Dados Económica	Lanis e Richardson (2012).
	Tamanho = TAM	Logaritmo natural do valor contábil do ativo total no final do período.	Banco de Dados Económica	Slewinski, Gonçalves e Sanches (2015); Pinho e Carneiro (2014); Ricardo, Barcellos, Bortolon (2017); Murcia (2009).
	Crescimento de vendas = CV	(Valor das vendas do ano 2 – vendas do ano 1) / vendas do ano 1	Banco de Dados Económica	Murcia (2009); Gaio (2010).
	Setor econômico = REGULADO	Variáveis <i>dummies</i> , para cada setor econômico regulamentado, considerando as agências reguladoras: ANATEL, ANEEL, ANP, ANVISA, ANA, ANTAQ, ANTT, ANCINE, ANAC.	Site da B3 e Banco de Dados Económica	Slewinski, Gonçalves e Sanches (2015); Ricardo, Barcellos, Bortolon (2017); Murcia (2009).

Fonte: elaboração dos autores (2017).

Vale destacar que, no caso das empresas financeiras, utilizou-se para cálculo do crescimento de vendas (CV), as receitas de intermediação financeira, coletadas nos demonstrativos financeiros divulgados no site da B3. Para analisar a influência das variáveis explicativas sobre a variável dependente, explicitadas no constructo da pesquisa demonstrado no Quadro 2, utilizou-se o seguinte modelo:

$$NCRI_{it} = \beta_0 + \beta_1 NGC_{it} + \beta_2 AUD_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_4 ISE_t + \beta_5 EXTERIOR_{it} + \beta_6 MTB_{it} + \beta_7 Conex_Doacao_{it} + \beta_8 Conex_PartAcion_{it} + \beta_9 TAM_{it} + \beta_{10} CV_{it} + \beta_{11} REGULADO_{it} + \varepsilon$$

Para assegurar a confiabilidade dos resultados, foram considerados os pressupostos aplicados à regressão, incluindo a multicolinearidade, a autocorrelação de resíduos, a distribuição normal dos resíduos e a homocedasticidade.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Esta seção contém a descrição e análise dos dados do estudo. Primeiramente, apresentam-se as estatísticas descritivas de todas as variáveis que compõem a pesquisa. Em seguida, expõem-se os coeficientes auferidos da regressão linear, que buscou verificar o poder preditivo do conjunto de variáveis independentes sobre a dependente (nível de evidênciação total de informações socioambientais). A Tabela 1 apresenta as estatísticas descritivas das variáveis que compõem o estudo.

Tabela 1 – Estatística descritiva

	N	Mínimo	Máximo	Média	Desvio padrão
IE_TOT	370	0	0,85	0,177	0,262
IE_QUAL	370	0	1	0,28	0,407
IE_QUANT	370	0	0,871	0,16	0,247
IE_MON	370	0	0,677	0,09	0,155
ROA	370	-33,278	4,528	-0,075	1,761
ISE	370	0	1	0,09	0,289
EXTERIOR	370	0	1	0,05	0,21
MTB	370	-6,511	76,267	1,362	4,542
CON_DOA	370	0	1	0,18	0,381
CON_PART	370	0	1	0,1	0,304
TAM	370	1,255	9,154	6,296	1,018
REGULADO	370	0	1	0,235	0,425
CV	370	-2,217	7,74	0,037	0,706

Fonte: dados da pesquisa.

Conforme observado na Tabela 1, da amostra total do estudo (370 empresas), cerca de 9% das companhias faziam parte da carteira ISE de 2016, apenas 5% da amostra tem ações negociadas em bolsa de valores estrangeiras (BCBA, BMV e NYSE) e 23,5% das companhias pertenciam a setores regulamentados por agências específicas (ANATEL, ANEEL, ANP, ANVISA, ANA, ANTAQ, ANTT, ANCINE, ANAC).

Quanto às conexões políticas, nota-se que, em média, 18% da amostra do estudo realizaram doações a candidatos para campanhas eleitorais em 2014. Já as empresas conectadas politicamente por meio da participação acionária do governo, representam em média 10% da amostra.

