

**FATORES DETERMINANTES DO NÍVEL DE DIVULGAÇÃO AMBIENTAL NAS
MAIORES TRANSNACIONAIS BRASILEIRAS EM 2014 SEGUNDO A FUNDAÇÃO
DOM CABRAL**

**DETERMINANTS FACTORS OF THE ENVIRONMENTAL DISCLOSURE LEVEL
IN LARGEST TRANSNATIONAL BRAZILIAN IN 2014 ACCORDING TO THE
DOM CABRAL FOUNDATION**

**FACTORES DETERMINANTES DEL NIVEL DE DIVULGACION AMBIENTAL EM
LAS MAYORES TRANSNACIONALES BRASILEÑAS EM 2014 SEGÚN LA
FUNDACIÓN DON CABRAL**

Antonio Barbosa Batista

Mestre em Contabilidade pela Universidade
Federal da Bahia (UFBA), Brasil; Professor
Titular da Unidade de Ensino Superior de
Feira de Santana (UNEF), Brasil
barbosareal@hotmail.com

Contextus

ISSNe 2178-9258

Organização: Comitê Científico Interinstitucional
Editor Científico: Carlos Adriano Santos Gomes
Avaliação: Double Blind Review pelo SEER/OJS
Revisão: Gramatical, normativa e de formatação

Recebido em 30/08/2016

Aceito em 05/12/2016

2ª versão aceita em 21/12/2016

Naiana Vasconcelos Silva Cruz

Mestre em Contabilidade pela UFBA;
Professora Especialista da Universidade
Salvador (UNIFACS), Brasil
naianavasc@gmail.com

Adriano Leal Bruni

Doutor em Administração pela Universidade de
São Paulo (USP), Brasil; Professor Titular da
UFBA
albruni@gmail.com

RESUMO

Este estudo analisa que variáveis podem influenciar o nível de divulgação ambiental junto as 52 maiores organizações transnacionais brasileiras, em 2014, segundo a Fundação Dom Cabral. Trata-se de um estudo exploratório-descritivo e documental, de abordagem quantitativa, cujo levantamento de dados, se deu a partir dos relatórios anuais, de sustentabilidade e formulários de referência publicados no período de 2013 a 2014 pelas organizações analisadas e divulgados junto ao site da BM&FBOVESPA e nos seus sítios institucionais. Utilizou-se a regressão linear múltipla para análise dos dados. Os resultados demonstraram que o grau de internacionalização é fator significativo para o nível de divulgação ambiental, confirmando-se a visão de que quanto maior os laços de Transnacionalidade existentes, maiores são a busca das empresas por alternativas capazes de estabelecer garantias relacionadas ao fortalecimento das relações com seus *stakeholders*. No entanto, aspectos tais como: tamanho, endividamento, setor de atividade e desempenho não apresentaram relevância.

Palavras-chave: Divulgação voluntária. Transnacionais. Teoria da divulgação. Nível de divulgação ambiental. Teoria da legitimidade.

ABSTRACT

This study analyzes which variables can influence the environmental divulgation level among the 52 largest Brazilian transnational organizations in 2014, according to the Dom Cabral Foundation. This is an exploratory-descriptive and documentary study, with a quantitative approach, whose data collection was based on the sustainability annual reports and reference forms published in the period from 2013 to 2014 by the analyzed organizations and published on the site of BM & FBOVESPA and its institutional sites. Multiple linear regression was used for data analysis. The results showed that the internationalization degree is a significant factor for the environmental divulgation level, confirming the point of view that the greater the existing Transnationality ties, the greater the companies' search for alternatives capable of establishing guarantees related to the strengthening of relations with its stakeholders. However, aspects such as size, indebtedness, activity sector and performance were not relevant.

Keywords: Voluntary disclosure. Transnational. Theory of disclosure. Environmental disclosure level. Legitimacy theory.

RESUMEN

Este estudio analiza las variables que pueden influir en el nivel de divulgación ambiental a las 52 mayores organizaciones transnacionales brasileñas en 2014, según la Fundación Dom Cabral. Este es un estudio exploratorio-descriptivo y documental con un enfoque cuantitativo, cuyos datos de la encuesta fue dada a partir de los informes anuales de las formas, de sostenibilidad y de referencia publicados desde 2013 hasta 2014 por las organizaciones analizadas y difundidas en el sitio BM & FBOVESPA y sus sitios institucionales. Se utilizó la regresión lineal múltiple para analizar los datos. Los resultados mostraron que el grado de internacionalización es un factor significativo en el nivel de divulgación del medio ambiente, lo que confirma la opinión de que los mayores son los lazos existentes transnacionalidad, mayores serán las empresas de búsqueda de alternativas capaces de establecer garantías relacionadas con el fortalecimiento de las relaciones con sus grupos de interés. Sin embargo, aspectos como el tamaño, el apalancamiento, sector de actividad y el rendimiento no mostraron ninguna relevancia.

Palabras clave: Divulgación de información ambiental. Transnacionales. Teoría de la divulgación. Nivel de divulgación de información ambiental. Teoría de la legitimidad.

1 INTRODUÇÃO

O atual estágio de degradação ambiental e esgotamento dos recursos naturais vivenciado pela humanidade têm norteado grandes reflexões no universo corporativo, sobretudo visando estimular as organizações ao estabelecimento de práticas responsáveis e que objetivem a preservação e redução dos impactos de suas atividades sobre o meio ambiente.

Em busca de uma solução apropriada, diversos países no exterior, têm aderido à ideia de desenvolvimento sustentável, inserindo em sua legislação um maior rigor pela cobrança de práticas e divulgação de informações de natureza ambiental das instituições em geral, a exemplo de Nova Zelândia, Dinamarca, Holanda e Japão (SANTOS, CORREA ANTONOVZ, 2011).

No Brasil, embora não exista uma obrigatoriedade pela divulgação de natureza ambiental, têm sido crescentes as iniciativas advindas de instituições como o Instituto Brasileiro de Análise Sociais e Econômicas, IBASE, o Conselho Federal de Contabilidade, CFC, e a Comissão de Valores Mobiliários, CVM, na constituição de diretrizes e incentivos para a divulgação de informações socioambientais, bem como a adesão voluntária de organizações pela publicação de relatórios de sustentabilidade. Contudo, uma inquietação levantada, envolve a compreensão de que fatores poderiam influenciar tal ocorrência, bem como o nível do que é divulgado.

No campo contábil, essas questões vêm constituindo uma abordagem recorrente em diversos estudos, a exemplo dos de Santos et al. (2012), Braga, Oliveira e Salotti (2010), Braga *et al.* (2011) e Hasseldine, Salama e Tomns (2005), que em geral, têm denotado que características relacionadas ao tamanho, reputação corporativa, concentração acionária, práticas de governança corporativa e origem do controle acionária, qualidade da auditoria, constituem variáveis de influência para a divulgação ambiental.

