



Encontro Internacional sobre Gestão
Empresarial e Meio Ambiente

ISSN: 2359-1048
Dezembro 2016

Nível de Disclosure Socioambiental: Uma Análise Comparativa entre Empresas Brasileiras de Acordo com o Potencial de Agressão ao Meio Ambiente

DANTE BAIARDO CAVALCANTE VIANA JUNIOR
UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ
dantebeviana@gmail.com

VICENTE LIMA CRISÓSTOMO
UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ
vicentelc@gmail.com

Nível de Disclosure Socioambiental: Uma Análise Comparativa entre Empresas Brasileiras de Acordo com o Potencial de Agressão ao Meio Ambiente

RESUMO

O estudo investigou o nível de *disclosure* socioambiental praticado nas Demonstrações Financeiras Anuais Completas de 351 empresas brasileiras oriundas de 16 diferentes setores econômicos cujas atividades são classificadas como de alto, médio, baixo e sem impacto ambiental conforme respaldado pela Política Brasileira de Meio Ambiente. O período de análise contempla os exercícios de 2010 a 2014, compreendendo, portanto, 1.671 observações ano-empresas. Por meio de análise léxica, com a busca de 77 palavras e expressões chaves relacionadas à divulgação ambiental e social, foram calculados seis índices de *disclosure*, sendo dois relativos a evidenciação de caráter ambiental, dois relativos a divulgação social e dois relativos a divulgação socioambiental. A análise descritiva revelou que empresas classificadas como de alto impacto ambiental apresentam, no geral, elevados índices de *disclosure* social e ambiental. Os resultados são robustos a diferentes métricas do indicador de *disclosure* como também a testes paramétricos e não paramétricos. A superior divulgação socioambiental, em relatórios financeiros, por parte de empresas classificadas pela legislação brasileira como de alto impacto ambiental vai de encontro à proposta de um possível efeito *enforcement* por parte da legislação no sentido de pressionar as empresas mais altamente impactantes a divulgarem um maior nível de informação ambiental.

Palavras-Chave: Lei nº 10.165/2000. *Disclosure* socioambiental. Regulamentação.

Degree of Social and Environmental Disclosure: A Comparative Analysis of Brazilian Companies According with Aggression Potential to the Environment

ABSTRACT

The study investigated the level of environmental disclosure practiced in the Annual Financial Statements of 351 Brazilian companies from 16 different economic industries whose activities are classified as high, medium, low and no environmental impact according with the Brazilian Environmental Policy. The analysis period covers the years 2010 to 2014, comprising therefore 1,671 observations year-enterprises. Through lexical analysis with the search of 77 key words and expressions related to environmental and social disclosure, six indexes of disclosure were calculated, two relating to disclosure of environmental character, two relating to social disclosure and two relating to environmental disclosure. The descriptive analysis revealed that companies classified as high environmental impact have, in general, high levels of social and environmental disclosure. The results are robust to different metrics disclosure indicators as well as parametric and non-parametric tests. The high environmental disclosure in financial reporting by companies classified by Brazilian law as a high environmental impact corroborates with the possibility of a *enforcement* effect from the legislation in order to press the most highly impactful companies to disclose a higher level environmental information.

Keywords: Law No. 10165. Social and Environmental Disclosure. Regulation.

1. INTRODUÇÃO

Dado a crescente conscientização por parte da sociedade em geral das questões ambientais, percebe-se que a Contabilidade, enquanto ferramenta no que tange ao processo de *disclosure*, parece exercer relevante papel nas organizações para o suprimento de demandas informacionais relacionadas à questão ambiental.

Nesse sentido, é relevante a discussão do *disclosure* voluntário de informações socioambientais por parte das firmas. Nesse ínterim, destaque-se que as empresas incorrem em custos de divulgação destas informações. Para compreender os motivos que levam as organizações à adotarem o *disclosure* socioambiental, estudiosos ao longo das últimas décadas utilizam-se de diversas teorias para compreender o assunto, como por exemplo a Teoria dos *Stakeholders* (Freeman & Phillips, 2002) e a Teoria da Legitimidade (Suchman, 1995).

Diante dos múltiplos interesses presentes na sociedade moderna, que diz respeito à gestão e ao equilíbrio ambiental, é compreensível a expressiva atuação do Estado nas questões relativas à interferência das atividades empresariais no meio ambiente, principalmente definindo um arcabouço legal e regulatório com o objetivo, principalmente, de prover o desenvolvimento econômico preservando a qualidade de vida no ambiente (Silva & Quelhas, 2006). Assim, comente-se acerca da Política Brasileira do Meio Ambiente (PBMA), instaurada por meio da Lei nº 6.938 de 1981, que apresenta como objetivo a preservação, melhoria e recuperação da qualidade ambiental propícia à vida, visando assegurar, condições ao desenvolvimento socioeconômico, aos interesses da segurança nacional e a proteção da dignidade da vida humana (Lei n. 6938, 1981).

Ao longo dos anos, desde a sua promulgação em 1981, diversas peças jurídicas alteraram a PBMA. Mais recentemente, a Lei nº 10.165 de 2000 alterou a PBMA incorporando ao normativo jurídico a Taxa de Controle e Fiscalização Ambiental (TCFA) – tributo cobrado das organizações cuja as atividades são classificadas pela referida norma como de alto, médio e baixo impacto ambiental. Nesse sentido, parece relevante a classificação de setores na economia promovida pela Lei nº 10.165/2000, ao deixar claro à sociedade e ao mercado como cada atividade econômica está sendo considerada em relação ao meio ambiente e quais obrigações as empresas classificadas como potencialmente poluidoras, sejam de baixo, médio e alto impacto ambiental, possuem para manterem padrões de qualidade que lhes permitam minimizar os danos ao meio ambiente (Crisóstomo, Souza e Parente, 2012).

É nessa conjectura que se observa na literatura nacional estudos que se dedicaram a investigar os reflexos da classificação das atividades empresarias das organizações como sendo de baixo, médio e alto impacto ambiente proposta pela Lei nº 10.165/2000 no nível de evidenciação de informações socioambientais das firmas (Crisóstomo *et al.*, 2012; Fernandes, 2013; Machado, Machado, & Murcia, 2011; Murcia, Fávero, Rover, Lima, & Lima, 2008; Rover, Borba, & Murcia, 2009; Silva, Lima, Freitas, Silva Filho, & Lagioia, 2015; Vieira, Arruda, & Lima, 2014).

Dado a ampla discussão, tanto no meio científico quanto no social, acerca do *disclosure* socioambiental praticado pelas empresas, a presente pesquisa possui como questão-problema: Qual o nível de *disclosure* socioambiental praticado pelas empresas brasileiras pertencentes aos setores de alto, médio, baixo e sem impacto ambiental, conforme Lei nº 10.165/2000? Assim, objetiva-se investigar o nível de evidenciação socioambiental das empresas listadas na BM&FBovespa classificadas como potencialmente poluidoras, conforme delineamento proposto pela PBMA.

Tendo em vista a ampla discussão científica já existente acerca dos níveis de evidenciação de empresas brasileiras pertencentes de setores tidos como potencialmente poluidores, conforme a Lei nº 10.165/2000, o presente estudo contribui para a literatura em

torno da temática em pelos menos dois aspectos: (i) pelo número consistente de observações ano-empresas utilizadas, abrangendo 1.671 observações e (ii) pela técnica de mensuração da divulgação socioambiental, realizada por meio de uma análise léxica de contagem de palavras e expressões, ainda pouco explorada em estudos nacionais sobre a temática.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1. *Disclosure* socioambiental

A Contabilidade, enquanto ferramenta de gestão, tem a função de prestar informações úteis aos mais diversos tipos de *stakeholders*. Dessa forma, o *disclosure* socioambiental torna-se parte deste domínio profissional. De um modo geral, ele pode ser entendido como processo de comunicação das ações e efeitos sociais e ambientais das organizações tanto para determinados grupos de interesse quanto para a sociedade em geral. Como tal, o *disclosure* socioambiental envolve estender a prestação de contas das empresas, indo além do papel tradicional da prestação de contas financeiras aos acionistas. Essa extensão baseia-se no pressuposto de que as empresas têm amplas responsabilidades sobre o ambiente em que operam, mais do que simplesmente financeira (Rizk, Dixon, & Woodhead, 2008).

