

**FATORES EXPLICATIVOS DA DISCLOSURE AMBIENTAL: UM ESTUDO
COMPARATIVO ENTRE FIRMAS BRASILEIRAS E HOLANDESAS**

ALAN BANDEIRA PINHEIRO

UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ (UFC)

EVA VALERIA MAIA LAMEU

UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ (UFC)

ANA CARLA CAVALCANTE DAS CHAGAS

UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ (UFC)

THICIA STELA LIMA SAMPAIO

UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ (UFC)

FATORES EXPLICATIVOS DA *DISCLOSURE* AMBIENTAL: UM ESTUDO COMPARATIVO ENTRE FIRMAS BRASILEIRAS E HOLANDESAS

1 INTRODUÇÃO

O nível de interesse na responsabilidade social corporativa (RSC) por parte dos acadêmicos e gerentes tem aumentado significativamente nos últimos anos no mundo (CARNEVALE; MAZZUCA; VENTURINI, 2011). Diante disso, as empresas têm mostrado grande interesse na divulgação de informações de sustentabilidade através dos relatórios ambientais. Esses relatórios, publicados anualmente, têm como função informar as ações em RSC das firmas (REVERTE, 2009). Assim, as empresas emitem seus relatórios na tentativa de legitimar suas ações, adquirir benefícios políticos, atrair novos investimentos e desenvolver uma imagem positiva perante os *stakeholders* (GRAY; BEBBINGTON, 2001; ZORIO; GARCÍA-BENAU; SIERRA, 2013).

Embora as informações divulgadas nos relatórios tenham aumentado, ainda não existem regulamentações que obriguem as firmas a seguirem um padrão de divulgação. Existem tentativas de organizar a divulgação em RSC em indicadores, como a *Global Reporting Initiative* (GRI), Instituto Ethos e o Balanço Social do Instituto Brasileiro de Análises Sociais e Econômicas (ROVER et al., 2008). Nesse contexto, as firmas divulgam suas informações socioambientais voluntariamente e isso gera diferenças de *disclosure* entre firmas, setores e países.

Nessa perspectiva, existem fatores que podem influenciar a divulgação em RSC pelas corporações, como desempenho financeiro, idade e tamanho da firma. Além disso, empresas em diferentes ambientes institucionais irão apresentar diferenças significativas em responsabilidade social (FERRI, 2017; JAMALI; NEVILLE, 2011; OLIVEIRA et al., 2018; SOARES et al., 2018). Assim, estudos prévios têm encontrado uma relação estatisticamente positiva entre o ano de fundação da firma e uma maior *disclosure* em RSC (BADULESCU et al., 2018; WELBECK et al., 2017).

Da mesma forma, outros estudos apontaram para uma relação positiva entre o porte da empresa e sua evidenciação ambiental (BRAMMER; PAVELIN, 2006; COWEN et al., 1987; DEEGAN; GORDON, 1996; HACKSTON; MILNE, 1996; MONTEIRO; AIBAR-GUZMÁN, 2010). Quanto ao desempenho financeiro, alguns estudos têm relevado uma relação estatisticamente positiva entre indicadores financeiros e *disclosure* em RSC (AL-TUWAIJRI et al. 2004; CLARKSON; LI; RICHARDSON; VASVARI, 2011 e ROBERTS, 1992).

Uma das justificativas para a condução desta pesquisa é a grande demanda pelos *stakeholders* para um maior *accountability* (ROVER et al., 2008). Os resultados dessa pesquisa podem ter implicações não apenas para investidores, mas também para todos os *stakeholders* das empresas analisadas. É esperado que a *disclosure* seja diferente entre países, porque existem demandas diferentes de informação ambiental entre os países (LEUZ; VERRECCHIA, 2000).

O artigo aborda o contexto brasileiro e holandês, uma vez que a literatura do reporte da sustentabilidade é majoritariamente baseada nas evidências americanas e britânicas (BAYOUD; KAVANAGH; SLAUGHTER, 2012). Dessa forma, estudar comparativamente desempenhos de *disclosure* entre países pode contribuir para o avanço de estudos *cross-national* em responsabilidade social corporativa (TRAN, 2018). Diferente dos países anglo-saxônicos, os determinantes da *disclosure* ambiental são mais desconhecidos na Holanda (CORMIER; MAGNAN, 2003). Países europeus são interessantes para pesquisas sobre divulgação ambiental, porque eles hospedam muitos grupos ambientais ativos e usam diferentes tipos de sistemas de informação contábil (ROBERT, 1991).

Mediante esse contexto, a pergunta que direciona a pesquisa é: *Como se caracteriza a relação entre a disclosure ambiental e seus fatores explicativos?* Assim, o presente estudo tem como objetivo geral investigar a relação entre a *disclosure* ambiental e seus fatores explicativos. Para o alcance desse objetivo geral, a pesquisa tem como objetivos específicos: analisar o impacto das vendas, lucros, ativos, valor de mercado, idade da firma e número de funcionários na *disclosure* ambiental.

A pesquisa possui uma abordagem quantitativa. Ela analisa 19 empresas brasileiras e 22 empresas holandesas, listadas na *Global 2000*, da revista Forbes (2015). Foram analisados 30 indicadores ambientais da *Global Reporting Initiative* (GRI) como variável dependente. Já as variáveis independentes foram extraídas e calculadas através das informações dos relatórios anuais e financeiros das firmas. A análise de dados se deu com auxílio do *software Statistical Package for the Social Sciences* (SPSS), versão 22.

Esse artigo está estruturado em cinco seções. Nesta introdução foi apresentado o contexto, as justificativas, a pergunta de pesquisa e objetivos da pesquisa. Na seção seguinte são apresentados os conceitos chaves da literatura para o entendimento dos resultados. Na metodologia são descritos os procedimentos e técnicas utilizadas para alcançar os objetivos. Na sequência, são apresentados os resultados e as discussões. Por último, são feitas as considerações finais, apontando limitações e sugestões para futuros estudos na área.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Essa seção destina-se ao entendimento dos conceitos centrais para a discussão dos resultados, bem como à apresentação das hipóteses testadas.

2.1 Teoria da legitimidade e os *stakeholders*

As empresas passaram a demonstrar maior atenção às questões ambientais devido a pressões do governo, dos ambientalistas e à medida que a sociedade estava se tornando mais consciente dos efeitos decorrentes das atividades empresariais. Desse modo, as organizações estão atentas a divulgar suas informações ambientais de forma voluntária, a fim de melhorar sua imagem e evitar conflitos com os *stakeholders*. Diante disso, a teoria da legitimidade e a teoria dos *stakeholders* são as teorias mais empregadas em pesquisas acerca da *disclosure* ambiental (MONTEIRO; AIBAR-GUZMÁN, 2010).

A teoria da legitimidade compreende a busca contínua das empresas pela certificação de que sua atuação está em conformidade com normas e valores aceitos pela sociedade, ou seja, que suas atividades são legítimas (ISLAM; DEEGAN, 2008). A evidenciação das práticas ambientais de acordo com critérios sociais e éticos favorece a construção e melhoria da reputação organizacional (BRANCO; RODRIGUES, 2008). Para Cho e Patten (2007) as firmas utilizam a *disclosure* como ferramenta de legitimação de suas ações perante os *stakeholders*.