Um aspecto, contudo que sugere a necessidade de atenção, refere-se à questão da internacionalização ou transnacionalidade das organizações,

fenômeno este que tem, nos últimos tempos, se tornado crescente junto às empresas brasileiras. (FUNDAÇÃO DOM CABRAL, 2015).

Lombardo, Martos e Jimenez (2007) afirmam que o fenômeno da internacionalização inicia-se a partir do momento em que a cadeia de produtos e serviços de uma empresa expande-se a ponto de viabilizar uma participação contínua desta em transações voltadas à exportação, projetos de cooperação com parceiros no exterior e instalação de unidades produtivas em países diferentes do de origem. Tem como agente principal a chamada Empresa Transnacional, ETN, “firma que possui e controla ativos produtivos em mais de um país”. (BRASIL, 2009, p.7). Entender sobre o comportamento dessas entidades, principalmente, frente ao grau de internacionalização, é, pois, um fato relevante, na medida em que se torne possível evidenciar que reais benefícios esse processo pode trazer para a economia e para a sociedade.

Neste sentido, pretende-se por meio do presente estudo responder ao seguinte problema de pesquisa: quais variáveis podem influenciar o comportamento das maiores transnacionais brasileiras quanto ao seu nível de divulgação de informações de natureza ambiental?

O objetivo do presente estudo é analisar quais variáveis podem influenciar o nível de divulgação ambiental das organizações transnacionais brasileiras, evidenciando-se tal aspecto a partir de um estudo realizado junto as 52 maiores empresas internacionalizadas do Brasil, em 2014, segundo dados da Fundação Dom Cabral (2015). Tem-se como objetivos específicos: (a) identificar o comportamento do nível da divulgação ambiental das empresas analisadas por setor de atividade, e; (b) evidenciar quais variáveis exercem influência significativa sobre o nível de divulgação ambiental das empresas transnacionais brasileiras.

A relevância deste estudo se dá, devido à necessidade recorrente às atuais discussões, de caráter ambiental, principalmente, diante de ainda haver uma lacuna, no contexto brasileiro, junto a estudos que visem apresentar informações mais detalhadas sobre a transnacionalidade das organizações e aos tipos de divulgação voluntária que instituições dessa natureza têm direcionado à sociedade.

Para melhor compreensão, o presente estudo foi dividido em cinco partes incluindo-se a presente introdução, sendo posteriormente apresentados o referencial teórico, a metodologia, a análise e discussão dos resultados e as conclusões do estudo.

Para construção da fundamentação teórica, tomou-se como base a Teoria da Divulgação e a Teoria da Legitimidade, ambas presentes em estudos que tratam da divulgação voluntária de natureza ambiental, utilizando para tanto pesquisadores como Almeida-Santos *et al.* (2012), Braga (2011), Hasseldine, Salama e Tomns (2005), dentre os quais os estudos e práticas serão verificadas a seguir.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Teoria da divulgação voluntária

A teoria da divulgação voluntária é considerada como um processo endógeno, do qual gestores ou empresas utilizam determinados incentivos que podem ou não estimular esse processo de evidenciação de informações. Estas, pois, relacionadas à suas atividades e objetivos organizacionais aos seus diversos grupos de interessados (sociedade, governo, órgãos reguladores, investidores). Neste sentido, constitui como seu principal objetivo explicar o fenômeno da divulgação financeira das organizações, identificando que fatores podem direcionar suas escolhas entre o que evidenciar ou não (DYE, 2001; SALOTTI; YAMAMOTO, 2008).

Desde a década de 1980 há relatos de estudos sobre a teoria da divulgação voluntária, conforme afirma Lima (2007). Contudo, é em 2001 que sua abordagem

ganha maior visibilidade a partir da contribuição dos estudos de Verrechia, que destaca três modelos analíticos para explicar o fenômeno da divulgação: a Divulgação Baseada em Associação (*Association-based disclosure*); pesquisa sobre Divulgação Baseada em Julgamento (*Discretionary-based disclosure*) e pesquisa sobre Divulgação Baseada em Eficiência (*Efficiency-based disclosure*).

A divulgação baseada em associação investiga os efeitos da divulgação sobre as alterações nas ações dos investidores. Tal aspecto relaciona-se, principalmente, à busca pela redução da assimetria de informação e dos conflitos de agência que podem influenciar o comportamento das ações no mercado. Nessa linha de visão, o mercado não é considerado perfeito. Já a pesquisa sobre divulgação baseada em julgamento, procura identificar a discricionariedade existente na decisão de divulgação de informações por parte de gestores e/empresas. E por fim, a pesquisa sobre divulgação baseada em eficiência, investiga qual conjunto de informações são preferidas para divulgação na ausência de conhecimento prévio da informação (VERRECHIA, 2001; GABRIEL; PIMENTEL; MARTINS, 2009; LEUZ; WYSOCKI, 2008; CUNHA; RIBEIRO, 2008; ROVER et al., 2012; RUFINO; MONTE, 2014).

Dentre os três modelos de Verrechia (2001), o que melhor explicaria as intenções propostas neste estudo, é o segundo, tendo em vista que se busca identificar os fatores que podem ou não motivar a divulgação apresentada pelas organizações aqui analisadas.

2.2 Teoria da legitimidade

A teoria da legitimidade é interpretada, na Contabilidade, para evidenciar as informações prestadas pelas empresas à sociedade, particularmente, diante do tipo de informe, cuja divulgação, se torna relevante, sobretudo face às pressões da sociedade, dos consumidores, fornecedores ou por força de atendimento de regulamentações do Estado e/ou de organismos reguladores (IUDICIBUS, 2004).

Conforme explana Dias (2007, p. 6), a teoria da legitimidade “baseia-se na ideia de que existe uma espécie de contrato social entre as organizações e a sociedade em que atuam, representando um conjunto de expectativas implícitas ou explícitas de seus membros, a respeito da forma como elas devem operar”. Ou seja, sob essa ótica, pressupõe-se que o efetivo cumprimento das obrigações das entidades, perpassa também pelo atendimento de certas condições necessárias para garantir sua aceitabilidade social. Tal perspectiva torna a legitimidade um recurso

estratégico, na medida em que, o alcance desta, permite às empresas o aumento de suas chances de competitividade (SUCHMAN, 1995).