As recentes tragédias climáticas propagadas nos mais diversos canais de mídia, sendo muitas delas advindas do uso desenfreado e sem comedimento dos recursos naturais por parte das empresas, reiteram na sociedade necessidades mais urgentes da divulgação de informações sobre ações de cunho social e ambiental por parte das organizações. Observa-se na literatura acerca da temática que as discussões sobre o assunto datam das décadas de 1970 e, mais fortemente, nos anos 1980 (Burchell, Clubb, Hopwood, Hughies, & Nahapiet, 1980; Preston, 1981; Preston, 1978).

Neste sentido, torna-se pertinente comentar-se sobre as motivações quando da evidenciação socioambiental. De um modo amplo, o *disclosure* socioambiental dá-se mais frequentemente de forma voluntária, sendo obrigatório quando exigido por lei, como é o caso em poucos países, como China, Dinamarca, Malásia e África do Sul (Ioannou & Serafeim, 2014). No Brasil, de um modo amplo, o *disclosure* socioambiental é voluntário. Porém, ressalta-se que alguns setores, devido principalmente a seu vínculo com o Estado e, dessa forma, por terem uma interação maior com a sociedade no que diz respeito à prestação de contas, a divulgação socioambiental ocorre de forma compulsória, como é o caso do Setor Elétrico, que por meio do diploma legal Despacho nº 3034/2006, da Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL), impele as companhias do setor a divulgarem relatórios anuais discorrendo sobre suas principais atividades e políticas ambientais (Braga, Silva, & Santos, 2014).

Diante dos gastos de preparação e divulgação que as empresas necessitam arcar quando da adoção do *disclosure* socioambiental, questiona-se os motivos que levam as organizações a evidenciarem informações ambientais e sociais em seus relatórios de sustentabilidade ou mesmo em relatórios financeiros. Teorias têm sido propostas para explicar a motivação para a divulgação socioambiental das organizações. Estudos bibliométricos apontam ser a Teoria da Legitimidade e a Teoria dos *Stakeholders* as mais frequentemente mencionadas na literatura (Teixeira & Ribeiro, 2014).

Dos pressupostos da Teoria da Legitimidade – intrinsicamente ligada à Teoria dos Contratos – emana a concepção que todas as organizações atuantes no mercado, sejam elas com ou sem fins lucrativos, opera na sociedade através de contratos sociais – implícitos ou explícitos. Sobre essa conjectura, a sobrevivência e crescimento das organizações estariam baseados (i) na entrega de alguns dos produtos e serviços desejados pela sociedade em geral e (ii) na distribuição dos direitos econômicos, sociais ou benefícios políticos para a coletividade a partir do qual deriva o poder das organizações. Dessa forma, as organizações devem de forma constante satisfazer os testes individuais de legitimidade advindos da sociedade, de

modo que obtenham aprovação dos indivíduos do meio em que operam (Shocker & Sethi, 1973). Dado o exposto, Suchman (1995) argumenta ser a legitimidade uma percepção ou mesmo suposição generalizada, por parte da coletividade, de que as ações de uma entidade são desejáveis, adequadas, ou mesmo se enquadram dentro de algum sistema de construção social de normas, valores, crenças e definições. Em outras palavras, o *status* de legítima é conquistado pela organização quando esta alinha-se ao sistema de valores previamente estabelecido pelo meio do qual opera. Também utilizada para explicar fenômenos em ciências do comportamento, a Teoria da Legitimidade começa a ser utilizada na área contábil, particularmente em pesquisas que buscam explicações para a adoção de certos mecanismos de evidenciação. Dessa forma, é de esperar-se que as organizações se utilizem de suas políticas de evidenciação social corporativa como meio de alcançar, manter ou recuperar sua legitimidade (Dias Filho, 2012).

Sob um diferente enfoque, inserida dentro dos conceitos de gestão organizacional estratégica e ética, a Teoria dos *Stakeholders* tem como ideia central a concepção que o sucesso de uma organização depende de quão bem ela consegue relacionar-se com seus grupos de interesse, tais como clientes, funcionários, fornecedores, comunidades, financiadores e outros que podem afetar a realização de sua finalidade. Nessa perspectiva, o principal trabalho da gestão seria o de manter o apoio de todos estes grupos, equilibrando os seus interesses, ao mesmo tempo tornando a organização um espaço no qual os interesses dos *stakeholders* possam ser maximizados ao longo do tempo (Freeman & Phillips, 2002).

Também discutida em outras disciplinas, como no Direito (Lampe, 2001) e na Economia (Barton, Hill, & Sundaram, 1989), a Teoria dos *Stakeholders* é utilizada como arcabouço teórico para explicar as práticas de Responsabilidade Social Corporativa em diversos países, como, por exemplo, em Taiwan (Huang & Kung, 2010), Reino Unido (Harte & Owen, 1991), Itália (Boesso & Kumar, 2007), China (Liu & Anbumozhi, 2009), Espanha (Reverte, 2009), Austrália (Ten, 2007) e Malásia (Ten, 2004). Sob essa perspectiva, a ideia é que os avanços dos níveis de conscientização ambiental por parte dos *stakeholders* cria nas empresas a necessidade de aumentar seu planejamento social corporativo para atender aos interesses de grupos até pouco tempo não-tradicionais, adaptando-se, portanto, às novas demandas sociais (Ten, 2007). Dessa forma, em face às pressões advindas de *stakeholders* externos, acredita-se que o *disclosure* socioambiental poderia não somente atender aos interesses destes – diminuindo a assimetria de informação empresa-mercado – mas também influenciar percepções financeiras por parte dos investidores (Brammer & Pavelin, 2008). Assim, também se destacam diversos estudos recentes no Brasil que buscaram pautar justificativas para o *disclosure* socioambiental com base na Teoria dos *Stakeholders* (Bomfim, Teixeira, & Monte, 2015; Correa, Gonçalves, & Moraes, 2015; Fernandes, 2013; Santana, Góis, De Luca, & Vasconcelos, 2015; Sousa, Silva, Ribeiro, & Weffort, 2014; Tannuril & Van Bellen, 2014).

2.2. Política Brasileira do Meio Ambiente

Para a satisfação das necessidades e das aspirações da coletividade, é nítido perceber-se que a sociedade interfere no ambiente, ocasionando alterações nas suas condições e na sua qualidade. Os impactos ambientais causados pela ação de pessoas físicas e jurídicas, geralmente se manifestam ou são identificados em virtude das alterações ou de situações indesejáveis da qualidade ou das condições ambientais. Dessa forma, mediante a complexidade e heterogeneidade dos interesses envolvidos entre todos os agentes que acabam por impactar o meio ambiente, a resolução dos conflitos ambientais requer uma condução compartilhada no processo de gestão ambiental (Agra Filho, 2008).

Nessa discussão, Silva e Quelhas (2006) ensinam que o Estado exerce um papel relevante nas questões relativas à interferência das atividades empresariais no meio ambiente,

principalmente definindo um arcabouço legal e regulatório com o objetivo, principalmente, de prover o desenvolvimento econômico preservando a qualidade de vida no ambiente.