Freeman (1984) explica que os *stakeholders* são qualquer indivíduo ou grupo que pode afetar ou ser afetado pelos objetivos organizacionais. No entanto, alguns grupos podem ser mais importantes que outros. Os *stakeholders* primários são os acionistas, fornecedores, comunidade, clientes e colaboradores, estes requerem mais atenção da gestão. Já os secundários são o governo, concorrentes, mídia, proteção ao consumidor e grupos de interesse (FREEMAN; HARRISON; WICKS, 2007).

As motivações que levam os gestores a realizarem a divulgação das informações ambientais das empresas são várias, tais como: satisfazer as expectativas dos *stakeholders*, responsabilidade com a prestação de contas, atender as perspectivas da sociedade e cumprir com suas exigências, obter premiações com a *disclosure* e atrair investidores (DEEGAN,

2002). Nesse contexto, o nível da divulgação pode ser influenciado por características da firma, como desempenho financeiro, tamanho e idade (CLARKSON; LI; RICHARDSON; VASVARI, 2011; WELBECK; OWUSU; BEKOE; KUSI, 2017), bem como pelo contexto institucional do país (MATTEN; MOON, 2008).

2.2 Desempenho financeiro e *disclosure* ambiental

Burgwal e Vieira (2014) encontraram uma relação positiva entre vendas e a *disclosure* ambiental apontando um coeficiente de correlação de Spearman de 0,603, indicando uma relação forte com a divulgação ambiental, segundo Collis e Hussey (2005). Os achados de Burgwal e Vieira (2014) foram estatisticamente significativos para as empresas holandesas.

A relação entre vendas e a divulgação de RSC é positiva, no entanto não é significativa ao nível de significância de 0,05 ou 0,01 (ROUF, 2011). Não obstante, corroborando com os resultados encontrados por Hossain, Islam e Andrew (2006), Suwaidan (2004) e Ganewatta e Priyadarshanie (2017) apontam uma relação negativa entre as vendas e o nível de *disclosure* de RSC. Diante disso, é visto que não existe um consenso na literatura acerca da variável vendas. No entanto, acredita-se que o aumento das vendas tem relação positiva significativa com a *disclosure*.

H1a: Existe uma relação positiva significativa entre vendas e divulgação ambiental.

Pela ótica da teoria da legitimidade, a lucratividade pode ser relacionada positiva ou negativamente a divulgação da RSC (NEU; WARSAME; PEDWELL, 1998). Do ponto de vista da teoria dos *stakeholders*, a expectativa é que o desempenho econômico seja positivamente relacionado a divulgação da RSC (ROBERTS, 1992). Dessa forma, os gestores de empresas lucrativas são mais propícios a realizarem a divulgarem mais informações, visando uma imagem positiva perante o seu público (ALSAEED, 2006).

Alguns estudos verificaram que há uma relação positiva entre os lucros e divulgação ambiental (AL-TUWAIJRI et al., 2004; CLARKSON; LI; RICHARDSON; VASVARI, 2011 e ROBERTS, 1992). Corroborando com estes estudos, Kansal, Joshi e Batra (2014) confirmaram sua hipótese de que as empresas mais lucrativas divulgam um nível mais elevado de informações de RSC do que empresas com menor lucratividade.

H1b: Existe uma relação positiva significativa entre lucros e divulgação ambiental.

Conforme Shonhadji (2018), o nível de crescimento dos ativos possui relação com a divulgação ambiental. Para ele, quanto mais ativos, maior é a tendência de uma firma divulgar suas ações ambientais, já que grandes quantidades de recursos possibilitam um financiamento de uma *disclosure* mais completa. O autor verificou que as taxas de crescimento variáveis dos ativos têm efeito significativo na divulgação ambiental de empresas de mineração, listadas na bolsa de valores da Indonésia.

Rouf (2011) afirma que os ativos estão associados positivamente com o nível de divulgação da RSC, porém constatou-se uma relação não significativa ao nível de 0,01 ou 0,05, corroborando com os achados da pesquisa de Hossain et al. (2006) e Suwaidan (2004). Em contrapartida, Ida e Gerianta (2017) e Che et al. (2015) relatam que os ativos possuem efeito significativo na divulgação ambiental. Assim, existe uma correlação entre ativos e divulgação ambiental (BURGWAL; VIEIRA, 2014; KANSAL; JOSHI; BATRA, 2014).

H1c: Existe uma relação positiva significativa entre ativos e divulgação ambiental.

Estudos apontam uma associação positiva entre valor de mercado e a *disclosure* da RSC, evidenciando que quanto maior valor de mercado, mais elevado é a *disclosure* ambiental (CAHAN et al., 2016; WANG; LI, 2015). Klerk e Villiers (2012) constataram uma

relação positiva e significativa entre os preços das ações e a *disclosure* da RSC entre as cem maiores empresas da África do Sul nos anos de 2007 e 2008. Em contrapartida, Guidry e Patten (2010) não conseguiram encontrar uma relação estatisticamente significativa entre valor de mercado e a *disclosure* ambiental.

H1d: Existe uma relação positiva significativa entre valor de mercado e divulgação ambiental.

2.3 Fatores organizacionais e *disclosure* ambiental

Estudos empíricos anteriores, em sua maior parte, constataram que há uma relação positiva entre o tamanho da firma e seu nível de divulgação ambiental, evidenciando desse modo que, quanto maior o porte da empresa, maior também é a sua divulgação de informações ambientais através dos relatórios de sustentabilidade (BRAMMER; PAVELIN, 2006, 2008; CORMIER; MAGNAN, 2003; DEEGAN; GORDON, 1996; GRAY; KOUHY; LAVERS, 1995; FREEDMAN; JAGGI, 2005; HACKSTON; MILNE, 1996; MONTEIRO; AIBAR-GUZMÁN, 2010). Conforme Branco e Rodrigues (2008), é plausível que empresas de maior porte e visibilidade enxerguem a *disclosure* e as práticas de RSC como capazes de melhorar a reputação das firmas.

As empresas de maior porte geralmente atuam internacionalmente, possuem mais relações de negócios, operaram suas atividades em maior escala, o que em geral, contribuem para maiores impactos ao meio ambiente, o que também afeta a sociedade. Ademais, essas empresas precisam satisfazer um número maior de *stakeholders*, e assim necessitam divulgar mais informações ambientais (BRAMMER; PAVELIN, 2004, 2006; COWEN et al., 1987; DEEGAN; GORDON, 1996; HACKSTON; MILNE, 1996; MONTEIRO; AIBAR-GUZMÁN, 2010). Assim, as empresas estão se tornando mais conscientes dos benefícios da divulgação em RSC (BAYOUD; KAVANAGH; SLAUGHTER, 2012).

H2: A disclosure ambiental tende a ser maior em empresas de maior porte, ou seja, com um maior número de funcionários.