Para Braam et al. (2016) e Prasad, Mishra e Kalro (2016) a decisão e a qualidade da informe ambiental divulgado pelas organizações sofre influência direta da preocupação destas em manter um nível harmônico no relacionamento com seus *stakeholders*, principalmente, quando pode ser verificado que sua atividade possui um impacto negativo e significativo sobre o meio ambiente. Por essa visão, a divulgação ambiental, seria uma forma de a empresa, poder legitimar suas ações na sociedade.

No campo contábil, várias pesquisas têm enfatizado esta abordagem para relatar, principalmente, a atuação social e responsável das organizações, a exemplo dos estudos de Corrêa (2009) e Laine (2007).

Corrêa (2009) analisou a relação entre o nível de divulgação ambiental e o desempenho ambiental das empresas componentes do Índice Bovespa. Os resultados apontaram haver relação positiva e significativa entre tais aspectos, confirmando-se a teoria da legitimidade como pressuposto motivador de tal impacto. Adicionalmente, Laine (2007) analisou os relatórios anuais e ambientais de uma empresa líder no setor químico nos

anos de 1972 a 2005, percebendo que a organização, ao longo do tempo, preocupou-se em adequar seus informes ambientais às perspectivas da sociedade e isso contribuiu para que sua possibilidade de legitimação permanecesse inalterada.

2.3 Fatores determinantes da divulgação voluntária ambiental

A divulgação voluntária constitui um importante elemento de apoio à redução da assimetria informacional entre investidores e empresas, na medida em que esse comportamento discricionário, além de aumentar o nível de satisfação das partes interessadas no negócio, contribui para ampliar a transparência corporativa e consequente agregação de valor (RUFINO; MONTE, 2014; CRUZ; LIMA, 2010; ALMEIDA-SANTOS et al., 2012).

No que se refere à questão ambiental, a busca pela conscientização ecológica e de práticas sustentáveis, vem surgindo no contexto econômico como uma nova necessidade das corporações, tendo em vista percebe-se que não se há como pensar o desenvolvimento econômico sem considerar as potencialidades e os limites do meio ambiente (BRAGA; OLIVEIRA; SALOTTI, 2009).

Para a Contabilidade, a identificação dos reflexos ambientais e

sociais, como variável de interferência financeira, surge como um paradigma que estabelece novos papéis para este ramo do conhecimento, sobretudo junto ao processo de mensuração e evidenciação dos impactos ambientais (TINOCO; KRAEMER, 2011). Contudo, verifica-se que embora tenha sido ampliada tal perspectiva, ainda é pequeno o nível de qualidade deste papel desempenhado pelas organizações.

Buscando compreender o comportamento real dos gestores e ou empresas em relação ao compromisso ambiental, foram apresentados os trabalhos de Braga, Oliveira e Salotti (2009), Rover et al. (2012), Calixto, Barbosa e Lima (2007), Cruz e Lima (2012), Liu e Anbumazhi (2009), Zang et al. (2008), Braga et al. (2011), Braam et al. (2016), Prasad, Mishra e Kalro (2016), Monteiro e Aibar-Guzmán (2011), Múrcia et al. (2008) e Múrcia e Santos (2009).

Calixto, Barbosa e Lima (2007) analisaram a divulgação ambiental de 80 companhias de capital aberto brasileiras de dezessete setores de atividades. Identificou que as principais informações divulgadas pelas empresas estão presentes no relatório da administração, e que setores de atividades mais poluentes, tendem a divulgar mais informações.

Braga, Oliveira e Salotti (2009) analisaram os fatores determinantes do

nível de divulgação ambiental de companhias abertas brasileiras. Identificaram o relatório da administração como o principal veículo de divulgação ambiental, sendo responsável por cerca de 82,85% das informações, sendo 61,60% desta, do tipo declarativa. As variáveis tamanho, riqueza criada e natureza da atividade foram consideradas significativas.

Braga et al. (2011) investigaram os fatores determinantes do nível de divulgação ambiental das empresas do setor de energia elétrica brasileiro, no período de 2006 a 2009. Analisaram 60 empresas que publicam seus relatórios, segundo o modelo do *Global Reporting Initiative (GRI)*. As variáveis agente regulador, relatório de sustentabilidade e desempenho econômico, demonstrara-se relevantes. No entanto, aspectos como governo e controle acionário não apresentaram resultados significativos.

Rover et al. (2012) investigaram os fatores que influenciam o *disclosure* voluntário ambiental das empresas brasileiras e analisaram as demonstrações financeiras e os relatórios de sustentabilidade de 57 empresas listadas na BM&FBOVESPA no período de 2005 a 2007. As variáveis tamanho da empresa, empresa de auditoria, sustentabilidade e publicação do relatório de sustentabilidade, foram relevantes para explicar o nível do

disclosure ambiental. Porém as variáveis rentabilidade, endividamento e internacionalização não foram relevantes.

Liu e Anbumozhi (2009) estudaram os fatores determinantes que interferem o nível de divulgação ambiental na China e observaram que o tamanho da empresa e indústria sensível foram significativos, enquanto que o tempo de negociação na bolsa, capacidade de conhecimento, alavancagem financeira, localização da empresa, concentração dos acionistas, não exercem influência.

Zang et al. (2008) analisaram o impacto dos fatores financeiros das empresas do setor químico listadas na bolsa chinesa na divulgação voluntária ambiental. Os resultados demonstraram que a variável tamanho e rentabilidade são significativas, enquanto que demais índices de liquidez e endividamento não constituem influência sobre a divulgação ambiental.

Braam et al. (2016) estudaram a relação entre o nível e a natureza de práticas voluntárias de divulgação ambiental junto a 100 empresas holandesas. Um total de 209 observações foram analisadas no período de 2009 a 2011, sendo observados aspectos relativos a indicadores econômico-financeiros, índices de emissões de CO₂, consumo de água e geração de resíduos a fim de se evidenciar sua relação com a decisão e

nível de divulgação dessas empresas. Os resultados evidenciaram que aspectos tais como: níveis de emissão de gases, consumo de água, corroboram para decisão de divulgação ambiental dessas organizações. Confirmou-se no estudo, que quanto mais poluente é uma empresa, maior a perspectiva de esta optar por ampliar seu leque de divulgação ambiental.

Prasad, Mishra e Kalro (2016) examinaram a extensão e qualidade da divulgação ambiental junto a 137 empresas indianas, avaliando o nível de evolução de suas informações no período 2011 a 2012 e 2014 a 2015. Concluíram que o grau de divulgação ambiental sofre influência positiva e significativa dos seguintes fatores: ramo industrial, tamanho, idade e operações com o exterior. Já a alavancagem exerceu impacto negativo sobre a decisão ou não de divulgação ambiental.