Em relação à evidênciação de informações socioambientais, vale destacar que apenas 122 empresas das 370 companhias da amostra, divulgaram os relatórios de sustentabilidade.

Assim, o nível médio de divulgação, admitindo a totalidade das organizações estudadas, ficou em 17,7% considerando todas as formas de evidenciação. Também foram analisadas separadamente, as esferas qualitativa, quantitativa e monetária das informações evidenciadas pelas empresas em seus relatórios, sendo que os percentuais médios foram de 28%, 16% e 9%, respectivamente. Ou seja, é possível perceber que as empresas divulgam com maior intensidade informações de caráter qualitativo, comparativamente as de âmbito quantitativo e monetário, nessa ordem.

Considerando os indicadores de retorno sobre ativos (ROA) e *Market-to-Book* (MTB), percebe-se que a razão média entre o lucro líquido e o ativo total das empresas, corresponde a um valor de -0,075, sendo que o valor mínimo percebido neste indicador equivale a -33,278, o que indica ocorrência de prejuízos nas companhias analisadas durante o período em estudo. Já a razão entre o valor de mercado da empresa e seu patrimônio líquido, apresentou um valor médio de 1,362. Destaca-se também, nesta variável, o seu valor mínimo (-6,511) e máximo (76,267), constatando certo distanciamento entre tais dados.

Por fim, o logaritmo médio do ativo total, correspondente ao tamanho da empresa, teve um valor de 6,296 entre as empresas analisadas. Enquanto o crescimento médio de vendas obteve uma razão de 0,037, sendo que os valores mínimo e máximo, também se apresentaram bem discrepantes (-2,217 e 7,740, respectivamente).

Na Tabela 2, são apresentados os coeficientes da regressão, os quais permitem analisar a influência das variáveis explicativas do estudo sobre a evidenciação total de informações socioambientais feitas pelas empresas da amostra, sendo esta a variável dependente (conforme definição no Quadro 2).

Tabela 2–Coeficientes da equação da influência das variáveis explicativas no Índice de Evidenciação Total
Variável dependente IE_TOT (índice de evidenciação total)

Variáveis	Modelo 1			Modelo 2			Modelo 3		
	B	t	Sig.	B	t	Sig.	B	t	Sig.
(Constante)	-0,563***	-7,014	0,000	-0,569***	-7,047	0,000	-0,573***	-7,053	0,000
ROA	-0,012*	-1,745	0,082	-0,012*	-1,744	0,082	-0,012*	-1,753	0,080
ISE	0,153***	3,481	0,001	0,153***	3,485	0,001	0,153***	3,482	0,001
EXTERIOR	0,069	1,187	0,236	0,070	1,195	0,233	0,070	1,198	0,232
MTB	0,006**	2,231	0,026	0,006**	2,284	0,023	0,006**	2,305	0,022
CON_DOA	-0,011	-0,350	0,726				-0,014	-0,467	0,641
CON_PART				-0,030	-0,746	0,456	-0,032	-0,807	0,420
TAM	0,111***	8,509	0,000	0,112***	8,566	0,000	0,113***	8,514	0,000
CV	0,005	0,283	0,777	0,007	0,404	0,686	0,007	0,406	0,685
REGULADO	0,067**	2,388	0,017	0,073**	2,615	0,009	0,071**	2,494	0,013
R ² Ajustado	0,319			0,320			0,318		
F-ANOVA	22,610***			22,691***			20,151***		
Durbin Watson	1,863			1,865			1,861		
Pesarán-Pesarán	0,093			0,056			0,064		
VIF	<2			<2			<2		

*** Significativo ao nível de 1%; ** Significativo ao nível de 5%; * Significativo ao nível de 10%.

Fonte: dados da pesquisa

O R² ajustado é um coeficiente de determinação que tem como intuito, evidenciar o poder explicativo do conjunto de variáveis independentes em prever mudanças na variável dependente (CORRAR; PAULO; DIAS FILHO, 2014). Conforme Tabela 2, o R² ajustado

ficou entre 31,8% a 32% nos três modelos analisados, ou seja, pode-se dizer que, aproximadamente 32% das variações no nível de evidencição de informações socioambientais, feitas pelas empresas em seus relatórios anuais de sustentabilidade, são explicadas pelo conjunto de variáveis independentes selecionadas.