Estudos prévios evidenciaram que a idade da empresa é um dos fatores mais relevantes que pode influenciar o nível de divulgação da responsabilidade social corporativa (BAYOUD; KAVANAGH; SLAUGHTER, 2012; DELANEY; HUSELID, 1996; LIU; ANBUMOZHI, 2009; RETTAB; BRIK; MELLAHI, 2009). Alguns estudos mostraram que essa relação é positiva e significativa (DELANEY; HUSELID, 1996).

As empresas mais antigas possuem maior tendência a fornecer informações ambientais para influenciar seus negócios, sua continuidade e legitimar sua existência. Elas podem utilizar-se do conhecimento em seu setor e estarem mais propícias a trabalharem em novas políticas para manter seus negócios (WELBECK *et al.*, 2017). Nesse contexto, é amplamente reconhecido que o envolvimento da firma com a *disclosure* de responsabilidade social corporativa aumenta à medida que as empresas envelhecem (BADULESCU et al., 2018).

H3: A disclosure ambiental tende a ser maior em empresas mais antigas.

3 METODOLOGIA

O estudo é caracterizado como pesquisa de abordagem quantitativa, ao empregar recursos e técnicas estatísticas para a coleta e tratamento de dados. Assim, os resultados podem ser quantificados (ROESCH, 2006). Quanto aos objetivos, esta pesquisa se configura como descritiva e explicativa, uma vez que procura responder as causas de determinado fato (SAMPIERI; COLLADO; LUCIO, 2013).

Quanto aos meios empregados, a pesquisa é documental e bibliográfica, pois são utilizados os relatórios de sustentabilidade e os relatórios financeiros como fonte de dados. Dessa maneira, a coleta de dados é feita com apoio de dados secundários, divulgados pelas firmas em suas *webpages* oficiais (LAKATOS; MARCONI, 2010). Quanto aos fins, a pesquisa é classificada como básica, ao aglutinar estudos, completando uma lacuna no conhecimento (GIL, 2010).

A população da pesquisa é a totalidade de empresas presentes na lista *Global 2000* da Forbes (2015). Dessa população, foram selecionadas apenas as empresas dos países em questão: o Brasil e a Holanda. Assim, a amostra considerou 19 empresas brasileiras e 22 empresas holandesas de múltiplos setores da indústria nos anos de 2015, 2016 e 2017. No Brasil foram analisadas as seguintes empresas: B3, Banco Bradesco, Banco do Brasil, Braskem, BRF, Cielo, Companhia Brasileira de Distribuição, Eletrobrás, Fibria, Itaú Unibanco Holding, Itaúsa, JBS, Metalurgica Gerdau, Oi, Petrobrás, Sabesp, Suzano, Ultrapar Participações, Vale. Na Holanda foram analisadas: Aegon, Airbus, Akzo Nobel, Altice, ASML Holding, ASR Nederland, DSM, Exor, Heineken, ING Group, KPN, NN Group, NXP Semiconductors, Philips, Randstad Holding, Royal Ahold Delhaize, Royal Dutch Shell, Steinhoff International, Unilever, VEON, Wolters Kluwer, X5 Retail Group.

A variável dependente do estudo é a *disclosure* ambiental das empresas. Para o resultado da *disclosure* ambiental, foram avaliados 30 indicadores da *Global Reporting Initiative* (GRI). Para cada um desses indicadores foi atribuído um valor 0 ou 1, consoante metodologia empregada em Khan, Muttakin e Siddiqui (2013) e Michelin, Pilonato e Ricceri (2015). Quando o indicador foi apresentado no relatório foi atribuída a nota 1. Em contrapartida, quando o indicador não foi apresentado pela empresa foi atribuída a nota 0.

Os indicadores da GRI analisados foram: EN1, EN2, EN3, EN4, EN5, EN6, EN7, EN8, EN9, EN10, EN11, EN12, EN13, EN14, EN15, EN16, EN17, EN18, EN19, EN20, EN21, EN22, EN23, EN24, EN25, EN26, EN27, EN28, EN29 e EN30. Em geral, esses indicadores tratam de materiais, energia direta e indireta, água, reciclagem, desmatamento, estratégias ambientais da empresa, resíduos e gases do efeito estufa.

Depois de avaliar os 30 indicadores nos relatórios, foi realizada a média aritmética para obter o valor da *disclosure* ambiental por empresa. Dessa maneira, a pontuação máxima que uma empresa pode obter é 1, ou seja, 30 pontos total dividido pelos 30 indicadores. Vale ressaltar que o banco de dados foi feito com o auxílio do *software* Microsoft Excel, versão 2010, e foram coletados durante três meses.

As variáveis independentes são o desempenho financeiro das firmas, medido através de quatro parâmetros: vendas, lucro e ativos. Esses parâmetros foram extraídos dos relatórios financeiros e do *Consolidated Balance Sheet* das firmas. Já o valor de mercado foi extraído da revista Forbes. Além disso, outras variáveis independentes foram introduzidas no estudo, como número de funcionários e idade da firma. Essas variáveis foram encontradas nos relatórios anuais e financeiros.

Após a sua coleta, os dados foram submetidos à estatística descritiva, a fim de obter as tendências gerais da amostra, como média, desvio padrão, mínimo e máximo da variável dependente e das variáveis independentes. Em geral, essas medidas foram usadas como suporte para visualizar os dados. A média foi utilizada para identificar e comparar a divulgação ambiental média por país. Já o desvio padrão informou a variabilidade dos dados, o quão distante eles estão da média. Por fim, o máximo e o mínimo serviram para saber qual a *disclosure* máxima e mínima por país.

Foram realizados dois testes de normalidade, o de Kolmogorov-Smirnov e o de Shapiro-Wilk. Os testes de normalidade são adequados para descobrir se uma amostra segue uma distribuição normal (FIELD, 2009). Para encontrar a relação entre duas variáveis, foi feita uma matriz de correlação de Pearson, uma vez constatado que os dados seguem uma

distribuição normal. Os valores encontrados para a correlação foi analisados com base na classificação de correlação positiva, negativa, alta e baixa de Collis e Hussey (2005).

Em seguida, para encontrar o impacto das variáveis independentes sobre a variável dependente foi realizado o método da regressão hierárquica (entrada em blocos), operacionalizada no *Statistical Package for the Social Sciences* (SPSS), versão 22. O modelo conceitual utilizado na pesquisa está expresso na seção de resultados. A regressão hierárquica foi utilizada para medir a influência das variáveis independentes sobre a variável dependente.

4 RESULTADOS E DISCUSSÃO

A Tabela 1 apresenta a média da *disclosure* ambiental para os dois países analisados durante os três anos de estudo. Diante disso, percebe-se que a média das empresas brasileiras evoluiu de 2015 a 2016 em 19,50%. No entanto, houve um decréscimo da *disclosure* ambiental brasileira cerca de 11,30% entre 2016 e 2017. A média dos três anos analisados do Brasil foi 15,78. Esse valor representa 52,60% da pontuação máxima, que é 30 pontos.