Assim, comente-se acerca da Lei nº 6.938 de 1981, que dispõe sobre a Política Brasileira do Meio Ambiente, trazendo como um de seus objetivos a compatibilização do desenvolvimento econômico-social mediante a preservação dos recursos ambientais, de modo a garantir a sua utilização racional e disponibilidade permanente, indo ao encontro do que 7 (sete) anos mais tarde seria doutrinado na Constituição de 1988, sendo a primeira Constituição brasileira a dedicar um capítulo ao meio ambiente e sua proteção, reconhecida como uma das mais avançadas, segundo alguns estudiosos, em comparação com os textos de outros países, ao trazer uma visão holística da proteção ao meio ambiente como sistema ecológico integrado e autônomo, ou seja, como bem jurídico (Fontenelle, 2004).

A partir da Lei nº 6.938/81 e da promulgação da CF de 1988, surgiram leis, decretos e resoluções que objetivaram a utilização racional, conservação e a proteção efetiva dos recursos naturais, podendo-se destacar, conforme sugere Borges, Rezende e Pereira (2009): (i) a criação do Programa Nossa Natureza, por meio do Decreto nº 96.944 de 1988, com os objetivos, dentre outros, de desenvolver a educação ambiental e a conscientização pública para a conservação da natureza; (ii) a promulgação da Lei nº 7.735 de 1989, constituindo o Instituto Brasileiro do Meio Ambiente e dos Recursos Naturais Renováveis – IBAMA; (iii) a criação do Ministério do Meio Ambiente, dos Recursos Hídricos e da Amazônia Legal, por meio da Lei nº 8.490 de 1992, que em 1999, por meio da reestruturação ministerial do Decreto nº 2.972, passaria denominar-se Ministério do Meio Ambiente, constituído até os dias atuais; (iv) e a promulgação de importantes leis como, por exemplo, a Lei de Crimes Ambientais (Lei nº 9.605/1998) e a Lei nº 9.984/2000, que cria a Agência Nacional das Águas (ANA).

Ainda no que diz respeito aos avanços no ordenamento jurídico brasileiro que tange à temática, comente-se ainda acerca da Lei nº 10.165 de 2000, que altera a Lei nº 6.938/1981, instituindo a Taxa de Controle e Fiscalização Ambiental (TCFA), tributo cujo fato gerador é o exercício regular do poder de polícia para controle e fiscalização das atividades potencialmente poluidoras e utilizadoras de recursos naturais. Nessa discussão, é mister comentar-se que o pagamento da TCFA é baseado em dois critérios: o grau de poluição da atividade e o porte da empresa. No que tange ao grau de poluição, as atividades desenvolvidas pelas empresas são classificadas como sendo de baixo, médio e alto impacto ambiental. Dessa forma, empresas de maior porte e que exerçam atividades de alto impacto, pagarão TCFA maior do que empresas menores e que executem atividades de menor impacto ambiental.

A literatura já tem dedicado atenção à Lei nº 10.165/2000, especificamente no que se dispõe sobre a classificação das atividades das empresas como sendo de alto, médio e baixo impacto ambiental (Crisóstomo *et al.*, 2012; Fernandes, 2013; Machado *et al.*, 2011; Murcia *et al.*, 2008; Rover *et al.*, 2009; Silva *et al.*, 2015; Vieira *et al.*, 2014).

Crisóstomo *et al.* (2012), por exemplo, analisaram as práticas de responsabilidade socioambiental divulgadas no Balanço Social de empresas brasileiras no período de 1996 a 2008. Os autores avaliaram de forma comparativa a responsabilidade ambiental entre os setores considerados como de maior potencial de impacto ambiental, tendo como parâmetro a classificação da Lei nº 10.165/2000, avaliando se a promulgação deste instrumento legal contribuiu para um mais elevado nível de Responsabilidade Ambiental da empresa brasileira. Os resultados obtidos, dentre outros, sugerem que as empresas brasileiras apresentaram indicadores de Responsabilidade Ambiental mais elevados após o advento da Lei nº 10.165/2000, e que as empresas de setores classificados pelo referido instrumento legal como ambientalmente mais impactantes têm indicadores de responsabilidade ambiental superior às demais.

Na mesma discussão, Rover *et al.* (2009) investigaram as características do *disclosure* voluntário ambiental de empresas brasileiras classificadas como de alto impacto, segundo a Lei nº 10.165/2000, tanto nas Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFPs), quanto nos Relatórios de Sustentabilidade (RS). Utilizando-se de análise de conteúdo e compreendendo como período de análise os exercícios de 2005 a 2007, os resultados mostraram que, nos três anos, as 57 empresas da amostra evidenciaram 6.182 sentenças ambientais, sendo 73% divulgadas nos RS e 27% nas DFPs, além de a maior parte da evidenciação ser declarativa, do tipo positiva e com referência temporal não especificada. Dessa forma, os autores concluem que a pesquisa corrobora a Teoria da Divulgação Voluntária, uma vez que as empresas divulgaram voluntariamente poucas informações negativas a respeito de suas práticas ambientais.

2.3. Hipótese de pesquisa

Diante do exposto em relação à Política Brasileira do Meio Ambiente, parece relevante a classificação de setores na economia promovida pela Lei nº 10.165/2000, ao deixar claro à sociedade e ao mercado como cada atividade econômica está sendo considerada em relação ao meio ambiente e quais obrigações as empresas classificadas como potencialmente poluidoras, sejam de baixo, médio e alto impacto ambiental, possuem para manterem padrões de qualidade que lhes permitam minimizar os danos ao meio ambiente (Crisóstomo *et al.*, 2012).

Nesse sentido, a Teoria dos *Stakeholders* corrobora com o exposto no sentido de que poder-se-ia esperar níveis maiores de *disclosure* socioambiental por parte de empresas classificadas pela Lei nº 10.165/2000 como de maior impacto ambiental pelas pressões exercidas pelo mercado sobre estas empresas ambientalmente mais sensíveis, o que culminaria em uma maior preocupação da gestão destas empresas a fim de atender-se à tais exigências. Sob o enfoque *Stakeholder*, empresas com mais elevado impacto ambiental divulgariam mais com o intuito de atender às demandas de informações por parte dos vários *stakeholders*, cada dia mais conscientes e ativos no que se refere às questões ambientais.

Nessa perspectiva, comente-se ainda acerca do artigo 17-C da Lei nº 10.165/2000, ao postular por meio do § 1º que as empresas classificadas pela lei como de alto, médio e baixo impacto ambiental devem “entregar até o dia 31 de março de cada ano o relatório das atividades exercidas no ano anterior, cujo modelo será definido pelo Ibama, para o fim de colaborar com os procedimentos de controle e fiscalização” (Lei n. 10.165, 2000). Esta previsão legal está em sintonia com o marco teórico *Stakeholder* uma vez que o *stakeholder* Governo, representante de toda a sociedade, tem um papel ativo no sentido de obrigar a divulgação de informações sobre ações da empresa como forma de dar mais transparência sobre suas ações. Apesar desta obrigação ser específica para um relatório enviado ao agente governamental, é provável que haja um reflexo positivo na divulgação para os demais *stakeholders* por parte das empresas classificadas com mais impactantes no meio ambiente. Portanto, seria plausível considerar que o volume de informações de cunho ambiental já divulgados em função deste normativo legal facilitaria a elaboração de relatórios de sustentabilidade ou a inserção destas informações em demonstrações financeiras.