Em pesquisa semelhante, Correa et al. (2017) consideraram apenas as variáveis tamanho, rentabilidade e endividamento, auferindo um R^2 ajustado de 30,5% que, segundo os autores, possui um baixo poder explicativo sobre a variável dependente. Murcia e Santos (2009) utilizando as variáveis setor, internacionalização, tamanho e governança, auferiram um R^2 ajustado de 32%, sendo este o poder explicativo do modelo sobre o nível de *disclosure* voluntário das empresas.

Os testes F-ANOVA, conforme também exposto na Tabela 3, foram significantes ao nível de 1%, indicando que, o conjunto de variáveis independentes, exerce influência significativa sobre a variável dependente e os modelos são válidos para prever mudanças nesta última (CORRAR; PAULO; DIAS FILHO, 2014). Para verificar a existência de autocorrelação dos resíduos, aplicou-se o teste de Durbin-Watson (FÁVERO et al., 2009). Como os resultados desse teste mantiveram-se em torno de 1,86, próximo a dois, pode-se afirmar que não há problemas de autocorrelação entre os resíduos.

A homoscedasticidade supõe que as variáveis dependentes do conjunto, possuem níveis iguais de variância ao decorrer do domínio das variáveis independentes. Analisando a Tabela 3, percebe-se ainda que o pressuposto da homoscedasticidade, detectado pelo teste Pesarán-Pesarán não foi violado (sig. > 0,01), já que foram auferidos coeficientes entre 0,06 a 0,09 (CORRAR; PAULO; DIAS FILHO, 2014). Perceberam-se valores baixos, quando analisadas as estatísticas VIF ($VIF < 2$). Sendo assim, não há problemas de multicolinearidade, ou seja, a correlação elevada entre as variáveis explicativas do modelo, sendo que os problemas graves, neste caso, ocorrem quando o VIF fica acima de dez ou até antes, já acima de cinco (CORRAR; PAULO; DIAS FILHO, 2014).

Também é possível observar que, nos três modelos de regressão expostos na Tabela 2, a participação da empresa no ISE (ISE) e o tamanho da empresa (TAM), apresentaram coeficientes positivos e significativos (ao nível de 1%). Os resultados permitem inferir que, tais características das empresas da amostra, influenciam em um maior nível de evidencição de informações socioambientais. Nesse sentido, estes achados corroboram com o estudo de Ricardo, Barcellos e Bortolon (2017), que constataram o impacto positivo de tais fatores (ISE e TAM) sobre a probabilidade de publicação dos relatórios de sustentabilidade ou relatos integrados de empresas da B3. Ainda em relação aos fatores TAM e ISE, o estudo corrobora com os achados por Rover et al. (2012) e, especificamente em relação ao tamanho, os resultados também convergem com os achados de Murcia e Santos (2009) e Correa et al. (2017).

A variável que capta a atuação da empresa em segmento regulamentado (REGULADO), também apresentou coeficiente positivo e significativo (ao nível de 5%), permitindo constatar, a influência desta variável, no nível de divulgação de informações socioambientais pelas empresas que compõem a amostra do estudo. Ou seja, organizações pertencentes a setores com regulamentação específica, tem uma maior tendência em repassar informações sobre seu desempenho sustentável aos seus interessados. Tal achado corrobora com as constatações do estudo de Murcia e Santos (2009).

É possível inferir que a influência percebida neste estudo dos fatores participação no ISE (ISE), tamanho das empresas (TAM) e atuação da organização em segmento regulamentado (REGULADO), sobre o nível de evidencição socioambiental, apresenta-se em conformidade com a Teoria da Legitimidade. Tal teoria pressupõe a existência de um contrato, firmado implicitamente entre a sociedade e as organizações, sendo que estas últimas

estão em constante procura pela adequação de suas atividades aos parâmetros e expectativas sociais (ARAÚJO et al., 2017).