Com relação à Holanda, os dados mostram que a média da *disclosure* ambiental evoluiu de 13,13 para 13,50, representando um aumento de 2,82%. Contudo, assim como as empresas brasileiras, no ano de 2017 houve uma diminuição nas informações divulgadas nos relatórios ambientais. Essa diminuição representa cerca de 6,50%. A média dos três anos analisados da Holanda foi de 12,88. Assim, a Holanda divulgou 42,93% do total que poderia ser divulgado. Mediante isso, pode-se afirmar que as empresas brasileiras divulgaram mais informações ambientais em seus relatórios do que a Holanda em 2015, 2016 e 2017.

Tabela 1 – *Disclosure* por país

PAÍS/DISCLOSURE	2015	2016	2017	Média
Brasil	14,00	16,73	14,84	15,78
Holanda	13,13	13,50	12,63	12,88

Fonte: Elaborada pelos autores (2019).

Lindblom (1994) afirma que as firmas podem manipular a percepção dos *stakeholders*, apresentando ações sociais e ambientais nos relatórios como forma de aumentar sua legitimidade, especialmente em países emergentes. Diante disso, as práticas de *disclosure* podem ser diferentes entre países com diferentes níveis de desenvolvimento (TRAN, 2018). Por exemplo, em países desenvolvidos, como a Holanda, as práticas de responsabilidade social corporativa são feitas de modo implícito. Nesses países, existe um consenso acerca do papel de cada um dos *stakeholders* na sociedade, incluindo as firmas (MATTEN; MOON, 2008).

A Tabela 2 apresenta a estatística descritiva das variáveis quantitativas do estudo no Brasil. Observa-se que em relação à divulgação ambiental as empresas brasileiras apresentaram média de 15,78 com um desvio padrão de 8,14. Percebe-se ainda que teve uma empresa brasileira que não divulgou nada dos 30 indicadores analisados, por isso existe um mínimo de 0 pontos. Em contrapartida, existiu uma empresa brasileira que fez a pontuação máxima de 30 pontos.

Quanto às variáveis independentes, os dados apontam que a média de empregados para as empresas brasileiras é de 60.867 pessoas, sendo o mínimo de 2.136 e o máximo de 235.000 colaboradores. Acerca da idade da firma, a média é 76 anos, com a empresa mais jovem tendo 10 anos e a mais antiga 211 anos. Percebe-se que as vendas têm média de 28 bilhões de dólares. O lucro médio foi de 1,2 bilhão, sendo que a empresa mais lucrativa teve 9,2 bilhões de lucro. O ativo médio foi de 100 bilhões e a empresa com menor valor de ativos tem 7 bilhões de dólares em ativos. E, por fim, o valor de mercado médio das empresas brasileiras é de 21 bilhões.

Tabela 2 – Estatística descritiva das variáveis no Brasil.

BRASIL	Sigla	Média	Desvio	Mínimo	Máximo
Variável dependente	VARDEP				
Divulgação ambiental	DISCL	15,78	8,14	0	30
Variáveis independentes	VARIND				
Número de empregados	EMPLO	60867	62431,48	2136	235000
Idade da firma	AGE	76,05	42,39	10	211
Vendas	SALES	28B	32B	1B	143B
Lucros	PROFI	1,2B	2,6B	-7,5B	9,2B
Ativos	ASSET	100B	154B	7B	482B
Valor de mercado	MKVAL	21B	23B	885M	92B

Fonte: Elaborada pelos autores (2019).

A Tabela 3 apresenta a estatística descritiva da variável dependente e independentes da pesquisa para a Holanda. Para a variável que mede a divulgação ambiental é possível identificar uma média de 12,88 e um desvio padrão de 7,68. Os dados revelam que, assim como na amostra brasileira, houve uma empresa holandesa que não divulgou nenhum dos indicadores ambientais analisados. Por outro lado, observa-se que o máximo de pontos conquistados por uma empresa holandesa foi 28. Esse valor representa 93,33% dos 30 pontos possíveis.

Em relação às variáveis independentes, o número médio de empregados nas empresas holandesas é 89.509 funcionários, sendo que a empresa de menor porte possui 4.117 funcionários e a de maior porte possui 369.000 funcionários. A idade da firma média é de 67 anos. A empresa holandesa mais nova apresenta 3 anos e a mais antiga 183 anos. As vendas apresentam valor médio de 41 bilhões de dólares. Para o lucro, houve uma empresa que teve um prejuízo de 793 milhões de dólares. No entanto, a média da variável foi de 2,1 bilhões de dólares. O ativo médio na Holanda é 138 bilhões, sendo o mínimo de 6 bilhões. Ademais, o valor de mercado apresenta uma média de 39 bilhões com o mínimo de 574 milhões e o máximo de 306 bilhões de dólares.

Tabela 3 – Estatística descritiva das variáveis na Holanda.

HOLANDA	Sigla	Média	Desvio	Mínimo	Máximo
Variável dependente	VARDEP				
Divulgação ambiental	DISCL	12,88	7,68	0	28
Variáveis independentes	VARIND				
Número de empregados	EMPLO	89509	98907,60	4117	369000
Idade da firma	AGE	67,77	58,04	3	183
Vendas	SALES	41B	77B	4,9B	420B
Lucros	PROFI	2,1B	3,2B	-793M	15,2B
Ativos	ASSET	138B	252B	6B	1,1T
Valor de mercado	MKVAL	39B	56B	574M	306B

Fonte: Elaborada pelos autores (2019).

Comparativamente, os dados mostram que as empresas brasileiras divulgaram mais informações ambientais que as holandesas, bem como as empresas holandesas possuem um número maior de empregados que as brasileiras. Além disso, percebe-se que a amostra brasileira é mais antiga que a amostra de empresas da Holanda. Em contrapartida, todos os indicadores financeiros, ou seja, vendas, lucros, ativos e valor de mercado foram superiores na Holanda do que no Brasil durante o espaço temporal analisado.

Práticas de divulgação em RSC são importantes para legitimar as ações empresariais em países, onde a *disclosure* ainda está sob construção, como no Brasil (FERRI, 2017). Em contrapartida, essas práticas se tornam menos importantes à medida que as práticas em RSC já são difusas e substantivas (AHMAD et al., 2015), como na Holanda. Os resultados encontrados nessa pesquisa colaboram com os encontrados por Khan, Lockhart e Bathurst (2018). Os autores acharam que as empresas do Paquistão, um país emergente, divulgaram mais informações ambientais do que as empresas da Nova Zelândia, que é um país desenvolvido.

A Tabela 4 exibe os coeficientes da correlação de Pearson para as variáveis de estudo. Os resultados indicam haver uma correlação positiva e significativa entre *disclosure* e vendas, *disclosure* e valor de mercado, vendas e empregados, lucros e empregados, ativos e empregados, idade da firma e ativos, vendas e ativos, lucros e ativos, lucros e valor de mercado e ativos e valor de mercado. Sendo assim, observa-se que existe uma correlação positiva e significativa de 24,70% entre *disclosure* e vendas e de 21,40% entre *disclosure* e valor de mercado. Portanto, quando as vendas crescem e o valor de mercado da firma aumenta, as informações ambientais divulgadas também aumentam no Brasil.