Neste contexto, há uma linha de pesquisas que tem defendido a relação positiva entre a sensibilidade ambiental das atividades da empresa e o nível de *disclosure* de caráter ambiental, ou seja, quanto maior o potencial de impacto ambiental da empresa, maior tende a ser o nível de divulgação socioambiental (Ahmad Sallet, & Mohammad, 2003; Cormier & Gordon, 2001; Deegan & Gordon, 1996; Frost & Wilmshurst, 2000; Liu & Anbumozhi, 2009; Smith, Yahya, & Amiruddin, 2007). Frost e Wilmshurst (2000), por exemplo, comentam que maiores níveis de evidenciação por parte de setores ambientalmente mais sensíveis poderia ser justificado, dentre outros fatores, pelas diferentes percepções e expectativas dos

stakeholders sobre estes setores. Os autores exemplificam que empresas de varejo terão diferentes procedimentos de política e gestão ambiental do que empresas de dimensões semelhantes na indústria química. Em outras palavras, o aumento do nível de danos socioambientais das atividades corporativas eleva, de forma consequente, a minuciosidade das análises dos *stakeholders*. Dessa forma, por estarem visivelmente mais expostas e passíveis de críticas, julgamentos e até penalidades pecuniárias, a gestão das empresas destes setores estaria mais sensível às pressões por mais ação socioambiental e respectiva divulgação, até mesmo como estratégia de legitimação de suas ações, como proposto na hipótese a seguir.

Hipótese: O nível de disclosure socioambiental de setores cujas atividades são consideradas como de alto impacto ambiental é superior àquele de outros setores.

4. METODOLOGIA

4.1. Amostra

Utilizou-se uma amostra de 351 companhias listadas na BM&FBovespa pertencentes a 16 diferentes segmentos econômicos, conforme classificação proposta pelo *North American Industry Classification System* (NAICS) e pela Economática.

O período de análise foi 2010 a 2014, compreendendo um total de 1.755 observações anuais de 351 empresas. No entanto, devido à metodologia proposta para quantificação do *disclosure*, conforme sessão 4.2, algumas observações foram descartadas pelo fato de as demonstrações financeiras utilizadas para o cálculo dos índices apresentarem-se no formato de imagem, inviabilizando a análise léxica pela busca de palavras e expressões chaves. Comente-se ainda que outras observações foram expurgadas da análise pelo fato de os documentos disponibilizados pelas companhias estarem corrompidos ou por simplesmente a empresa não ter divulgado. Desta forma, a amostra final está composta por 1.671 observações.

A Tabela 1 apresenta a distribuição das observações deste estudo distribuídas ao longo do período de análise (2010-2014) por segmento econômico, conforme classificação do NAICS e da Economática. A Tabela 2 retrata a amostra segregando-se as empresas pelo nível de impacto ambiental de suas atividades, conforme a Lei 10.165/2000, aglutinando as observações como sendo de Baixo Impacto, Médio Impacto, Alto Impacto e Sem Impacto, sendo este último grupo constituído de empresas pertencentes a segmentos não contemplados pela Lei 10.165.

Tabela 1 – Divisão da amostra por setor econômico (2010-2014)

SETOR DE ATUAÇÃO	2010	2011	2012	2013	2014	TOTAL	%
Construção	18	17	18	18	20	91	5,4
Transporte	18	17	18	18	21	92	5,5
Negócios	29	29	32	32	33	155	9,3
Comunicação e Mídia	13	13	12	11	12	61	3,7
Energia Elétrica, Água e Gás	51	52	53	53	52	261	15,6
Eletrônicos	8	9	8	10	10	45	2,7
Serviços de Finanças	31	34	33	35	35	168	10,1
Alimentos	16	17	16	14	15	78	4,7
Mineração e Metais	7	6	7	8	8	36	2,2
Mineração e Siderurgia	25	27	27	28	29	136	8,1
Indústria de Veículos	11	11	12	12	12	58	3,5
Petróleo e Gás	5	4	4	4	6	23	1,4
Têxtil	23	23	22	23	24	115	6,9
Comércio e Varejo	15	16	15	17	17	80	4,8
Madeira e Papel	7	8	8	8	8	39	2,3
Outros	42	46	49	47	49	233	13,9
TOTAL	319	329	334	338	351	1.671	100

Tabela 2 – Divisão da amostra por setor de impacto (2010-2014)

SETOR DE ATUAÇÃO	2010	2011	2012	2013	2014	TOTAL
Sem Impacto	146	153	156	160	167	782
Baixo Impacto	4	4	4	4	4	20
Médio Impacto	123	127	128	126	128	632
Alto Impacto	46	45	46	48	52	237
TOTAL	319	329	334	338	351	1.671

4.2. Índices de *disclosure* socioambiental

Para quantificação da evidenciação social e ambiental fez-se a análise léxica das Demonstrações Financeiras Anuais Completas (DFAC) – relatório contábil de divulgação obrigatória pelas companhias listadas na BM&FBovespa, conforme instruções nº 358/02, 480/09 e 481/09 da Comissão de Valores Mobiliários do Brasil, como realizado em trabalhos anteriores no Brasil (Oliveira & Coelho, 2014; Pinheiro, 2015; Rover *et al.*, 2009; Souza, & Sarlo Neto, 2014; Telles, & Salote, 2015). Este demonstrativo abrange, entre outros elementos, o relatório da administração, as demonstrações financeiras, parecer da auditoria e declaração da diretoria. A escolha das DFAC também se justifica pela padronização quanto à sua divulgação, sendo enviados à CVM obrigatoriamente. Por outro lado, os relatórios de sustentabilidade, por serem de caráter voluntário no Brasil, não apresentam uma nomenclatura padronizada.

Realizou-se uma análise léxica dos relatórios Demonstrações Financeiras Anuais Completas por meio da busca de palavras e expressões chaves relacionadas à divulgação ambiental e social seguindo metodologia amplamente adotada na literatura (Gamerschlag, Gamerschlag, Möller, & Verbeeten, 2011; Marquezan, Seibert, Bartz, Barbosa & Alves, 2015; Muslu, Radhakrishnan, Subramanyam, & Lim, 2015; Suttipun, & Stanton 2012; Villiers, & Alexander 2014). A quantificação do *disclosure* por meio da busca de termos específicos inviabiliza a subjetividade presente em diversos estudos que se utilizam da análise de conteúdo (Gamerschlag *et al.*, 2011), uma vez que, nestes estudos, cabe ao pesquisador o julgamento sobre determinados aspectos do que se busca quantificar, como, por exemplo, se determinada expressão relativa ao *disclosure* ambiental deveria ser classificada como positiva ou negativa. Outro fator considerado é a maior abrangência de maior contingente de relatórios que se pretende para um trabalho quantitativo.

A seleção das palavras referentes à divulgação ambiental e social foi baseada nas diretrizes de divulgação do *Global Reporting Initiative* (GRI) e em estudos anteriores que utilizaram metodologia semelhante para quantificação do *disclosure* socioambiental (Gamerschlag *et al.*, 2011; Marquezan *et al.*, 2015; Muslu *et al.*, 2015; Suttipun, & Stanton 2012; Villiers, & Alexander 2014). As tabelas 3 e 4 contemplam as palavras e expressões pesquisadas nas DFACs das firmas relativas à divulgação de cunho ambiental e social, respectivamente.