Monteiro e Aibar-Guzmán (2011) estudaram relatórios ambientais em uma amostra de 109 empresas portuguesas de grande porte, visando identificar se a divulgação ambiental de suas subsidiárias seria influenciada pela cultura e países de origem. O resultado demonstrou que não houve relação significativa.

Múrcia et al. (2008) analisaram a divulgação voluntária de informações ambientais nas demonstrações contábeis junto às companhias abertas. Observaram

que a maioria das informações ambientais divulgadas por essas organizações é do tipo declarativa. Aspectos como tamanho, auditoria e participação no índice de sustentabilidade empresarial constituem variáveis explicativas para a divulgação ambiental.

Múrcia e Santos (2009) verificaram os fatores determinantes da divulgação voluntária junto a 100 empresas não-financeiras listadas na BM&FBOVESPA. Concluíram que as variáveis tamanho, internacionalização, governança corporativa e setor são significativas, enquanto que as variáveis, endividamento, rentabilidade, auditoria, controle acionário e emissão de ação não revelaram significância.

Os resultados de Múrcia e Santos (2009) corroboram os achados de Rufino e Monte (2014). Ao investigarem os fatores explicativos para a divulgação voluntária das 100 maiores empresas listadas na BM&FBOVESPA, concluíram que aspectos relacionados ao tamanho, liquidez das ações, internacionalização, sustentabilidade contribuem positivamente para a decisão de apresentação de ambientais das organizações. Outro aspecto que também demonstrou significância no estudo foi o endividamento.

Aspectos inerentes à reputação corporativa, também vêm sendo analisados

como elemento estimuladores da divulgação ambiental. Para Cruz e Lima (2010) e Almeida-Santos et al. (2012), Tomns (2002) e Hasseldine et al. (2005), a reputação corporativa corresponde a visão “boa” compartilhada pelos *stakeholders* sobre determinada organização, e que reflete um comportamento construído ao longo do tempo. A idéia de direcionamento desta perspectiva à divulgação ambiental vincula-se também ao estereótipo construído sobre o que é ser uma “boa” organização, tal característica está também associada a práticas responsáveis.

Em um contexto geral, mesmo que em muitos aspectos não sejam claras as reais intenções das organizações para a divulgação voluntária de natureza ambiental, sabe-se que recorrente é a busca contínua destas em reduzir possíveis impactos negativos da não divulgação ou omissão de tais informações. O custo-benefício, é o melhor indicativo para esta escolha, que em geral, envolve a compreensão de diversos aspectos da organização, vinculado a variáveis relacionadas ao porte (volume de vendas, ativos totais, etc), ao tipo de empresa (setor de atividade, controle de capital, etc.), à situação financeira (rentabilidade, endividamento), e a outras variáveis de influência (meios de comunicação, grupos de pressão e legislação, etc).

(MONTEIRO; AIRBAR-GUZMAN, 2011).

2.3 Hipóteses

Com base na teoria da divulgação, levantou-se as seguintes hipóteses de estudo:

H₁: Empresas com maior reputação corporativa tendem a divulgar maiores informações de natureza ambiental que empresas que não possuem.

Estudos anteriores têm comprovado que empresas com maior reputação corporativa, são também aquelas que mantem ampla relação com seus stakeholders, envolvendo a busca continua por transparência corporativa, destacada a partir da divulgação de um maior número de informações voluntárias, incluindo a ambiental (TOMS, 2002; HASSELDINE; SALAMA; TOMNS, 2005; ALMEIDA-SANTOS et al. 2012; CRUZ; LIMA, 2010).

H₂: Empresas com maior tamanho tendem a divulgar mais informações de natureza ambiental que empresas menores.

Estudos anteriores têm evidenciado que grandes organizações, além dos custos políticos, buscam garantir a solidez de sua imagem social e evitar possíveis distorções negativas que possam ser sinalizadas sobre

sua atividade, o que justifica optarem por esse tipo de divulgação (TOMS, 2002; HASSELDINE; SALAMA; TOMNS, 2005; BRAGA; OLIVEIRA; SALOTTI, 2009; ALMEIDA-SANTOS et al., 2012; ZANG et al., 2012; MÚRCIA et al., 2008; PRASAD; MISHRA; KALRO, 2016).

H₃: O grau de internacionalização da empresa influencia positivamente o nível de divulgação ambiental.

Empresas internacionalizadas estão mais propensas a divulgar informações que as não internacionalizadas, pois disputam um ambiente de atuação maior, havendo uma maior pressão junto a estas pelos *stakeholders* e órgãos reguladores nacionais e internacionais. (MÚRCIA; SANTOS, 2009; RUFINO; MONTE, 2014; PRASAD; MISHRA. KALRO, 2016).

H₄: Empresas com elevado grau de endividamento tendem a divulgar mais informações de natureza ambiental que as que possuem pouco grau de endividamento.

Estudos anteriores têm evidenciado o grau de endividamento como um fator negativo para a organização, e por tal motivo, buscando diminuir os riscos de seleção adversa, muitas empresas tendem a apresentar mais divulgações, com vista estratégica junto a seus *stakeholders* (RUFINO; MONTE, 2014).

H5: O retorno sobre o patrimônio líquido influencia positivamente no nível de divulgação ambiental.

Parte-se da ideia de que empresas mais rentáveis são mais propensas a divulgar um maior número de informações que as menos rentáveis. Tal fato, justifica-se ainda como uma abordagem estratégica, já que valendo-se da informação, uma perspectiva a ser alcançada pelos seus gestores é atrair um maior número de investidores (ZANG et al., 2008; BRAGA et al., 2011).

3 METODOLOGIA

3.1 População e amostra

Para realização da pesquisa utilizou-se como população as 52 maiores empresas segundo o grau de internacionalização, conforme *ranking* divulgado pela Fundação Dom Cabral. O ano utilizado como parâmetro foi o de 2014, tendo em vista observar-se ser o período em que foi possível coletar um quantitativo relevante de dados complementares das organizações analisadas. Por conta de tal limitação no levantamento de informações disponíveis, foram analisadas 32 organizações, cuja composição por setor de atividade é apresentada na Tabela 1.