Tabela 4 – Correlação de Pearson para as variáveis no Brasil.

Brasil	DISCL	EMPLO	AGE	SALES	PROFI	ASSET	MKVAL
DISCL	1,00**						
EMPLO	-0,15	1,00**					
AGE	-0,29*	0,09	1,00**				
SALES	0,24*	0,40**	0,23	1,00**			
PROFI	-0,25	0,27*	0,21	0,21	1,00**		
ASSET	0,04	0,28*	0,45**	0,77**	0,63**	1,00**	
MKVAL	0,21*	0,25	0,05	0,70**	0,57**	0,73**	1,00**

Nota: **: significativa a 0,01 e *: significativa a 0,05.

Fonte: Elaborada pelos autores (2019).

Em contrapartida, existe uma correlação negativa e significativa de 29,60% entre a *disclosure* ambiental e a idade da firma, como também uma correlação negativa de 25,50% entre a *disclosure* e os lucros e de 15,20% entre *disclosure* e o número de empregados. Dessa forma, pode-se inferir que, no Brasil, quanto mais aumenta a idade da firma, menos elas divulgam informações ambientais.

A Tabela 5 apresenta os coeficientes da correlação de Pearson para as variáveis de estudo na Holanda. Os dados apontam para uma correlação positiva e significativa entre *disclosure* e idade, *disclosure* e vendas, *disclosure* e lucros e *disclosure* e valor de mercado. Ademais, percebem-se também correlações positivas e significativas entre idade e lucros, vendas e lucros, vendas e ativos, vendas e valor de mercado, lucros e ativos, lucros e valor de mercado e, por fim, ativos e valor de mercado. Assim, quanto maior a idade da firma, as vendas, os lucros e o valor de mercado, mais as empresas holandeses evidenciam informações ambientais em seus relatórios de sustentabilidade.

Por outro lado, observam-se também correlações negativas entre as variáveis *disclosure* e número de empregados, *disclosure* e ativos, número de empregados e idade, número de empregados e ativos e idade da firma e ativos. No entanto, nenhuma das correlações negativas das variáveis da Holanda foi significativa no nível 0,01 ou no nível 0,05.

Tabela 5 - Correlação de Pearson para as variáveis na Holanda.

Holanda	DISCL	EMPLO	AGE	SALES	PROFI	ASSET	MKVAL
DISCL	1,00**						
EMPLO	-0,1	1,00**					
AGE	0,30*	-0,08	1,00**				
SALES	0,29*	0,09	0,12	1,00**			
PROFI	0,32**	0,11	0,25*	0,91**	1,00**		
ASSET	-0,03	-0,08	-0,05	0,33**	0,39**	1,00**	
MKVAL	0,34**	0,06	0,19	0,83**	0,91**	0,28*	1,00**

Nota: **: significativa a 0,01 e *: significativa a 0,05.

Fonte: Elaborada pelos autores (2019).

Para a realização da regressão múltipla com os seis previsores em estudo (vendas, ativos, valor de mercado, lucros, idade e número de empregados) foi utilizado o seguinte modelo econométrico. Dessa forma, foi operacionalizada a regressão com o método hierárquico de entrada em blocos, onde em cada bloco foi introduzida uma variável ou previsor. Esses previsores foram assim postos de acordo com a sua ordem de importância nas correlações em poder prever a variável de saída.

$$DA_{B,H} = \beta_0 + B_1SALES_{B,H} + \beta_2ASSET_{B,H} + \beta_3MKVAL_{B,H} + \beta_4PROFI_{B,H} + B_5AGE_{B,H} + B_6EMPLO_{B,H} + \varepsilon_{B,H}$$

A Tabela 6 mostra os resultados obtidos a partir dos modelos econométricos que têm a *disclosure* ambiental como variável dependente e vendas, ativos, valor de mercado, lucros, idade da firma e número de empregados como variáveis independentes. O valor do coeficiente de regressão β representa a mudança na saída resultante da variação de uma unidade na variável de entrada. Dessa forma, como todos os valores de β padronizado são diferentes de zero as variáveis previsoras estão tendo impacto significativo na previsão da *disclosure* ambiental.

Através do teste t, pode-se saber se realmente os valores de β são diferentes de zero. Assim, como os valores de t são diferentes de 0,05, os resultados apontam para o efeito genuíno, ou seja, existe uma concordância entre β e t. No entanto, como existe mais de um previsor, o SPSS produz um coeficiente de correlação múltiplo: o R. O R é a correlação entre os valores observados para Y (vendas, ativos, valor de mercado, lucros, idade da firma e número de empregados) e os de Y previstos (*disclosure* ambiental) pelo modelo de regressão múltipla (FIELD, 2009). Assim, valores grandes de R representam uma alta correlação entre os valores previstos e observados da variável de saída.

Diante disso, o modelo 6, no qual todas as variáveis independentes foram inseridas, apresenta um R de 0,413 ou 41,30%. Esse valor informa que as variáveis inseridas explicam 41,30% da variável dependente, a *disclosure* ambiental. No entanto, o *p-value* ou Sig. é significativo para as variáveis que medem o valor de mercado, os lucros e o número de funcionários. Portanto, as variáveis: valor de mercado, lucros e número de funcionários explicam a *disclosure* ambiental do Brasil e da Holanda ao nível significante de 0,05 e a variável vendas explica ao nível de significância de 0,10.

Tabela 6 – Regressão hierárquica.

Modelos	Variáveis	β^*	t	Sig.	Tolerância	R	R2
1	DISCL		16,049	0,000			
	SALES	0,242	2,748	0,007	1,000	0,242	0,059
2	DISCL		15,863	0,000			
	SALES	0,304	3,15	0,002	0,828		
	ASSET	-0,148	-1,535	0,127	0,828	0,277	0,077
3	DISCL		14,921	0,000			
	SALES	0,177	1,146	0,254	0,323		
	ASSET	-0,153	-1,590	0,115	0,826		
	MKVAL	0,159	1,052	0,295	0,338	0,292	0,085
4	DISCL		15,131	0,000			
	SALES	0,243	1,598	0,013	0,315		
	ASSET	-0,079	-0,806	0,422	0,764		
	MKVAL	0,428	2,438	0,016	0,236		
	PROFI	-0,432	-2,795	0,006	0,304	0,377	0,142
5	DISCL		9,639	0,000			
	SALES	0,244	1,605	0,111	0,315		
	ASSET	-0,075	-0,772	0,442	0,763		
	MKVAL	0,438	2,489	0,014	0,235		
	PROFI	-0,462	-2,931	0,004	0,293		
	AGE	0,086	0,984	0,327	0,942	0,386	0,149
6	DISCL		9,383	0,000			
	SALES	0,269	1,777	0,068	0,312		
	ASSET	-0,091	-0,936	0,351	0,757		
	MKVAL	0,411	2,347	0,021	0,233		
	PROFI	-0,42	-2,659	0,009	0,286		
	AGE	0,072	0,817	0,415	0,933		
	EMPLO	0,151	-1,736	0,015	0,943	0,413	0,171

Nota: β^* (coeficiente padronizado)

Fonte: Elaborada pelos autores (2019).