Tabela 3 – Palavras-chave e expressões utilizadas para o cálculo dos Índices de *disclosure* ambiental

Auditoria Ambiental	Ecologia	Energia alternativa	Lixo tóxico	Resíduo(s)
Biodiversidade	Ecológico	Energia Sustentável	Meio Ambiental	Reutilização
Conservação Ambiental	Educação Ambiental	Fauna	Meio Ambiente	Reutilizar
Crédito de Carbono	Efeito Estufa	Flora	Ozônio	Risco Ambiental
CO2	Efluente(s)	Floresta	Passivo Ambiental	Socioambiental
Custo Ambiental	Emissão de Gás	Gestão Ambiental	Poluição	Sustentabilidade
Dano Ambiental	Emissão tóxica	Impacto Ambiental	Reciclagem	Vazamento
Derramamento(s)	Energia Eficiente	ISO 14001	Recursos Naturais	
Desenvolvimento Sustentável	Energia Renovável	Limpo	Reflorestamento(s)	

Tabela 4 – Palavras-chave e expressões utilizadas para o cálculo dos Índices de *disclosure* social

Absenteísmo	Cultura	ISO 26000	Projeto(s) Social(is)	Segurança do cliente
Campanha(s) de saúde	Desenvolvimento profissional	Know-how	Recrutamento(s)	Trabalho forçado
Comunicação Interna	Direitos humanos	Lazer	Recursos humanos	Trabalho infantil
Comunidade(s)	Educação	Liberdade de associação	Responsabilidade do produto	Treinamento(s)
Convenção(es) coletiva(s)	Emprego(s)	Oportunidades Iguais	Satisfação no trabalho	
Corrupção	Fome	Plano de Cargos e Salários	Saúde do cliente	
Creche(s)	Incentivo(s) salarial(is)	Política(s) pública(s)	Saúde ocupacional	

Após a busca e quantificação das palavras e expressões chaves buscou-se também a quantificação do número total de palavras, assim como o número de páginas das DFACs divulgadas pelas companhias. Estas informações foram utilizadas como denominadores do número de palavras e expressões encontradas relativas à divulgação social e ambiental a fim de quantificar-se o *disclosure*. Dessa forma, a quantificação dos índices consistiu no somatório geral de palavras e expressões chaves pesquisadas relativizadas (i) pelo número de total de palavras, e (ii) pelo número de páginas das DFACs. Assim, o presente estudo utiliza 6 índices como mensuração do *disclosure* ambiental e social, conforme Tabela 5. A divisão do total de palavras buscadas pelo número de páginas e palavras foi adotada, por exemplo, por Muslu *et al.* (2015) nos EUA, por Marquezan *et al.* (2015) e Viana Junior e Crisóstomo (2016) no Brasil e por Gamerschlag *et al.* (2011) na Alemanha.

Tabela 5 – Índices de *disclosure* ambiental e social

Índices	Relativização pelo número de Páginas	Relativização pelo número Total de Palavras
Índice de <i>disclosure</i> ambiental	$IDA_{pag} = \frac{\text{(Número total de palavras ambientais pesquisadas)}}{\text{(Número de páginas do documento)}}$	$IDA_{plvra} = \frac{\text{(Número total de palavras ambientais pesquisadas)}}{\text{(Número total de palavras do documento)}}$
Índice de <i>disclosure</i> ambiental	$IDS_{pag} = \frac{\text{(Número total de palavras sociais pesquisadas)}}{\text{(Número de páginas do documento)}}$	$IDS_{plvra} = \frac{\text{(Número total de palavras sociais pesquisadas)}}{\text{(Número total de palavras do documento)}}$
Índice de <i>disclosure</i> socioambiental	$IDS_{Apag} = \frac{\text{(Número total de palavras ambientais e sociais pesquisadas)}}{\text{(Número de páginas do documento)}}$	$IDS_{Aplvra} = \frac{\text{(Número total de palavras ambientais e sociais pesquisadas)}}{\text{(Número total de palavras do documento)}}$

4.3. Procedimentos estatísticos

Foi realizado um detalhado estudo descritivo dos seis índices propostos para a quantificação do *disclosure* socioambiental, segregando-se as análises por setor de impacto (Baixo Impacto, Médio Impacto, Alto Impacto e Sem Impacto), conforme Lei 10.165/2000. Adicionalmente, utilizou-se teste de comparação de médias dos valores dos índices entre os vários grupos de empresas de acordo com o grau de impacto ambiental, sendo aí utilizados: Análise de Variância (Anova), Teste Tukey – *Honestly Significant Difference* (HSD) – e Teste de Kruskal-Wallis. A utilização de testes paramétricos e não paramétricos provê mais robustez às análises. Para realização dos testes, foram utilizados os *softwares Statistical*

Package for Social Science (SPSS), versão 21.0, e *Data Analysis and Statistical Software* (STATA), versão 14.0.

5. RESULTADOS

A Tabela 6 contempla as estatísticas descritivas dos seis índices propostos neste estudo para quantificação do *disclosure* socioambiental, segregando-se as observações por setor de impacto ambiental. Dessa forma, considerando-se primeiramente os índices que se consubstanciaram pela relativização das palavras/expressões encontradas pelo número de páginas das Demonstrações Financeiras (IDA_pag, IDS_pag e IDSA_pag), observa-se que a média dos índices IDA_pag e IDSA_pag no setor de Alto Impacto são superiores quando comparados aos demais setores, alinhando-se à hipótese levantada neste estudo de que empresas pertencentes a setores mais altamente impactantes iriam divulgar mais informações socioambientais do que as demais. Destaca-se também, ainda com base nos índices relativizados pelo número de páginas dos demonstrativos contábeis, coeficientes de variação maiores às empresas de setores de Alto Impacto quando comparada às empresas dos setores de Médio Impacto e Baixo Impacto, sinalizando-se, dessa forma, uma heterogeneidade maior do *disclosure* por parte das empresas mais altamente impactantes.

Tabela 6 – Estatística descritiva por Setor de Impacto conforme Lei nº 10.165/2000

SEM IMPACTO	Número de Páginas			Número de Palavras		
	Ambiental	Social	Socioambiental	Ambiental	Social	Socioambiental
N	782	782	782	782	782	782
Média	0,0425	0,0490	0,0915	0,0002	0,0003	0,0005
Desvio padrão	0,0833	0,0663	0,1129	0,0005	0,0004	0,0007
Coefficiente de Variação	1,9572	1,3528	1,2339	2,0303	1,3808	1,2743
Mediana	0,0085	0,0276	0,0536	0,0001	0,0002	0,0003
Mínimo	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
Máximo	0,6663	0,5692	0,9174	0,0043	0,0034	0,0059
BAIXO IMPACTO	Ambiental	Social	Socioambiental	Ambiental	Social	Socioambiental
N	20	20	20	20	20	20
Média	0,0396	0,0283	0,0679	0,0002	0,0002	0,0004
Desvio padrão	0,0308	0,0205	0,0415	0,0002	0,0001	0,0003
Coefficiente de Variação	0,7765	0,7262	0,6112	0,7720	0,7326	0,6122
Mediana	0,0461	0,0303	0,0520	0,0003	0,0002	0,0003
Mínimo	0,0000	0,0000	0,0128	0,0000	0,0000	0,0001
Máximo	0,0995	0,0543	0,1538	0,0006	0,0003	0,0009
MÉDIO IMPACTO	Ambiental	Social	Socioambiental	Ambiental	Social	Socioambiental
N	632	632	632	632	632	632
Média	0,0692	0,0777	0,1469	0,0004	0,0005	0,0009
Desvio padrão	0,0933	0,0756	0,1384	0,0006	0,0004	0,0008
Coefficiente de Variação	1,3484	0,9724	0,9425	1,3844	0,9617	0,9592
Mediana	0,0373	0,0534	0,1123	0,0002	0,0003	0,0008
Mínimo	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
Máximo	0,6023	0,5720	1,0118	0,0037	0,0035	0,0062
ALTO IMPACTO	Ambiental	Social	Socioambiental	Ambiental	Social	Socioambiental
N	237	237	237	237	237	237
Média	0,0857	0,0642	0,1498	0,0005	0,0004	0,0009
Desvio padrão	0,1185	0,0680	0,1556	0,0007	0,0004	0,0010
Coefficiente de	1,3828	1,0591	1,03877	1,3985	1,0842	1,0607