Nesse aspecto, as organizações com características percebidas pela sociedade, capazes de influenciar diretamente o ambiente em que atuam, têm uma tendência maior para uma quantidade relevante de divulgação de informações socioambientais (SAMPAIO et al., 2012). Desse modo, empresas de maior porte, possuem maior capacidade em impactar na comunidade em que estão inseridas (ROVER et al., 2012), utilizando-se da divulgação socioambiental para garantir sua legitimidade perante a sociedade. Da mesma forma, as companhias pertencentes à carteira ISE tendem a evidenciar mais informações de caráter sustentável (ROVER et al., 2012), a fim de confirmar suas ações para com a promoção do desenvolvimento sustentável.

Vale destacar que a crescente pressão da sociedade por informações de caráter social e ambiental das empresas, pode advir da comunidade em que a organização está localizada, por determinação de legislação imposta pelo governo, de fornecedores, clientes, como também, de órgãos regulamentadores específicos (BEUREN; HEIN; BOFF, 2011). Assim, as empresas pertencentes a setores regulamentados, podem utilizar-se da divulgação de informações socioambientais para confirmarem suas ações perante aos interessados em geral e principalmente, aos seus entes fiscalizadores.

Sendo assim, a Teoria da Legitimidade, pode ser considerada a lente de análise para as pesquisas sobre evidenciação de informações socioambientais. Por meio de suas premissas é possível entender e explicar o comportamento das empresas diante da pressão exercida pela sociedade, bem como, as estratégias adotadas, a fim de se manterem legítimas no ambiente em que atuam (DEGENHART et al., 2016). Portanto, a evidenciação de informações socioambientais realizada pelas empresas, pode facilitar o processo de legitimação perante a sociedade, desde que, o conjunto organizacional de regras e valores esteja em consonância ao que o sistema social julga como adequado (CZESNAT; MACHADO, 2012).

A variável *market-to-book* (MTB) também apresentou coeficiente positivo e significativo (ao nível de 5%), permitindo inferir que empresas com maiores índices de valor de mercado em relação ao valor contábil, possuem maiores níveis de evidenciação de informações socioambientais. Tal aspecto está de certa forma, em consonância com o estudo de Qiu, Shaukat e Tharyan (2016), o qual constatou que, companhias com maiores divulgações de informações sociais, detêm valores de mercado mais elevados.

Um comportamento diferente pode ser percebido na variável do retorno sobre ativos (ROA), a qual apresentou coeficientes negativos e significativos (ao nível de 10%) nos três modelos. Portanto, pode-se dizer que valores maiores de ROA influenciam de forma negativa no nível de evidenciação das informações pesquisadas. Este achado converge com o estudo de Correa et al. (2017) que analisou o *disclosure* ambiental de 34 companhias norte-americanas de capital aberto com ações negociadas na *New York Stock Exchange* (NYSE) e constatou que a variável de rentabilidade (ROA) estava negativamente relacionada com a divulgação de informações socioambientais. Divergente do achado de Mazzioni et al. (2017) no qual, para a variável “rentabilidade” foram percebidos coeficientes positivos e significativos em relação a evidenciação socioambiental das empresas, indicando que companhias mais rentáveis estão mais propensas e comprometidas com a responsabilidade socioambiental.

As conexões políticas, identificadas tanto por meio de doações de empresas a campanhas eleitorais, como pela participação acionária do governo, não apresentaram coeficientes significativos em nenhum dos modelos, no entanto, torna-se relevante destacar, que todos os coeficientes foram negativos. Portanto, não é possível afirmar estatisticamente, a influência destas vertentes, no nível de evidenciação de informações socioambientais das empresas analisadas. Porém, há indícios de uma relação negativa entre o fato da empresa estar conectada politicamente e o seu nível de evidenciação de informações referente à

responsabilidade social corporativa. Tais achados divergem do estudo de Zhang (2017), no qual foi percebido um efeito positivo das conexões políticas na propensão das empresas chinesas se envolverem em questões de responsabilidade ambiental corporativa, especificamente quanto à evidenciação de informações sobre esse aspecto. Da mesma forma, é divergente dos resultados da pesquisa de Gu et al. (2013), que buscaram averiguar a existência de uma relação entre as conexões políticas, identificadas por meio ligações dos altos gerentes de hotéis chineses com o governo, e a adoção de políticas de responsabilidade social corporativa, constatando uma relação positiva entre tais variáveis.