Tabela 1- Classificação das empresas analisadas por setor de atividade

Setor de Atividade	N	%
Consumo não cíclico	7	21,9
Consumo Cíclico	2	6,3
Construção e Transporte	8	25,0
Bens Industriais	6	18,8
Financeiro e Outros	4	12,5
Materiais Básicos	3	9,4
Tecnologia	2	6,3
Total	32	100,0

Fonte: Dados da pesquisa (2015)

A classificação setorial apresentada foi realizada conforme os setores da BM&FBOVESPA (2016). O setor de consumo cíclico é representado por empresas que atuam em subsetores representados pelo comércio em geral, hotéis e restaurantes, tecidos, vestuário e calçados, viagens e lazer, etc. Já o

consumo cíclico abrange agropecuária, alimentos processados, bebidas, fumo, produtos de uso pessoa e limpeza, etc.; o setor de construção e transporte abrange as áreas de construção, engenharia e transportes; são exemplos de subsetores do setor de bens industriais os de equipamentos elétricos, máquinas e

equipamentos, materiais de transportes, etc.; o setor financeiro abrange as instituições financeiras, *holdings* e serviços financeiros em geral; o segmento de material básico abrange a siderurgia e metalurgia, mineração, químicos, madeira e papel e embalagens; por fim, o setor de tecnologia abrange a área de computadores e equipamentos, programas e serviços.

3.2 Variáveis

As variáveis de estudo compreenderam: o nível de divulgação ambiental (dependente) e as seguintes variáveis explicativas: o grau de internacionalização, a reputação corporativa, o desempenho, tamanho da empresa e o endividamento.

O nível de divulgação ambiental, para fins deste estudo, relaciona-se ao tipo e quantidade de informação ambiental disponibilizada e apresentada pela empresa aos seus *stakeholders*. O levantamento das respectivas informações foi realizado por meio da análise dos relatórios financeiros anuais, relatórios de sustentabilidade e dados do formulário de referência apresentados pelas organizações analisadas junto à CVM e divulgadas no período de 2013-2014.

Para sua mensuração, adotou-se um modelo adaptado dos estudos de Lima (2007) e Múrcia et al. (2008) para identificação da divulgação voluntária, a

partir das análises das seções referentes às informações dessa natureza. Um total de 7 categorias e 30 subcategorias foram elencadas, conforme dispõe o Apêndice A.

O nível de divulgação ambiental é considerado uma variável *dummy* (0,1), sendo atribuído “1” quando a respectiva informação é apresentada pela empresa e “0” quando não é. Totaliza o modelo uma pontuação máxima de 30 pontos, sendo avaliado de forma percentual a partir da seguinte equação:

$$NDA = \frac{\sum DA_j}{DA}$$

Em que:

NDA = nível de *disclosure* ambiental;

DA_j = divulgação ambiental *j* da empresa em análise, resultado da sua pontuação obtida a partir dos itens que esta divulga;

DA = Total máxima de pontos da escala de divulgação ambiental.

A *proxy* utilizada para mensuração da reputação corporativa, foi a classificação da revista exame para o ranking das 100 melhores empresas em reputação de 2014. O critério utilizado para este levantamento envolve uma análise minuciosa de diversas características sociais e ambientais e econômico-financeiras dessas organizações, decorrentes de um processo de avaliação de aspectos, tais como: indicadores de

desempenho, cidadania corporativa, transparência, índice de satisfação dos colaboradores, qualidade, gestão ambiental, entre outros.

A avaliação de *rankings* e pesquisas de excelência empresarial divulgadas por revistas de opinião de grande circulação que realizam estudos conjuntivos com órgãos consultivos

empresariais, consumidores e fornecedores também constituiu a *proxy* utilizada em pesquisas similares, a exemplo das de Tomns (2002), Hasseldine, Salama e Tomns (2005), Cruz e Lima (2010) e Almeida-Santos *et al.* (2012), conforme apresenta o Quadro 2.

Quadro 2 - Proxy para a reputação corporativa

Autor(es)	Tipo de reputação analisada	Proxy utilizada
Tomns (2002)	Reputação Corporativa Ambiental	Classificação obtida pela empresa no ranking das companhias britânicas mais admiradas quanto as práticas socioambientais, segundo estudos realizados pela Management Today .
Hasseldine, Salama e Tomns (2005)	Reputação Corporativa Ambiental	Classificação obtida pela empresa no ranking das companhias britânicas mais admiradas quanto as práticas socioambientais, segundo estudos realizados pela Management Today.
Cruz e Lima (2010)	Reputação Corporativa	Classificação obtida pela empresa no ranking das melhores e maiores empresas do Brasil, segundo a Exame.
Almeida-Santos et al. (2012)	Reputação Corporativa Ambiental	Classificação obtida pela empresa no ranking das melhores e maiores empresas do Brasil, segundo a Exame.

Fonte: Adaptado de Cruz e Lima (2010).

O grau de internacionalização utilizado consistiu no índice apresentado pela Fundação Dom Cabral em 2015, o qual é medido por meio do modelo

proposto pela *United Nations Conference on Trade and Development*, UNCTAD, calculado da seguinte forma:

Figura 1- Metodologia da UNCTAD para apurar o grau de Internacionalização

$$\text{Índice de Transnacionalidade} = \frac{\text{Ativo no Exterior}}{\text{Ativo Total}} + \frac{\text{Receitas no Exterior}}{\text{Receitas Totais}} + \frac{\text{Funcionários no Exterior}}{\text{Funcionários Totais}}$$

Fonte: Fundação Dom Cabral, 2015, p. 11

A inserção desta característica como variável, constitui uma proposta inovadora a diversos outros estudos, a exemplo dos de Cruz e Lima (2010), Almeida-Santos *et al.* (2012), que embora

utilizaram a internacionalização como *proxy*, a identificaram como variável qualitativa, não destacando se aspectos relacionados ao seu grau, poderiam afetar ou direcionar o perfil de divulgação

empresarial. Por sua vez, estudos tais como os de Múrcia e Santos (2009) e Rufino e Monte (2014), sinalizam que o grau de internacionalização, constitui um dos fatores determinantes do nível de divulgação voluntária empresarial.

Para avaliação do desempenho utilizou-se como variável o Retorno sobre o Patrimônio Líquido ou ROE (*Return of Equity*), que é o resultado da razão entre o lucro líquido ajustado e o patrimônio líquido da empresa, dado percentual. O Endividamento, por sua vez, foi assumido como o resultado da razão entre o passivo exigível total e o ativo total ajustado, dado em percentual. O tamanho da empresa é medido a partir do logaritmo natural (ln) do ativo total ajustado.

3.3 Modelo econométrico

Com base na regressão linear múltipla constitui-se o seguinte modelo estatístico para análise dos fatores determinantes do nível de divulgação ambiental das transnacionais brasileiras aqui estudadas:

$$NDA = \beta_0 + \beta_1 REP_{it} + \beta_2 tTAM_{it} + \beta_3 ROE_{it} + \beta_4 END_{it} + \beta_5 INT_{it} + ERRO_{it}$$

Em que:

β_0 = Constante do modelo.

$\beta_1 \dots \beta_6$ = Coeficientes estimados no modelo de cada variável.

ENDV = Nível de *disclosure* ambiental da companhia *i* no ano *t*.