Varição						
Mediana	0,0440	0,0454	0,0995	0,0003	0,0003	0,0006
Mínimo	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
Máximo	0,5897	0,5454	0,9190	0,0039	0,0034	0,0056
TOTAL	Ambiental	Social	Socioambiental	Ambiental	Social	Socioambiental
N	1.671	1.671	1.671	1.671	1.671	1.671
Média	0,0587	0,0618	0,1204	0,0003	0,0004	0,0007
Desvio padrão	0,0938	0,0711	0,1321	0,0006	0,0004	0,0008
Coefficiente de Varição	1,5978	1,1514	1,0970	1,6395	1,1590	1,1225
Mediana	0,0260	0,0390	0,0772	0,0001	0,0002	0,0004
Mínimo	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
Máximo	0,6663	0,5720	1,0118	0,0043	0,0035	0,0062

Alinhado ao exposto, ainda com base na Tabela 6, considerando-se, no entanto, os índices IDA_plvra, IDS_plvra e IDSA_plvra (calculados com base na relativização das palavras/expressões buscadas pelo número total de palavras das Demonstrações Financeiras), no geral, observa-se em média índices de *disclosure* superiores por parte das empresas de Alto Impacto quando comparadas às empresas de Médio Impacto e Baixo Impacto. Dessa forma, assim como para os índices calculados com base no número de páginas dos documentos, observa-se indícios de maiores níveis de evidenciação socioambiental por parte de empresas pertencentes a setores de maior impacto ambiental, conforme a Lei nº 10.165/2000.

Ainda pelo exposto na Tabela 6, destaque-se o fato de em todos níveis de impacto analisados (alto, médio, baixo e sem impacto) terem sido encontrado empresas que não evidenciaram nenhuma das 77 palavras ligadas à divulgação ambiental e social, sinalizando-se relutância por parte das empresas por práticas deste tipo *disclosure*, sendo essa relutância independentemente do nível de poluição de suas atividades.

Estes resultados indicam que, de fato, empresas classificadas pela Política Brasileira do Meio Ambiente como potencialmente poluidoras, apresentam um mais elevado nível de evidenciação de informações socioambientais em suas demonstrações financeiras quando comparadas às demais empresas, corroborando com as análises realizadas por alguns estudos nacionais (Crisóstomo *et al.*, 2012; Marquezan *et al.*, 2015; Viana Junior e Crisóstomo, 2016).

Aprofundando-se a análise, realizou-se a comparação de médias por análise de variância (ANOVA) entre as médias dos grupos de empresas pertencentes aos setores de Alto Impacto, Médio Impacto, Baixo Impacto e Sem Impacto, assim como o Teste não paramétrico de Kruskal-Wallis. Os resultados são apresentados na Tabela 7.

Tabela 7 – Análise de Variância (Anova) e Teste de Kruskal-Wallis entre os setores de impacto

NÚMERO DE PÁGINAS	IDA_pag			IDS_pag			IDSA_pag		
	Média	Kruskal Wallis	Anova	Média	Kruskal Wallis	Anova	Média	Kruskal Wallis	Anova
Setor		p-value			p-value			p-value	
Sem Impacto	0,0426	0,000	0,000	0,0490	0,000	0,000	0,0915	0,000	0,000
Baixo Impacto	0,0396			0,0283			0,0679		
Médio Impacto	0,0692			0,0777			0,1469		
Alto Impacto	0,0857			0,0642			0,1498		
TOTAL PALAVRAS	IDA_plvra			IDS_plvra			IDSA_plvra		
Setor	Média	Kruskal Wallis	Anova	Média	Kruskal Wallis	Anova	Média	Kruskal Wallis	Anova
		p-value			p-value			p-value	
Sem Impacto	0,0003	0,000	0,000	0,0003	0,000	0,000	0,0005	0,000	0,000
Baixo Impacto	0,0002			0,0002			0,0004		
Médio Impacto	0,0004			0,0005			0,0009		
Alto Impacto	0,0005			0,0004			0,0010		

Sem Impacto (N=782); Baixo Impacto (N=20); Médio Impacto (N=632); Alto Impacto (N=237)

Conforme Tabela 7, pode-se observar que quando comparadas as médias entre os quatro grupos dos quais foram divididas a amostra, há significância estatística entre as diferenças das médias. Pode-se observar que, na verdade, as empresas de setores considerados como de alto impacto ambiental, de fato, tendem a apresentar mais elevado nível de *disclosure* ambiental (IDA_pag e IDA_plvra) e socioambiental (IDSA_pag e IDSA_plvra).

Por sua vez, empresas consideradas como de médio impacto ambiental apresentaram uma pequena superioridade dos indicadores social (IDS_pag e IDS_plvra) em relação às empresas de alto impacto. Outro aspecto que merece atenção é a tênue fronteira entre as empresas de baixo impacto e as empresas não previstas pela Lei 10.165/2000. Na verdade, todos os indicadores das empresas de baixo impacto foram inferiores àquelas das empresas não impactantes ambientalmente. O reduzido número de observações empresas de baixo impacto pode influenciar neste resultado.

Resultados mais detalhados de comparação entre todos os setores, realizados por meio de Teste Tukey HDS, aprofunda esta análise como pode ser visto na Tabela 8.

Tabela 8 – Teste de Tukey HSD: Comparações múltipla de médias

NÚMERO DE PÁGINAS		IDA_pag		IDS_pag		IDSA_pag	
(A)	(B)	(A) - (B)	p-value	(A) - (B)	p-value	(A) - (B)	p-value
Baixo Impacto	Sem Impacto	-0,0029	0,999	-0,0207	0,557	-0,0236	0,851
Médio Impacto	Sem Impacto	0,0266	0,000	0,0287	0,000	0,0554	0,000
Alto Impacto	Sem Impacto	0,0431	0,000	0,0152	0,018	0,0583	0,000
Médio Impacto	Baixo Impacto	0,0295	0,494	0,0494	0,010	0,0790	0,036
Alto Impacto	Baixo Impacto	0,0460	0,141	0,0359	0,121	0,0819	0,033
Alto Impacto	Médio Impacto	0,0165	0,089	-0,0135	0,053	0,0029	0,991
TOTAL PALAVRAS		IDA_plvra		IDS_plvra		IDSA_plvra	
(A)	(B)	(A) - (B)	p-value	(A) - (B)	p-value	(A) - (B)	p-value
Baixo Impacto	Sem Impacto	-0,0000	1,000	-0,0001	0,590	-0,0001	0,881
Médio Impacto	Sem Impacto	0,0002	0,000	0,0002	0,000	0,0003	0,000
Alto Impacto	Sem Impacto	0,0003	0,000	0,0001	0,011	0,0004	0,000
Médio Impacto	Baixo Impacto	0,0002	0,527	0,0003	0,012	0,0005	0,047
Alto Impacto	Baixo Impacto	0,0003	0,165	0,0002	0,123	0,0005	0,040
Alto Impacto	Médio Impacto	0,0001	0,106	-0,0001	0,087	0,0001	0,981

Os resultados indicam, com base na Tabela 8, que, de fato, não há diferença estatística entre a média de indicadores das empresas de baixo impacto ambiental e aquelas sem previsão da Lei. Por outro lado, verifica-se a superioridade de todos os indicadores entre as empresas de médio e alto impacto comparativamente àquelas de setores não previstos na Lei 10.165/2000.