A justificativa para a não influência das conexões políticas sobre o nível de evidenciação socioambiental neste estudo, pode consistir no fato de que o Brasil é caracterizado com um país *code law*, com mercado de ações em desenvolvimento e ambiente institucional considerado, relativamente fraco (MAZZIONI et al., 2017). Tal inferência foi averiguada no estudo de Zhang (2017), no qual se percebeu que o efeito positivo das conexões políticas sobre a evidenciação de informações de responsabilidade ambiental corporativa, possui maior propensão de ocorrência em ambientes marcados por regras e regulamentos rigorosos que assegurem o direcionamento do comportamento das empresas neste sentido, ou seja, em ambientes onde o desenvolvimento institucional é forte. Portanto, as conexões políticas provavelmente, não terão um efeito positivo sobre a divulgação de informações de caráter socioambiental no caso de empresas inseridas em ambientes institucionais fracos.

Ainda, a negociação de ações em bolsas estrangeiras (EXTERIOR) e o crescimento de vendas (CV) apresentaram coeficientes positivos, mas estes também não foram estatisticamente significativos, portanto, não é possível fazer inferências em relação as suas influências na variável dependente.

5 CONCLUSÃO

O estudo teve como objetivo analisar a influência das conexões políticas na evidenciação de informações socioambientais em companhias abertas listadas na B3. Para tal, realizou-se uma pesquisa descritiva, documental e quantitativa. Para determinar o nível de evidenciação de informações socioambientais foram analisados os relatórios de sustentabilidade divulgados pelas empresas no ano de 2016. Em relação as conexões políticas, identificaram-se as empresas com participação acionária de político ou do governo em 2014 e, da mesma forma, as empresas que realizaram doações às campanhas eleitorais em 2014, ano que corresponde ao último período eleitoral ocorrido. A amostra da pesquisa corresponde a 370 empresas brasileiras de capital aberto.

De acordo com os achados, em média, 18% das empresas do estudo realizaram doações a candidatos para campanhas eleitorais em 2014 e 10% das empresas da amostra apresentaram participação acionária do governo. Quanto à evidenciação de informações socioambientais, percebeu-se que a maioria do repasse informacional corresponde aos dados qualitativos, em detrimento aos dados quantitativos e monetários, também relevantes para análise da reputação e atuação empresarial por parte dos interessados nas organizações.

As influências averiguadas do tamanho (TAM), participação da empresa na carteira ISE (ISE) e atuação da empresa em segmento regulamentado (REGULADO), sobre o nível de evidenciação socioambiental, podem ser explicadas pela Teoria da Legitimidade. Entende-se que organizações de grande porte possuem características influenciadoras sobre as comunidades em que atuam, utilizando da divulgação de informações para tornarem legítimas suas práticas empresariais perante aos seus interessados. De forma similar, as empresas que compõem a carteira ISE ou atuantes em segmentos fiscalizados por agências regulamentadoras específicas, possuem cobranças diferenciadas sobre suas posturas

socioambientais, podendo utilizar a evidenciação de informações para alcançar, manter ou recuperar a legitimidade de suas atividades frente à sociedade em geral.

Atendendo ao intuito principal desta pesquisa, verificou-se que as conexões políticas não apresentaram influência estatisticamente significativa sobre o nível de evidenciação informacional analisado, constatando-se coeficientes negativos. Desse modo, não é possível afirmar o real efeito das conexões políticas sobre o índice de divulgação socioambiental, mas há indícios de uma influência negativa nesse âmbito. A justificativa para tais apontamentos consiste no fato de que o Brasil possui um ambiente institucional fraco, com regulamentações deficitárias que garantam a atuação das empresas para práticas de responsabilidade social corporativa. O aspecto apresentado no estudo de Zhang (2017), de que as conexões políticas não terão um efeito positivo sobre a divulgação de informações ambientais, em empresas inseridas em ambientes legais fracos, sustenta a justificativa dada a este achado.