Em contrapartida, é verificado que as variáveis: ativos e idade da firma não explica no nível de significância de 0,05 a *disclosure* ambiental no Brasil e na Holanda. Em geral, o modelo prevê a *disclosure* ambiental dos países em 0,413. Caso o R fosse igual a 1 o modelo explicaria com perfeição os valores observados, ou seja, adere perfeitamente a todas as variáveis independentes. Já o R2 é a quantidade de variação na variável de saída que pode ser creditada ao modelo (FIELD, 2009). Assim, pode-se afirmar que apenas 17,10% da variância da regressão não dependem das variáveis independentes estudadas.

A partir dos resultados encontrados, foi possível elaborar a Tabela 7. Ela mostra que para o nível de significância esperado de 0,05 ($p\text{-value} < 0,05$) foram confirmadas duas hipóteses de estudo (H1d e H2) e para o nível de significância de 0,10 ($p\text{-value} < 0,10$) foi confirmada a hipótese H1a. Ademais, foram refutadas três hipóteses de estudo (H1b, H1c e H3). Vale ressaltar que a hipótese H1b está dentro do nível de significância de 0,05. Contudo, como a hipótese H1b esperava uma influencia dos lucros positivamente na *disclosure*, então esta hipótese foi refutada.

Tabela 7 – Resumo dos resultados encontrados

Variável	Hipótese	Sinal esperado	Sinal encontrado	p-value	Resultado
SALES	H1a	+	+	0,068	Verificada
PROFI	H1b	+	-	0,009	Refutada
ASSET	H1c	+	-	0,351	Refutada
MKVAL	H1d	+	+	0,021	Verificada
EMPLO	H2	+	+	0,015	Verificada
AGE	H3	+	+	0,415	Refutada

Fonte: Elaborada pelos autores (2019).

Portanto, pode-se afirmar que a *disclosure* ambiental do Brasil e da Holanda é explicada pelas variáveis independentes que medem as vendas, o valor de mercado e o número de funcionários (tamanho). Dessa forma, quanto maior é o valor das vendas, o valor de mercado da empresa, mais a empresa informa aos *stakeholders* suas ações ambientais. Além disso, quanto maior é uma firma brasileira e holandesa, mais ela faz a evidenciação ambiental em seus relatórios de sustentabilidade.

Os resultados encontrados para as variáveis vendas, lucros e valor de mercado foram semelhantes aos achados de Alsaeed (2006), Burgwal e Vieira (2014) e Wang e Li (2015). O resultado encontrado para o tamanho da firma converge com os achados de Bayoud, Kavanagh e Slaughter (2012) e Monteiro, Aibar-Guzmán (2010). Os resultados encontrados para os ativos confirmam os achados de Brammer e Pavelin (2008) e Brine et al., (2006), já que eles também não encontraram significâncias entre essa variável e a *disclosure*. E, por fim, quanto à idade da firma os resultados divergem das pesquisas que mostram a influência positiva da idade da firma na *disclosure* (BADULESCU et al., 2018; DELANEY; HUSELID, 1996; WELBECK et al., 2017).

5 CONCLUSÃO

A pesquisa foi orientada pelo objetivo geral de investigar a relação entre *disclosure* ambiental e seus fatores explicativos durante os anos de 2015, 2016 e 2017. Para o alcance desse objetivo geral, foi analisado o impacto das vendas, dos lucros, dos ativos, do valor de mercado, da idade da firma e do número de funcionário na divulgação.

Em relação à variável que mede as vendas sob a *disclosure* ambiental, percebeu-se que essa variável independente impacta em 26,90% a divulgação ambiental a um nível de significância de 0,10. Dessa maneira, a hipótese H1a foi confirmada, já que se esperava uma relação positiva entre as variáveis e foi encontrada essa relação. Acerca dos lucros, observa-se que eles impactam negativamente em 42% a divulgação ambiental das empresas brasileiras e holandesas para o nível de significância de 0,05. Esperava-se que a relação fosse positiva ao invés de negativa. Portanto, a hipótese H1b foi refutada.

Para os ativos, verificou-se que não existem influências entre eles e a divulgação ambiental, o que refuta a hipótese H1c. Em relação à variável que mede o valor de mercado das firmas, constatou-se que o valor de mercado impacta em 41,10% a divulgação ambiental brasileira e holandesa. Dessa forma, a hipótese H1d foi confirmada para o nível de significância de 0,05.

Os dados mostram que em relação à variável que mede o tamanho da firma (número de empregados) sob a *disclosure* ambiental, foi constatado que o tamanho da firma impacta em 15,10% a divulgação pelas empresas. Assim, para o nível de significância de 0,05, a hipótese H2 foi confirmada. E, por fim, não foram encontradas evidências que indiquem que a

idade da firma pode afetar a *disclosure*. Assim, refutou-se a hipótese H3, que afirmava que a *disclosure* tende a ser maior em empresas mais antigas.

Essa pesquisa contribuiu academicamente com os estudos *cross-national* sobre *disclosure* no Brasil e na Holanda. No nível gerencial, o estudo auxiliou os gestores a identificar as necessidades de informações dos diversos *stakeholders*, sugerindo que os gestores poderiam dar atenção às questões de RSC em suas estratégias financeiras. Em geral, a pesquisa encontrou que existem fatores que podem explicar a *disclosure* nesses dois países, bem como a *disclosure* é maior no Brasil do que na Holanda, especialmente porque em contextos desenvolvidos as firmas realizam suas ações em RSC mais implicitamente (MATTEN; MOON, 2008). Foi diagnosticado que quanto maior o número de vendas, o valor de mercado da firma e o número de empregados (tamanho) da firma, maior será sua divulgação ambiental.

Nessa perspectiva, os resultados encontrados devem ser analisados com cautela, dado as limitações desse estudo. Primeiramente, a pesquisa analisou as empresas brasileiras e holandesas presentes no *ranking* da revista Forbes (2015). Sendo assim, os achados não podem ser generalizados para toda a população. Em segundo lugar, o estudo cobre um espaço temporal de três anos (2015 a 2017). Portanto, mediante essas limitações, sugere-se que futuras pesquisas possam ampliar a amostra de empresas analisadas. Igualmente, espera-se que próximos trabalhos envolvam mais países, além de acrescentar outras variáveis independentes para representar o desempenho financeiro das firmas.