REP = Reputação corporativa ambiental da companhia *i* no ano *t*.

TAM = tamanho da companhia *i* no ano *t*.

ROE = Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido da companhia *i* no ano *t*.

END = Grau de endividamento da companhia *i* no ano *t*.

INT = Grau de internacionalização da companhia *i* no ano *t*.

ERRO = Erro estimado pela regressão.

3.4 Limitações

Durante o levantamento dos dados econômico-financeiros das organizações analisadas, percebeu-se limitações em algumas instituições que não apresentaram regularidade na publicação de suas demonstrações financeiras relativas ao último trimestre de 2014. Possíveis distorções ocorridas neste sentido não foram avaliadas.

4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Buscando-se inicialmente o atendimento do primeiro objetivo de estudo associado a identificar o comportamento do nível da divulgação ambiental das empresas analisadas por setor de atividade, foi realizado o levantamento do comportamento descritivo

do nível de divulgação ambiental apresentado pelas organizações transnacionais analisadas, e percebeu-se que as organizações analisadas têm um nível médio de 47,19% no que se refere as

informações ambientais divulgadas, havendo uma variação entre empresas que divulgam um percentual mínimo de informações de 23,33% e máximo de 83,33%, conforme apresenta a Tabela 2.

Tabela 2 - Estatísticas descritivas do nível de divulgação ambiental

Média	Desvio-Padrão	Máximo	Mínimo
47,19%	15,2954%	83,33%	23,33%

Fonte: Dados da pesquisa (2015).

Analisando-se as empresas por nível de divulgação ambiental, percebe-se que a maior concentração está entre 36,68% a 40%, resultado este, que abrange cerca de 31,3% do total de organizações

(conforme apresenta a Tabela 3). Tal fato revela que apesar de haver por partes das empresas algum tipo de divulgação ambiental publicada, seu quantitativo ainda é razoavelmente pequeno.

Tabela 3- Concentração de empresas por Nível de Divulgação Ambiental

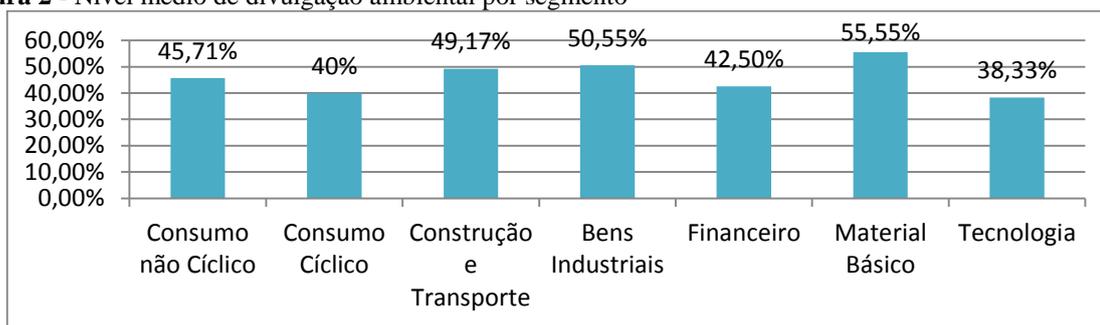
Percentis	N	%
De 23,33% a 36,67%	8	25
De 36,68% a 40,0%	10	31,3%
De 40,01% a 43,33%	4	12,5%
De 43,34% a 63,33%	4	12,5
De 63,34% a 100%	6	18,7

Fonte: Dados da Pesquisa (2015).

Avaliando-se os resultados por segmento, observou-se que as organizações dos setores de material básico como: bens industriais, construção e transporte, concentram os maiores índices de divulgação ambiental, correspondendo estes respectivamente a 55,55%, 50, 55%, e 49,17%, conforme apresenta a Figura 2. O resultado sugere que o setor de atividade mantém relação direta com a perspectiva

de divulgação ambiental. Tal fato, corrobora o pensamento de Múrcia et al. (2008), Braga et al. (2009) e Braga et al. (2011), que asseveram que organizações, cuja atividade possui impacto negativo sobre o meio ambiente, tendem a divulgar ações de natureza ambiental, valendo-se do custo-benefício que tal perspectiva pode oferecer em face às pressões dos *stakeholders* e de órgãos reguladores.

Figura 2 - Nível médio de divulgação ambiental por segmento



Fonte: Dados da Pesquisa (2015).

O segundo objetivo envolveu evidenciar quais variáveis exercem influência significativa sobre o nível de divulgação ambiental das empresas

transnacionais brasileiras. Para alcançá-lo foram realizados testes utilizando a Regressão Linear Múltipla, cujos resultados são apresentados na Tabela 4.

Tabela 4 - Regressão linear múltipla – coeficientes e significância

Model	Coefficientes não padronizados	Coefficientes padronizados	Beta	T	Sig
	B	Erro padrão			
Constant	16,698	23,785		,702	,489
Índice de Internacionalização	41,837	14,686	,494	2,849	,008
Reputação Corporativa	11,490	6,204	,381	1,852	,075
Tamanho	,354	1,040	,061	,340	,736
END	,140	,130	,185	1,079	,291
ROE	,199	,247	,143	,774	,446

Fonte: Dados da pesquisa (2015).

Em relação às hipóteses de estudo, constatou-se os seguintes aspectos:

H1: Empresas com maior reputação corporativa tendem a divulgar maiores informações de natureza ambiental que empresas que não possuem. No estudo em questão tal hipótese foi rejeitada, tendo em vista que o p value para este item, apresentou uma significância de 0,75, não sendo, portanto, confirmados os estudos de Tomns (2002), Hasseldine, Salama e

Tomns (2005), Almeida-Santos et al. (2012) e Cruz e Lima (2010).

H2: Empresas com maior tamanho tendem a divulgar mais informações de natureza ambiental que empresas menores. Tal hipótese foi rejeitada, já que o nível de significância para este item apresentou valor igual de 0,736, não sendo confirmados os estudos de Tomns, 2002, Hasseldine, Salama e Tomns (2005), Braga, Oliveira e Salotti (2009), Almeida-

Santos et al. (2012), Zang et al. (2012) e Múrcia et al. (2008).

H₃: O grau de internacionalização da empresa influencia positivamente o nível de divulgação ambiental. Esta hipótese foi aceita, tendo em vista este item ter apresentado significância de 0,008, sendo, portanto, confirmado os estudos de Múrcia e Santos (2009) e Rufino e Monte (2014).

H₄: Empresas com elevado grau de endividamento tendem a divulgar mais informações de natureza ambiental que as que possuem pouco grau de endividamento. Hipótese rejeitada, tendo em vista ter alcançado nível de significância igual a 0,291, não sendo confirmados os estudos de Rufino e Monte (2014), quanto a relevância desta variável.