O estudo adotou nova abordagem em relação aos possíveis efeitos advindos das conexões políticas, considerando que não foram encontradas pesquisas nacionais que trataram sobre o reflexo deste fator sobre a evidenciação de informações socioambientais. Vale destacar, a relevância da discussão sobre ambas as temáticas, considerando o atual contexto político brasileiro e a necessidade cada vez maior da sociedade estar ciente sobre as práticas e possíveis efeitos das atividades empresariais sobre seu cotidiano.

Dentre as limitações da pesquisa, pode-se mencionar a subjetividade envolvida na coleta referente ao nível de evidenciação socioambiental, feita com base nos relatórios de sustentabilidade das empresas, na qual, os autores utilizaram suas análises e interpretações para determinar tal índice.

Para futuras pesquisas, sugere-se a averiguação dos efeitos causados pela possibilidade de a empresa deter um vínculo político sobre outras práticas de responsabilidade social corporativa, além da divulgação informacional. Além disso, pode haver outras formas de estabelecer conexões entre empresas e governo que podem ser exploradas e comparadas com a postura empresarial repassada à sociedade.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ACEITUNO, J. V. F.; ARIZA, L. R.; SANCHEZ, I. M. G. Is integrated reporting determined by a country is legal system? An exploratory study. **Journal of Cleaner Production**, v. 44, n. 1, p. 45-55, 2013.

ARAÚJO, J. G. N.; LAGIOIA, U. C. T.; SOEIRO, T. M.; SANTOS, A. A. Um estudo sobre as evidenciações contábeis dos Governos do Distrito Federal e dos estados brasileiros sob a ótica da teoria da legitimidade e dos custos políticos. **Enfoque Reflexão Contábil**, v. 36, n. 1, p. 85-104, 2017.

BEUREN, I. M.; HEIN, N.; BOFF, M. L. Estratégias de legitimidade organizacional de Lindblom versus geração familiar gestora de empresas familiares. **Revista Iberoamericana de Contabilidad de Gestión**, v. 9, n. 17, p.56-72, 2011.

BOZZOLAN, S.; IPINO, E. Information Asymmetries and IPO Underpricing: The Role of Voluntary Disclosure of Forward-Looking Information in the Prospectus. **Social Science Research Network**, 2007.

- BREY, N. K.; CAMILO, S. P. O.; MARCON, R.; ALBERTON, A. A estrutura de propriedade das corporações: conexões políticas sob a perspectiva da dependência de recursos. **Revista Ibero Americana de Estratégia**, v. 10, n. 3, p. 126-146, 2011.
- CALIXTO, L.; BARBOSA, R. R.; LIMA, M. B. Disseminação de informações ambientais voluntárias: relatórios contábeis versus internet. **Revista Contabilidade & Finanças – USP**, v. 18, n. 1, p. 84-95, 2007.
- CAMILO, S. P. O.; MARCON, R.; BANDEIRA-DE-MELLO, R.; Conexões políticas das firmas e seus efeitos na performance: uma convergência entre as perspectivas da governança e da dependência de recursos—um ensaio teórico. **Revista Alcance**, v. 19, n. 2, 2012.
- CAMILO, S. P. O.; MARCON, R.; BANDEIRA-DE-MELLO, R.; Conexões Políticas e Desempenho: um Estudo das Firms Listadas na BM&FBovespa. **Revista de Administração Contemporânea**, v. 16, n. 6, p. 784-805, 2012.
- CHEN, C. J. P.; LI, Z.; SU, X.; SUN, Z. Rent-seeking incentives, corporate political connections, and the control structure of private firms: Chinese evidence. **Journal of Corporate Finance**, v. 17, p. 229-243, 2011.
- CLAESSENS, S.; FEIJEN, E.; LAEVEN, L. Political connections and preferential access to finance: the role of campaign contributions. **Journal of Financial Economics**, New York, v. 88 n.3, p. 554-580, 2008.
- CORRAR, L. J.; PAULO, E.; DIAS FILHO, J. M. **Análise multivariada para os cursos de Administração, Ciências Contábeis e Economia**. São Paulo: Atlas, 2014.
- CORREA, J. C.; GONÇALVES, M. N.; SANCHES, S. L. R.; MORAES, R. O. Disclosure Socioambiental de Empresas Norte-Americanas Listadas na NYSE: Características e os Possíveis Fatores para a Divulgação Voluntária. **Contabilidade Vista & Revista**, v. 28, n. 2, p. 53-77, 2017.
- CZESNAT, A. O.; MACHADO, D. D. P. N. Legitimação na evidenciação de informações socioambientais entre as empresas de telecomunicações listadas na Bovespa. **BASE - Revista de Administração e Contabilidade da UNISINOS**, v. 9, n. 3, p. 291-305, 2012.
- DEGENHART, L.; VOGT, M.; HEIN, N.; ROSA, F. S. *Ranking* setorial do grau de evidenciação ambiental das empresas brasileiras listadas no IBRX-100. **REGE - Revista de Gestão**, São Paulo, v. 23, n. 4, p. 326-337, 2016.
- DIAS FILHO, J. M. Políticas de evidenciação contábil: um estudo do poder preditivo e explicativo da teoria da legitimidade. **EnANPAD**, v. 31, 2007.
- DING, R.; LI, J.; WU, Z. Government affiliation, real earnings management, and firm performance: The case of privately held firms. **Journal of Business Research**, v. 83, p. 138-150, 2018.
- ELKINGTON, J. **Sustentabilidade, canibais com garfo e faca**. São Paulo: M. Books do Brasil, 2012.