REFERÊNCIAS

- ALSAEED, K. The association between firm-specific characteristics and disclosure: the case of Saudi Arabia. **Managerial Auditing Journal**, v.21, n.5, p. 476–496, 2006.
- AHMAD, N.; TAIBA, S.; KAZMI, S.M.A.; ALI, H.N. Concept and elements of corporate social responsibility (CSR) and its Islamic perspective: Mainstream business management concern in Pakistan. **Pakistan Journal of Social Sciences**, v. 35, n. 2, p. 925-934, 2015.
- AL-TUWAIJRI, S. A., CHRISTENSEN, T. E., HUGHES, K. E. The relations among environmental disclosure, environmental performance, and economic performance: a simultaneous equations approach. **Accounting, Organizations and Society**, v.29, n.5, p.447–471, 2004.
- BADULESCU, A.; BADULESCU, D.; SAVEANU, T.; HATOS, R. The Relationship between Firm Size and Age, and Its Social Responsibility Actions - Focus on a Developing Country (Romania). **Sustainability**, v. 10, n.3, p.1-21, 2018.
- BAYOUD, N. S.; KAVANAGH, M.; SLAUGHTER, G. An empirical study of the relationship between corporate social responsibility disclosure and organizational performance: Evidence from Libya. **International Journal of Management and Marketing Research**, v.5, n.3, p. 69-82, 2012.
- BRAMMER, S.; PAVELIN, S. Building a good reputation. **European Management Journal**, v.22, n.6, p.704– 713, 2004.
- BRAMMER, S.; PAVELIN, S. Corporate reputation and social performance: the importance of fit. **Journal of Management Studies**, v.43, n.3, p.435–455, 2006.
- BRAMMER, S.; PAVELIN, S. Factors influencing the quality of corporate environmental disclosure. **Business Strategy and the Environment**, v.17, n.2, p.120-136, 2008.
- BRANCO, M. C.; RODRIGUES, L. L. Factors influencing social responsibility disclosure by Portuguese companies. **Journal of Business Ethics**, v.83, n.4, p.685-701, 2008.
- BRINE, M.; BROWN, R.; HACKETT, G. Corporate social responsibility and financial performance in the Australian context. **Economic Round-up Journal**, v.2, n.1, p.47-58, 2006.

BURGWAL, D.V.D.; VIEIRA, R.J.O. Determinantes da divulgação ambiental em companhias abertas holandesas. **Revista de Contabilidade e Finanças**, v. 25, n. 64, p. 60-78, 2014.

CAHAN, S. F.; VILLIERS, C.; JETER, D. C.; NAIKER, V.; STADEN, C. J. V. Are CSR disclosures value relevant? Cross-country evidence. **The European Accounting Review**, v.25, n.3, p.579–611, 2016.

CARNEVALE, C.; MAZZUCA, M.; VENTURINI, S. Corporate social reporting in European banks: the effects on a firm’s market value. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, v. 19, n.3, p. 159–177, 2012.

CHO, C; PATTEN, D. The role environmental disclosures as tools of legitimacy: a research note. **Accounting, Organizations and Society**, v.32, p.639–647, 2007.

CLARKSON, P. M.; LI, Y.; RICHARDSON, G. D.; VASVARI, F. P. Does it really pay to be green? determinants and consequences of proactive environmental strategies. **Journal of Accounting and Public Policy**, v.30, n.2, p. 122-144, 2011.

COLLIS, J.; HUSSEY, R. **Pesquisa em administração: um guia prático para alunos de graduação e de pós-graduação**. 2 ed. Porto Alegre: Bookman, 2005.

CORMIER, D.; MAGNAN, M. Environmental reporting management: a continental European perspective. **Journal of Accounting and Public Policy**, v. 22, n. 1, p. 43-62, 2003.

COWEN, S.; FERRERI, L.; PARKER, L.D. The impact of corporate characteristics on social responsibility disclosure: a typology and frequency-based analysis. **Accounting, Organizations and Society**, v.12, n.2, p. 111-122, 1987.

DEEGAN, C. The legitimising effect of social and environmental disclosures—a theoretical foundation. **Accounting, Auditing & Accountability Journal**, v.15, n.3, p.282-311, 2002.

DEEGAN, C.; GORDON, B. A study of the environmental disclosure practices of Australian corporations. **Accounting and Business Research**, v. 26, n. 3, p. 187-199, 1996.

DELANEY, J. T.; HUSELID, M. A. The impact of human resource management practices on perceptions of organizational performance. **Academy of Management Journal**, v.39, n. 4 p.949-969, 1996.

FERRI, L.M. The influence of the institutional context on sustainability reporting: A cross-national analysis. **Social Responsibility Journal**, v. 13, n. 1, p. 24-47, 2017.

FIELD, A. **Descobrimo a estatística usando o SPSS**. Tradução Lorí Viali. 2. ed. Porto Alegre: Artmed, 2009.

FORBES. **The world’s biggest companies**. Special report the global 2000. Disponível em: <https://www.forbes.com/global2000/#3a04d6f3335d>. Acesso em: 26 mar. 2019.

FREEMAN, R. E. **Strategic management: a stakeholder approach**. Boston: Pitman, 1984.

FREEMAN, R. E; HARRISON, J. S.; WICKS, A. C. **Managing for stakeholders: survival, reputation, and success**. New Haven: Yale University Press, 2007.

FREEDMAN, M.; JAGGI, B. Global warming, commitment to the Kyoto protocol, and accounting disclosures by the largest global public firms from polluting industries. **The International Journal of Accounting**, v.40, n.3, p.215–232, 2005.

GAMERSCHLAG, R.; MÖLLER, K.; VERBEETEN, F. Determinants of voluntary CSR disclosure: Empirical evidence from Germany. **Review of Managerial Science**, v. 5, n. 2, p.233-262, 2011.

GANEWATTA, L.; PRIYADARSHANIE, W.A.N. The effect of firm characteristics on corporate social responsibility disclosure in Sri Lankan banking sector. **Accounting and Finance Researches**, v.2, n.1, p. 163-170, 2017.

GIL. A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. São Paulo: Atlas, 2002.

GRAY, R.; BEBBINGTON, J. **Accounting for the environmental**. 2ª ed. Londres: Sage, 2001.

GRAY, R.; KOUHY, R.; LAVERS, S. Corporate social and environmental reporting: a review of the literature and a longitudinal study of UK disclosure. **Accounting, Auditing & Accountability Journal**, v.8, n. 2, p.47-77, 1995.10

GUIDRY, R. P.; PATTEN, D.M. Market reactions to the first-time issuance of corporate sustainability reports: evidence that quality matters. **Sustainability Accounting, Management and Policy Journal**, v. 1, n. 1, p. 33-50, 2010.

HACKSTON, D.; MILNE, M. J. Some determinants of social and environmental disclosures in New Zealand companies. **Accounting Auditing & Accountability Journal**, v.9, n.1, p.77-108, 1996.

HOLDER-WEBB, L.; COHEN, J.R.; NATH L.; WOOD, D. The supply of corporate social responsibility disclosures among U.S. firms. **Journal of Business Ethics** , v. 84, n. 4, p.497-527, 2008.

HOSSAIN, M.; ISLAM, K.; ANDREW, J. Corporate social and Environmental Disclosure in Developing Countries: Evidence from Bangladesh. **International Accounting Issues**, v.29, n.1, p, 1-25, 2006.