H₅: O retorno sobre o patrimônio líquido influencia positivamente no nível de divulgação ambiental. Hipótese também foi rejeitada, já que o nível de significância encontrado foi de 0,446, não sendo confirmados os estudos de Zang et al. (2008) e Braga et al. (2011).

No tocante às empresas analisadas, percebeu-se que apenas a influência da internacionalização constitui variável determinante para a divulgação voluntária de natureza ambiental, neste sentido,

supõe-se que a diminuição do risco de seleção adversa e a possibilidade de que o custo da divulgação esteja sendo suplantado pelo benefício da satisfação dos *stakeholders*, seja o direcionador para esta decisão empresarial. (SALOTTI: YAMAMOTO, 2008). Tais resultados atendem a perspectiva da Teoria da Divulgação e modelo de decisão por julgamento proposto por Verrechia (2001).

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este artigo investigou os fatores determinantes da divulgação voluntária de natureza ambiental junto as 52 maiores transnacionais brasileiras em 2014. Participaram do estudo 32 organizações, tendo em vista ocorrerem limitações no processo de coleta de dados. Os resultados empíricos encontrados revelaram que as maiores transnacionais brasileiras possuem um comportamento mediano no que se refere ao nível de divulgação ambiental, já que, em média, um percentual de apenas 40% de informes relevantes neste sentido pode ser visualizado em seus relatórios.

No tocante às hipóteses de estudo, apenas uma foi aceita: o grau de internacionalização da empresa influencia positivamente o nível de divulgação ambiental, tendo em vista este ser o único item a apresentar valor significativo. Tal ocorrência, discordando dos resultados dos estudos de Cruz e Lima (2010) e de

Almeida-Santos et al. (2008), confirma a realidade exposta por Múrcia et al. (2008) e Rufino e Monte (2014), que corroboram a visão de que quanto maior os laços de Transnacionalidade existentes, maiores são as buscas por alternativas que estabeleçam garantias relacionadas ao fortalecimento das relações da organização com seus stakeholders.

Por conseguinte variáveis tais como tamanho, desempenho, reputação corporativa e endividamento não foram consideradas significativas, não sendo confirmados os estudos de Toms (2002), Hasseldine, Salama e Tomns (2005), Braga, Oliveira e Salotti (2009), Almeida-Santos et al. (2012), Zang et al. (2012), Cruz e Lima (2010), Zang et al. (2008), Braga et al. (2011) e Múrcia e Santos (2009).

No tocante à pesquisa em questão, embora se perceba que os resultados satisfizeram ao que foi proposto, não se tem, contudo, os achados como conclusivos, principalmente ao se avaliar o tamanho da amostra e o fato de se ter a compreensão de que no mercado dinâmico no qual as empresas estão inseridas, no contexto atual, tem sido crescente a busca por transparência corporativa, principalmente junto as grandes organizações e empresas de setores cujas atividades possuem alto impacto ambiental.

Diante das limitações do estudo, sugere-se possível continuidade nesta pesquisa, a partir de uma maior base de informações a serem analisadas, que seja capaz de traçar perfis e contribuir para ampliar a visibilidade quanto ao comportamento do fenômeno da Transnacionalização, haja vista, não se poder passar despercebido o papel de destaque que estas empresas possuem no contexto econômico.

REFERÊNCIAS

ALMEIDA- SANTOS, P. S.; et al. Nível de disclosure verde e reputação corporativa ambiental das companhias brasileiras de capital aberto. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, UFSC, Florianópolis, v. 9, n.º.18, p. 63-82, 2012.

BRAAM, G. J. M.; et al. Determinants of corporate environmental reporting: the importance of environmental performance and assurance. **Journal of Cleaner Production**, n.º 129, pp. 724-734, 2016.

BRAGA, C.; et al. Fatores determinantes do nível de divulgação ambiental no setor de energia elétrica. **Advances in Scientific and Applied Accounting**, São Paulo, v. 4, n.º.2, p. 235-258, 2011.

BRAGA, J. P.; OLIVEIRA, J. R. S.; SALOTTI, B. M. Determinantes do nível de divulgação ambiental nas demonstrações contábeis de empresas brasileiras. **Revista de Contabilidade da UFBA**, v.3, n.º 3, p. 81-95, 2009.

BRASIL, Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior. (2009). **Termo de referência: internacionalização de empresas brasileiras**. Brasília: DF. Disponível em: <http://

www.mdic.gov.br/arquivos/dwnl_1260377495.pdf.> Acesso em: 03 fev. 2015.

BOVESPA. Bolsa de Valores do Estado de São Paulo (2015). **Setores Listados na BOVESPA**. 2015. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/cias-listadas/empresas-listadas/BuscaEmpresaListada.aspx?Idiom a=pt-br>>. Acesso em: 03 fev. 2015.

CALIXTO, L.; BARBOSA, R. R.; LIMA, M. B. Disseminação de informações ambientais voluntárias: relatórios contábeis *versus* internet. **Revista de contabilidade e finanças (Edição 30 Anos de Doutorado)**, p. 84-95, 2007.

CORRÊA, M. D. **Relação entre o nível de divulgação ambiental e o desempenho ambiental I das empresas componentes do índice BOVESPA**. Dissertação (Mestrado em Contabilidade), Universidade Federal do Paraná, Curitiba, 2009.

CUNHA, J. V. A.; RIBEIRO, M.S. Divulgação Voluntária de Informações de Natureza Social: um estudo nas empresas brasileiras. **RAUSP-E, Revista de Administração Eletrônica da USP**, São Paulo, v.1, n.º.1, p.1-23, janeiro/2008. Disponível em: <http://www.rausp.usp.br/Revista_eletronica/v1n1/artigos/v1n1a6.pdf>. Acesso em: 13 dez. 2014.

CRUZ, C. V. O. A.; LIMA, G. A. S. F. Reputação corporativa e nível de *disclosure* das empresas de capital aberto no Brasil. **Revista Universo Contábil**. Blumenau, v.1, p. 85-101, 2010.

DIAS, J. M. F. Políticas de evidenciação contábil: um estudo do poder preditivo e explicativo da teoria da legitimidade. **Anais do Encontro Nacional de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração**, ENANPAD, Rio de Janeiro, 31, CD-ROM. 2007.

DYE, R. An evaluation of essays on disclosure and the disclosure literature in accounting. **Journal of Accounting and Economics**, v. 32, pp. 181-235, 2001.

EXAME. **As 100 melhores empresas em reputação no Brasil em 2014** (dados da pesquisa realizada em parceria com a Merco). Disponível em: <<http://www.merco.info/en/countries/11-bz>>. Acesso em: 03 fev. 2015.