Conforme anteriormente discutido, algumas correntes teóricas podem explicar o conjunto de resultados que indicam que empresas de setores considerados de mais elevado potencial de impacto ambiental apresentam mais alto nível de *disclosure* de informações de cunho socioambiental. Firms com maior potencial de impacto ao meio ambiente estariam mais sensíveis à pressão de *stakeholders* presentes na sociedade por mais ação ambiental conforme previsto pelo enfoque Stakeholder (Freeman & Phillips, 2002). Dessa forma, o mais alto grau de evidenciação de empresas de maior impacto pode também ser reflexo de busca por legitimação destas empresas, que estariam buscando, através de níveis elevados de *disclosure*, a legitimação de suas atividades (Dias Filho, 2012; Suchman, 1995), contribuindo assim para melhoria de imagem e reputação corporativa. Por fim, comente-se ainda que o grau maior de divulgação socioambiental pode também ser reflexo de um eventual efeito *enforcement* devido ao fato das empresas serem classificadas explicitamente em determinada categoria de impacto ambiental, conforme respaldado pela atual Política Brasileira de Meio Ambiente (Viana Junior & Crisóstomo, 2016).

6. CONCLUSÕES

Este trabalho fez uma análise do nível de *disclosure* ambiental, social e socioambiental praticado por empresas brasileiras cujas atividades são identificadas como de alto, médio e baixo impacto ambiental, conforme classificação proposta pela Política Brasileira de Meio Ambiente, assim respaldado na Lei nº 10.165 de 2000. Por meio de análise léxica das Demonstrações Financeiras Anuais Completas (DFAC) das firmas, com a contagem de 43 palavras e expressões chaves relacionadas ao *disclosure* ambiental, e 34 palavras/expressões pertinentes à divulgação social, os resultados apresentaram indícios de uma maior divulgação de caráter ambiental, social e socioambiental por parte das empresas classificadas como de alto impacto ambiental quando comparadas às demais companhias.

Assim, o presente estudo corrobora com os achados de Viana Junior e Crisóstomo (2016) que encontram evidências semelhantes ao investigarem o nível de divulgação ambiental de 114 empresas classificadas como de alto, médio e baixo impacto ambiental ao longo dos anos de 2012 e 2014. Portanto, ao expandir o horizonte amostral – com 1.671 observações – e a janela temporal de análise (2010 a 2014), o presente estudo reitera à discussão que, de fato, a classificação das atividades desenvolvidas pelas organizações como sendo de alto, médio e baixo impacto proposta pela Política Brasileira do Meio Ambiente parece surtir efeito nas organizações, no sentido de pressionar estas à adotarem níveis mais elevados de evidenciação tanto de aspecto ambiental quanto social. Nesse sentido, a lógica emerge dos pressupostos de as empresas ao serem taxadas pela legislação como mais altamente impactantes gerarem nos *stakeholders* necessidades maiores de informações de aspecto socioambiental, ocasionando um possível efeito *enforcement* destes sobre as empresas.

Nesse aspecto, cabe salientar-se ainda que a obrigação da elaboração e envio do Relatório Anual de Atividades Potencialmente Poluidora (RAPP) ao Ibama por parte das empresas classificadas pela Lei nº 10.165/2000 também parece ter efeito sobre os níveis de *disclosure* socioambiental das firmas nas DFACs. Uma vez que são obrigadas a elaborar informações para atendam aos requisitos do RAPP, é possível cogitar-se que muitos dos dados ali divulgados facilitam o processo de *disclosure* socioambiental das empresas nas

DFACs. Dessa forma, a Lei nº 10.165/2000 exerceria um papel impulsionador sobre as empresas que poder-se-ia refletir através de outros meios de divulgação.

Pelo exposto, almeja-se uma contribuição dos resultados aqui apresentados para a literatura nacional acerca do *disclosure* voluntário socioambiental e o entorno legal e institucional. Nesse sentido, espera-se que o estudo venha a auxiliar na gestão empresarial acerca da evidenciação de informações de cunho socioambiental. Nesse espectro, vislumbra-se também a continuidade deste estudo com a replicação dos índices aqui propostos em cenários temporais mais amplos, ou mesmo utilizando-se grupos amostrais diferentes do aqui discutido.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Agra Filho, S. S. (2008). Conflitos ambientais e os instrumentos da Política Nacional de Meio Ambiente. *Revista Eletrônica de Gestão de Negócios*, 4(2), 127-140.
- Ahmad, Z., Sallet, H., & Mohammad, J. (2003). Determinants of environmental reporting in Malaysia. *International Journal of Business Studies*, 11(1), 69-90.
- Barton, S. L., Hill, S. C., & Sundaram, S. (1989). An Empirical Test of Stakeholder Theory Predictions of Capital Structure. *Financial Management*, 18(1), 36-44.
- Boesso, G., & Kumar, K. (2007). Drivers of corporate voluntary disclosure: A framework and empirical evidence from Italy and the United States. *Accounting, Auditing & Accountability*, 20(2), 269-296.
- Bomfim, E. T., Teixeira, W. S., & Monte, P. A. (2015). Relação entre o Disclosure da Sustentabilidade com a Governança Corporativa: Um Estudo nas Empresas Listadas no Ibrx-100. *Sociedade, Contabilidade e Gestão*, 10(1), 6-28.
- Borges, L. A. C., Rezende, J. L. P., & Pereira, J. A. A. (2009). Evolução da legislação ambiental no Brasil. *Revista em Agronegócios e Meio Ambiente*, 2(3), 447-466.
- Braga, C., Silva, P. P., & Santos, A. (2014). Environmental disclosure in the Brazilian electricity sector. *International Journal of Innovation and Sustainable Development*, 8(1), 37-52.
- Brammer, S., & Pavelin, S. (2008). Factors influencing the quality of Corporate Environmental Disclosure. *Business Strategy and the Environment*, 17(1), 120-136.
- Burchell, S., Clubb, C., Hopwood, A., Hughies, J., & Nahapiet, J. (1980). The roles of Accounting in organizations and society. *Accounting, Organizations and Society*, 5(1), 5-27.
- Constituição da República Federativa do Brasil de 1988*. (1998). Brasília. Recuperado em 10 janeiro 2016, de http://www.planalto.gov.br/CCIVIL_03/Constituicao/Constitui%C3%A7ao.htm.
- Cormier, D., & Gordon, I. M. (2001). An examination of social and environmental reporting strategies. *Accounting, Auditing & Accountability*, 14(5), 587-617.
- Crisóstomo, V. L., Souza, J. L., & Parente, P. H. N. (2012). Possível efeito regulatório na responsabilidade socioambiental da empresa brasileira em função da Lei nº 10.165/2000. *Revista de Gestão Social e Ambiental*, 6(3), 154-167.
- Deegan, C., & Gordon, B. (1996). A study of the environmental disclosure practices of Australian corporations. *Accounting and Business Research*, 26(3), 187-199.
- Dias Filho, J. M. (2012). A Pesquisa Qualitativa sob a Perspectiva da Teoria da Legitimidade: uma alternativa para explicar e prever políticas de evidenciação contábil. *Interface*, 9(1), 73-86.
- Fernandes, S. M. (2013). Os efeitos do disclosure ambiental negativo involuntário: um estudo de evento nas companhias brasileiras com alto índice de poluição. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 7(17), 59-72.