IDA A.P.; GERIANTA, W.Y. Effect of company size, profitability, industrial type and circle performance on environmental disclosure. **E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana**, v.20, n.3, p.2362-2391, 2017.

ISLAM, M.A.; DEEGAN, C. Motivations for an organization within a developing country to report social responsibility information: evidence from Bangladesh. **Accounting, Auditing & Accountability Journal**, v. 21, n. 6, p. 850-868, 2008.

JAMALI, D.; NEVILLE, B. Convergence versus divergence of CSR in developing countries: an embedded multi-layered institutional lens. **Journal of Business Ethics**, v. 102, n. 4, p. 599-621, 2011.

KANSAL, M; JOSHI, M; BATRA, G. S. Determinants of corporate social responsibility disclosures: evidence from India. **Advances in Accounting**, v.30, n.1, p.217–229, 2014.

KHAN, A.; MUTTAKIN, M.B.; SIDDIQUI, J. Corporate governance and corporate social responsibility disclosures: evidence from an emerging economy. **Journal of Business Ethics**, v.114, n. 2, p. 207-223, 2013.

KHAN, M.; LOCKHART, J.C.; BATHURST, R.J. Institutional impacts on corporate social responsibility: a comparative analysis of New Zealand and Pakistan. **International Journal of Corporate Social Responsibility**, v.3, n.4, p.1-13, 2018.

KLERK, M.; VILLIERS, C. The value relevance of corporate responsibility reporting: South African evidence. **Meditari Accountancy Research**, v.20, n.1, p.21–38, 2012.

LAKATOS, E. M.; MARCONI, M. A. **Fundamentos de metodologia científica**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

LEUZ, C.; VERRECCHIA, R. The economic consequences of increased disclosure. **Journal of Accounting Research** v.38, n.1, p. 91-124, 2000.

LINDBLOM, C. K. **The implications of organizational legitimacy for corporate social performance and disclosure**: critical perspectives on accounting. In: *Critical Perspectives on Accounting Conference*. New York. 1994.

LIU, X.; ANBUMOZHI, V. Determinant factors of corporate environmental information disclosure: an empirical study of Chinese listed companies. **Journal of Cleaner Production**, v.17, n.6, p. 593-600, 2009.

MATTEN D.; MOON J. “Implicit” and “explicit” CSR: A conceptual framework for a comparative understanding of corporate social responsibility. **Academy of Management Review**, v.33, n.2, p.404–424, 2008.

MEEK, G.K.; ROBERTS, C.B.; GRAY, A.J. Factors influencing voluntary annual report disclosures by US, UK and continental European multinational corporations. **Journal of International Business Studies**, v. 26, n. 3, p. 555-572, 1995.

MICHELON, G.; PILONATO, S.; RICCERI, F. CSR reporting practices and the quality of disclosure: an empirical analysis. **Critical Perspectives on Accounting**, v. 33, n. 2, p. 59-78, 2015.

MONTEIRO, S.M.S.; AIBAR-GUZMÁN, B. Determinants of environmental disclosure in the annual reports of large companies operating in Portugal. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, v. 17, n.4, p.185-204, 2010.

NEU, D.; WARSAME, H.; PEDWELL, K. Managing public impressions: environmental disclosures in annual reports. **Accounting, Organizations and Society**, v.23, n.3, p.265-282, 1998.

OLIVEIRA, M.C.; RODRIGUES JÚNIOR, M.S.; LIMA, S.H.O.; FREITAS, G.A. The Influence of the Characteristics of the National Business System in the Disclosure of Gender-Related Corporate Social Responsibility Practices. **Administrative Sciences**, v. 8, n. 14, p. 1-17, 2018.

PATTEN D.M. Exposure, legitimacy, and social disclosure. **Journal of Accounting and Public Policy**, v. 10, n. 4, p.297–308, 1991.

RETTAB, B.; BRIK, A. B.; MELLAHI, K. A study of management perceptions of the impact of corporate social responsibility on organizational performance in emerging economies: The case of Dubai. **Journal of Business Ethics**, v.89, n.1, p.371-390, 2009.

REVERTE, C. Determinants of corporate social responsibility disclosure ratings by Spanish listed firms. **Journal of Business Ethics**, v.88, n.2, p.351–366, 2009.

ROBERTS, C. B. Environmental disclosures: a note on reporting practices in mainland Europe. **Accounting, Auditing & Accountability Journal**, v.4, n.3, p. 62-71, 1991.

ROBERTS, R. W. Determinants of corporate social responsibility disclosure: an application of stakeholder theory. **Accounting, Organizations and Society**, v.17, n. 6, p.595-612, 1992.

ROESCH, S. M. A. **Projetos de estágio e pesquisa em Administração: Guia para estágios, trabalhos de conclusão, dissertações e estudos de caso**. 3ª ed. São Paulo: Atlas, 2006.

ROUF, A. The corporate social responsibility disclosure: a study of listed companies in Bangladesh. **Business and Economics Research Journal**, v. 2, n.3, p. 19-32, 2011.

ROVER, S.; MURCIA, F.D.; BORBA, J.A.; VICENTE, E.F.R. Divulgação de informações ambientais nas demonstrações contábeis: um estudo exploratório sobre o *disclosure* das empresas brasileiras pertencentes a setores de alto impacto ambiental. **Revista de Contabilidade e Organizações**, v.3, n.2, p.53-72, 2008.

SAMPIERI, R. H.; COLLADO, C. F.; LUCIO, P. B. **Metodologia de pesquisa**. 5 ed. São Paulo: McGraw-Hill, 2013.

SHONHADJI, N. Financial performance to environmental disclosure with environmental performance as moderation. **International Journal of Research Science & Management**. v.5, n.8, p.183-191, 2018.

SOARES, R. A.; PINHEIRO, A. B.; ABREU, M. C. S.; MARINO, P. B. L. P. Efeito do sistema financeiro na evidenciação socioambiental de empresas em países emergentes e desenvolvidos. **Enfoque: Reflexão Contábil**, v. 37, n.2, p. 21- 35, 2018.

SUWAIDAN, M.S. Social responsibility disclosure and corporate characteristics: the case of Jordanian industrial companies. **International Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation**, v.1, n. 4, p. 432 – 447, 2004.

TRAN, H. Differences in corporate social responsibility disclosure between Japan and the USA. **Journal of Asian Business and Economic Studies**, v. 25, n.1, p.67-85, 2018.

WANG, K. T.; LI, D. Market reactions to the first-time disclosure of corporate social responsibility reports: evidence from China. **Journal of Business Ethics**, v.138, n.4, p.661–682, 2015.

WELBECK, E. E; OWUSU, G. M. Y; BEKOE, R. A; KUSI, J. A. Determinants of environmental disclosures of listed firms in Ghana. **International Journal of Corporate Social Responsibility**, v.2 n.11, p.1-12, 2017.

ZORIO, A.; GARCIA-BENAU, M. A.; SIERRA, L. Sustainability development and the quality of assurance reports: Empirical evidence. **Business Strategy and the Environment**, v.22, n.7, p.484–500, 2013.