FUNDAÇÃO DOM CABRAL. **Ranking FDC das multinacionais brasileiras em 2014**. Disponível em: <<http://www.fdc.org.br>>. Acesso em: 03 fev. 2015.

GABRIEL, F., PIMENTEL, R. C.; MARTINS, G. A. Epistemologia da pesquisa em contabilidade e finanças: análises de plataformas teóricas no Brasil. In: **IX Encontro Brasileiro de Finanças**, São Leopoldo, Brasil, 2009.

GIL, A. C. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 6ªed. São Paulo: Atlas, 2008.

HASSELDINE, J.; SALAMA, A. I.; TOMNS, J.S. (2005). Quantity versus quality: the impact of environmental disclosures on the reputations of UKPlcs. **The british accounting review**, v.37, n.º 2, pp. 231-248, 2005.

LAINE, M. Ensuring legitimacy through rhetorical changes? A longitudinal interpretation of the social and environmental disclosures of a leading Finnish chemical company. In: **Annual congress european accounting association**, 30º, 2007, Lisboa. Anais.

LEUZ, C.; WYSOCKI, P. D. Economic consequences of financial reporting and disclosure regulation: a review and suggestions for future research. **Social Science Research Network**, March, 2008. Disponível em:

<<http://ssrn.com/abstract=1105398>>.
Acesso em: 01 set 2013.

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

LOMBARDO, G. F.; MARTOS, C.V.; JIMENEZ, R. M. Factores a tener en cuenta en la expansión internacional de la empresa familiar. **Investigaciones Europeas**, v. 13, n° 2, p.75-96, 2007.

LIMA, G. A. S. F. **Utilização da teoria da divulgação para avaliação da relação do nível de *disclosure* com o custo da dívida das empresas brasileiras**. 2007. 118p. Tese-(Doutorado em Controladoria e Contabilidade). Faculdade de Economia e Administração. Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007.

MÚRCIA, F. D. **Fatores determinantes do nível de *disclosure* voluntário de companhias abertas no Brasil**. 2009. 182 p. Tese-(Doutorado em Controladoria e Contabilidade). Faculdade de Economia e Administração. Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009.

MÚRCIA, F. D.; et al. Determinants of corporate environmental reporting in Brazil: the case of industries sensitive to the environment. In: **NORTH AMERICAN CONGRESS ON SOCIAL AND ENVIRONMENTAL ACCOUNTING RESEARCH (CSEAR), 2008**, Montreal. *Proceedings...* Montreal: CSEAR, 2008.

MÚRCIA, 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.

MONTEIRO, S. M. S.; AIRBAR-GUZMÁN, B. A. Factores determinantes del grado de información medio ambiental divulgada en las grandes empresas que operan en Portugal. **BASE – Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos**, v.8, n°1, p. 3-19, 2011.

PRASAD, M.; MISHRA, T.; KALRO, A. D. Environmental disclosure by Indian companies: an empirical study. **Environment- Development and Sustainability**, v.18. n.83, p. 1-24, 2016.

ROVER, S.; et al. Explicação para a divulgação voluntária ambiental no Brasil utilizando a análise de regressão em painel. **Revista de Adm. USP**, v.47, n° 2, p. 217-230, abril/junho, 2012.

RUFINO, M .A; MONTE, . Fatores que explicam a divulgação de informações voluntárias das 100 maiores empresas com ações mais negociadas na BM&FBOVESPA. In: VIII Congresso AnpCONT, 8, 2014. **Anais...**, Rio de Janeiro, 2014. Disponível em: <http://www.furb.br/upl/files/especiais/anpcont/2014/239_3.pdf?20150209225015>. Acesso em: 09 fev. 2015.

SALOTTI, M. B; YAMAMOTO, M.M. Divulgação Voluntária da Demonstração dos Fluxos de Caixa no Mercado de Capitais Brasileiro. **Revista Contabilidade & Finanças–USP**, São Paulo, v. 19, n. 48, p. 37 – 49, set/dez 2008.

SANTOS, D. F., CORREA, M.D.; ANTONOVZ, T. Nível de divulgação e de desempenho ambiental nas empresas que integram o índice Bovespa. **Contexto**, Porto Alegre, v.11, n.20, 19-29, 2011.

SUCHMAN, M. C. Managing legitimacy: strategic and institutional approaches. **The academy of management review**, v.20, n° 3, pp. 571-600, 1995.

TINOCO, J. E. P.; KRAEMER, M. E. P.
Contabilidade e Gestão Ambiental. 3ª ed.
São Paulo: Atlas, 2011.

TOMNS, J. S. Firm resources, quality signals and the determinants of corporate environmental reputation; some UK evidence. **British Accounting Review**, Kidlington, v. 34, p. 257-282, 2002.

VERRECHIA, R. Essays on disclosure. **Journal of Accounting and Economics**, v.22, p. 97-180, 2001. Disponível em: <http://www.papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=276699>. Acesso em: 15 set. 2015.

ZANG, J.; et al. The influence of financial factors on environmental information disclosure in China chemical industry. **Social Science Research Network**, 2008. Disponível em: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1305005>. Acesso em: 09 fev. 2015.

APÊNDICE

Quadro 1A - Informações Ambientais Divulgadas (modelo de apuração)

Categorias	Subcategorias
1. Políticas ambientais	Declaração de intenções e políticas ambientais? Compromisso da presidência com o desenvolvimento sustentável? Metas e objetivos ambientais? Prêmios e participações em índices ambientais?
2. Sistema de gerenciamento ambiental	Auditoria ambiental? Controle de desperdícios? Resíduos? Reciclagem? Embalagem?
3. Impacto ambiental dos produtos e processos	Poluição? Desenvolvimento de produtos ecológicos? Conservação de recursos naturais/ descontaminação? CO ² ? Uso eficiente / reutilização da água?
4. Energia	Uso eficiente no processo industrial? Uso de resíduos materiais para a produção de energia? Economia de energia pela reciclagem de produtos? Esforço para a redução do consumo de energia?
5. Informações financeiras ambientais	Despesas, custos e investimentos ambientais? Passivos ambientais? Políticas contábeis de itens ambientais? Contingências e comprometimento ambiental? Seguro ambiental? Ativos ambientais tangíveis e intangíveis?
6. Educação e pesquisa ambiental	Incentivos e apoio á pesquisa ambiental? Participação em projetos de mecanismos de produção limpa?
7. Outras informações	Gerenciamento de florestas/reflorestamentos? Conservação da biodiversidade? Créditos de carbono? Stakeholders?

Fonte: Adaptado de Múrcia *et al.* (2008) e Lima (2007)