FACCIO, M. Politically connected firms. **The American economic review**, v. 96, n. 1, p. 369-386, 2006.

FÁVERO, L. P.; BELFIORE, P.; SILVA, F. L.; CHAN, B. L. **Análise de dados: modelagem multivariada para tomada de decisões**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.

FREITAS, B. F. G.; FREIRE, F. S. Relatório integrado: um estudo da aderência da estrutura conceitual proposta pelo IIRC no Relatório Socioambiental do Conselho Federal de Contabilidade. **Sociedade, Contabilidade e Gestão**, v. 12, n. 1, p. 77-92, 2017.

GAIO, C. The relative importance of firm and country characteristics for earnings quality around the world. **European Accounting Review**, v. 19, n. 4, p. 693-738, 2010.

GU, H.; RYAN, C.; BIN, L.; WEI, G. Political connections, guanxi and adoption of CSR policies in the Chinese hotel industry: Is there a link? **Tourism Management**, v. 34, p. 231-235, 2013.

HAIDER, Z. A.; LIU, M.; WANG, Y.; ZHANG, Y. Government ownership, financial constraint, corruption, and corporate performance: International evidence. **Journal of International Financial Markets, Institutions and Money**, 2017

INSTITUTO ETHOS – Disponível em: <www.ethos.org.br>, acesso em: 20/12/2017.

LANIS, R.; RICHARDSON, G. Corporate social responsibility and tax aggressiveness: a test of legitimacy theory. **Accounting, Auditing & Accountability Journal**, v. 26, n. 1, p. 75-100, 2012.

LAZZARINI, S. G. **Capitalismo de laços: os donos do Brasil e suas conexões**. Rio de Janeiro: Elsevier: 2011.

LEITE FILHO, G. A.; PRATES, L. A.; GUIMARÃES, T. N. Análise os Níveis de Evidenciação dos Relatórios de Sustentabilidade das Empresas Brasileiras A+ do Global Reporting Initiative (GRI) no Ano De 2007. **RCO – Revista de Contabilidade e Organizações**, v. 3, n. 7, p. 43-59, set-dez 2009.

LOZANO, R; HUISINGH, D. Inter-linking issues and dimensions in sustainability reporting. **Journal of Cleaner Production**, v. 19, n. 1, p. 99-107, 2011.

MACEDO, J. M. A.; SILVA, C. A. T.; MACHADO, M. A. V. Conexões políticas e as empresas brasileiras: um estudo experimental sobre as decisões de investimento no mercado de capitais. **Advances in Scientific and Applied Accounting**, v. 8, n. 2, p. 157-178, 2015.