- Fontenelle, M. (2004). Aspectos da Política Nacional do Meio Ambiente: um estudo de impacto ambiental como instrumento preventivo da gestão ambiental. *Revista da Faculdade de Direito de Campos*, 5(5), 271-302.
- Freeman, R. E., & Phillips, R. A. (2002). Stakeholder Theory: a libertarian defense. *Business Ethics Quarterly*, 12(3), 331-349.
- Frost, G. R., & Wilmshurst, T. D. (2000). The adoption of environmental-related management accounting: an analysis of corporate environmental sensitivity. *Accounting Forum*, 24(4), 344-365.
- Gamerschlag, R., Möller, K., Verbeeten, F. (2011). Determinants of voluntary CSR disclosure: empirical evidence from Germany. *Review of Managerial Science*, 5, 233–262.
- Harte, G., & Owen, D. (1991). Environmental disclosure in the Annual Reports of British companies: a reserach note. *Accounting, Auditing & Accountability*, 4(3), 51-61.
- Huang, C. L., & Kung, F. H. (2010). Drivers of Environmental Disclosure and Stakeholder Expectation: Evidence from Taiwan. *Journal of Business Ethics*, 96(3), 435-451.
- Lampe, M. (2001). Mediation as an Ethical Adjunct of Stakeholder Theory. *Journal of Business Ethics*, 31(1), 165-173.
- Lei n. 6.938, de 31 de agosto de 1981 (1981). Dispõe sobre a Política Nacional do Meio Ambiente, seus fins e mecanismos de formulação e aplicação, e dá outras providências. Recuperado em 21 janeiro, 2016, de http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6938.htm.
- Lei n. 10.165, de 27 de dezembro de 2000 (2000). Altera a Lei no 6.938, de 31 de agosto de 1981, que dispõe sobre a Política Nacional do Meio Ambiente, seus fins e mecanismos de formulação e aplicação, e dá outras providências. Recuperado em 12 janeiro, 2016, de http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L10165.htm.
- Liu, X., & Anbumozhi, V. (2009). Determinant factors of corporate environmental information disclosure: an empirical study of Chinese listed companies. *Journal of Cleaner Production*, 17(6), 593-600.
- Marquezan, L. H. F., Seibert, R. M., Bartz, D., Barbosa, M. A. G., Alves, T. W. (2015). Análise dos determinantes do disclosure verde em relatórios anuais de empresas listadas na BM&FBovespa. *Contabilidade, Gestão e Governança*, 18(1), 127-150.
- Murcia, F. D. R., Fávero, L. P. L., Rover, S., Lima, G. A. S. F., & Lima, I. (2008). Disclosure Verde nas demonstrações contábeis: características da informação ambiental e possíveis explicações para a divulgação voluntária. *Revista UnB Contábil*, 11(1/2), 260-278.
- Muslu, V., Radhakrishnan, S., Subramanyam, K. R., & Lim, D. (2015). Forward-Looking MD&A Disclosures and the Information Environment. *Management Science*, 61(5), 931-948.
- Oliveira, I. A. F., & Coelho, A. C. D. (2014). Impacto da divulgação obrigatória da dva: evidência em indicadores financeiros. *Revista Evidenciação Contábil & Finanças*, 2(3), 41-55.
- Preston, L. E. Analyzing Corporate Social Performance: Methods and Results. *Journal of Contemporary Business*, 1(1), 1978.
- Pinheiro, V. A. A., & Boscov, C. P. (2015). Análise de informações por segmento das empresas premiadas pelo troféu transparência ANEFAC/FIPECAFI/SERASA 2013. *ConTexto*, 15(29), 96-112.
- Preston, L. E. (1981). Research on corporate social reporting: directions for development. *Accounts, Organizations and Society*, 6(3), 255-262.
- Reverte, C. (2009). Determinants of Corporate Social Responsibility Disclosure Ratings by Spanish Listed Firms. *Journal of Business Ethics*, 88, 351–366.

- Rizk, R., Dixon, R., & Woodhead, A. (2008). Corporate social and environmental reporting: a survey of disclosure practices in Egypt. *Social Responsibility Journal*, 4(3), 306-323.
- Rover, S., Borba, J. A., & Murcia, F. D. R. (2009). Características do disclosure ambiental de empresas brasileiras potencialmente poluidoras: análise das demonstrações financeiras e dos relatórios de sustentabilidade do período de 2005 a 2007. *Contextus*, 7(1), 23-36.
- Santana, L. M., Góis, A. D., De Luca, M. M. M., & Vasconcelos, A. C. (2015). Relação entre Disclosure Socioambiental, Práticas de Governança Corporativa e Desempenho Empresarial. *Organizações em Contexto*, 11(21), 49-72.
- Shocker, A. D., & Sethi, S. P. (1973). An Approach to Incorporating Societal Preferences in Developing Corporate Social Action. *California Management Review*, 15(4), 97-105.
- Silva, L. S. A., & Quelhas, O. L. G. (2006). Sustentabilidade empresarial e o impacto no custo de capital próprio das empresas de capital aberto. *Gestão e Produção*, 13(3), 385-395.
- Silva, M. N., Lima, J. A. S. O., Freitas, M. A. L., Silva Filho, L. L., & Lagioia, U. C. T. (2015). Determinantes do disclosure ambiental nos relatórios de empresas listadas na Bovespa. *Revista Ambiente Contábil*, 7(2), 1-15.
- Smith, M., Yahya, K., & Amiruddin, A. M. (2007). Environmental disclosure and performance reporting in Malaysia. *Asian Review of Accounting*, 15(2), 185-199.
- Sousa, C. B., Silva, A. F., Ribeiro, M. S., & Weffort, E. F. J. (2014). Valor de mercado e disclosure voluntário: estudo empírico em companhias listadas na BM&FBovespa. *Revista Ambiente Contábil*, 6(2), 94-115.
- Souza, J. A., & Sarlo Neto, A. (2014). Práticas de Divulgação de Informações sobre Segmentos Operacionais no Brasil. *Sociedade, Contabilidade e Gestão*, 9(2), 40-57.
- Suchman, M. (1995). Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches. *Academy of Management Review*, 20(3), 571-601.
- Suttipun, M., & Stanton, P. (2012). The Differences in Corporate Environmental Disclosures on Websites and in Annual Reports: A Case Study of Companies Listed in Thailand. *International Journal of Business and Management*, 7(4), 18-31.
- Tannuril, G., & Van Bellen, H. M. (2014). Indicadores de desempenho ambiental evidenciados nos relatórios de sustentabilidade: uma análise à luz de atributos de qualidade. *Revista de Gestão Social e Ambiental*, 8(1), 2-19.
- Teixeira, L. M. S., & Ribeiro, M. S. (2014). Estudo bibliométrico sobre as características da Contabilidade Ambiental em periódicos nacionais e internacionais. *Revista de Gestão Social e Ambiental*, 8(1), 20-36.
- Telles, S. V., Salotti, B. M. (2015). Divulgação da informação contábil sobre depreciação: o antes e o depois da adoção das IFRS. *Revista Universo Contábil*, 11(2), 153-173.
- Ten, E. E. (2004). Determinants of environmental disclosure in a developing country: an application of the stakeholder theory. *Anais do Asia Pacific Interdisciplinary Research in Accounting Conference*, Singapore, 4.
- Ten, E. E. (2007). Applying stakeholder theory to analyze corporate environmental performance: Evidence from Australian listed companies. *Asian Review of Accounting*, 15(2), 164-184.
- Viana Junior, D. B. C., & Crisóstomo, V. L. Nível de Disclosure Ambiental das Empresas Pertencentes aos Setores Potencialmente Agressivos ao Meio Ambiente. *Contabilidade, Gestão e Governança*, 19(2), 2016.
- Vieira, C. A. M., Arruda, M. P., & Lima, R. J. V. S. (2014). Custos ambientais de acordo com o potencial impacto poluidor listado pela lei nº 10.165/2000: empresas potencialmente mais poluidoras têm mais gastos relacionados ao meio ambiente? *Anais do Congresso Brasileiro de Custos*, Natal, RN, 21.
- Villiers, C., & Alexander, D. (2014). The institutionalisation of corporate social responsibility reporting. *The British Accounting Review*, 46(2), 198-212.