MAZZIONI, S.; COFSEVICZ, C. M.; MOURA, G. D.; MACÊDO, F. F. R. R.; KRUGER, S. D. Influência da Governança Corporativa na Evidenciação Voluntária de Informações de Natureza Socioambiental. **Revista Organizações em Contexto**, v. 13, n. 26, p. 311-338, 2017.

MURCIA, F. D. **Fatores determinantes do nível de *disclosure* voluntário de companhias abertas no Brasil**. 2009. 188 f. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009.

MURCIA, F. D.; SANTOS, A.; Fatores determinantes do nível de *disclosure* voluntário das companhias abertas no Brasil. **Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade**, v. 3, n. 2, p. 72-95, 2009.

NICHI, J. **Governança e Relatório Integrado: discursos e práticas da sustentabilidade corporativa**. 2016. 117 f. Dissertação (Mestrado em Sustentabilidade) – Escola de Artes, Ciências e Humanidades, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2016.

PEREZ JÚNIOR, J. H.; OLIVIERI NETO, R. O.; SILVA, C. A. **Relatório Integrado: integração entre as informações financeiras, de sustentabilidade e de governança em relatórios corporativos**. São Paulo: Atlas, 2014.

PINHEIRO, B. G.; LUCA, M. M. M. M.; DE VASCONCELOS, A. C. Conexões políticas nas maiores companhias listadas na BM&FBovespa. **REAd-Revista Eletrônica de Administração**, v. 22, n. 2, p. 394-418, 2016.

PINHO, R.; CARNEIRO, C. Os fatores determinantes da divulgação do Relatório Integrado nas empresas listadas na Ibovespa em 2012. In: ENCONTRO INTERNACIONAL SOBRE GESTÃO EMPRESARIAL E MEIO AMBIENTE, 16., 2014, São Paulo. **Anais...** São Paulo: USP, 2014.

QIU, Y.; SHAUKAT, A.; THARYAN, R. Environmental and social disclosures: Link with corporate financial performance. **The British Accounting Review**, v. 48, n. 1, p. 102-116, 2016.

RICARDO, V. S.; BARCELLOS, S. S.; BORTOLON, P. M. Relatório de Sustentabilidade ou Relatório Integrado das Empresas Listadas na BM&FBovespa: fatores determinantes de divulgação. **Revista de Gestão Social e Ambiental**, v. 11, n. 1, p. 90-104, 2017.

ROVER, S.; TOMAZZIA, E. C.; MURCIA, F. D. R.; BORBA, J. A. Explicações para a divulgação voluntária ambiental no Brasil utilizando a análise de regressão em painel. **Revista de Administração**, v. 47, n. 2, p. 217-230, 2012.

SAMPAIO, M. S.; GOMES, S. M. S.; BRUNI, A. L.; DIAS FILHO, J. M. Evidenciação de Informações Socioambientais e Isomorfismo: um Estudo Com Mineradoras Brasileiras. **Revista Universo Contábil**, v. 8, n. 1, p. 105-122, 2012.

SILVA, M. C. C. A. **Tendências e desafios da integração de informações financeiras e de sustentabilidade de quatro empresas brasileiras que adotam o modelo do Relatório Integrado em 2014**. 2014. 188 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2014.

SLEWINSKI, E.; GONÇALVES, M. N.; SANCHES, S. L. R. Determinantes da divulgação do relatório de sustentabilidade ou do Relatório Integrado das empresas listadas na BM&FBovespa. In: CONGRESSO ANPCONT, 9., 2015, Curitiba. **Anais...** Curitiba, 2015.

TINOCO, J. E. P.; KRAEMER, M. E. P. **Contabilidade e gestão ambiental**. São Paulo: Atlas, 2004.

TRANSPARENCY INTERNATIONAL. **The Global Anti-Corruption Coalition**.
Disponível em: < <https://www.transparency.org/>>. Acesso em: 08 mar. 2018.

ZHANG, C. Political connections and corporate environmental responsibility: Adopting or escaping?. **Energy Economics**, v. 68, p. 539-547, 2017.