



REUNIR: Revista de Administração, Ciências Contábeis e Sustentabilidade

www.reunir.revistas.ufcg.edu.br



ARTIGO ORIGINAL: Submetido em: 20.08.2022. Avaliado em: 20.04.2023. Apto para publicação em: 28.06.2023. Organização Responsável: UFCG.

Influência da estrutura de propriedade nos relatórios de sustentabilidade e nos níveis de evidenciação informacional do relato integrado nas empresas da B3

Influence of ownership structure on sustainability reports and levels of informational disclosure of integrated reporting in B3 companies

Influencia de la estructura de propiedad en los informes de sostenibilidad y niveles de divulgación de información de informes integrados en empresas B3

Joicy Borges Barbosa
Universidade Federal de Goiás
Campus Samambaia, S/N, Chácaras Califórnia,
Goiânia-GO, Brasil.
<https://orcid.org/0000-0002-6671-9603>
joicy.ufg@gmail.com

Lívia Janaína Silva
Universidade Federal de Goiás
Campus Samambaia, S/N, Chácaras Califórnia,
Goiânia-GO, Brasil.
<https://orcid.org/0000-0002-8933-3068>
lilivia_silva18@hotmail.com

Juliana Ferreira de Carvalho
Universidade Federal de Goiás
Campus Samambaia, S/N, Chácaras Califórnia,
Goiânia-GO, Brasil.
<https://orcid.org/0000-0002-6300-1428>
julianaferreira.carvalho8@gmail.com

Carlos Henrique Silva do Carmo
Universidade Federal de Goiás
Campus Samambaia, S/N, Chácaras Califórnia,
Goiânia-GO, Brasil.
<https://orcid.org/0000-0002-9397-8678>
chscarmo@ufg.br



PALAVRAS-CHAVE
Estrutura de Propriedade.
Relato Integrado.
Relatório de
Sustentabilidade.

Resumo: Esta pesquisa teve como objetivo verificar como a estrutura de propriedade influencia na divulgação de relatórios de sustentabilidade e nos níveis de evidenciação informacional do relato integrado nas empresas da B3. Para tanto, utilizou-se uma amostra de 299 empresas nos anos de 2017 e 2018. Os dados foram analisados por meio de regressão logit binária e regressão múltipla com dados em painel. Os resultados demonstraram que a quantidade de membros no conselho de administração, bem como o número de membros independentes desse conselho influenciou de maneira positiva a divulgação dos relatórios de sustentabilidade. No entanto, a concentração de ações e a presença de mulheres nos conselhos demonstraram não ter influência nas divulgações relativas à sustentabilidade. Esses resultados cooperam para a discussão dos efeitos das características das estruturas de propriedade sobre a adoção e evidenciação de relatórios de sustentabilidade empresarial, podendo auxiliar às empresas, investidores e reguladores sobre os potenciais efeitos da composição dos conselhos de administração das empresas na preocupação com a transparência e a divulgação de ações de sustentabilidade.

KEYWORDS

Property Structure.
Integrated Reporting.
Sustainability report.

PALABRAS CLAVE

Estructura de la
propiedad. Informes
Integrados. Reporte de
Sostenibilidad..

Abstract: This research aimed to verify how the ownership structure influences the dissemination of sustainability reports and the levels of informational disclosure of the integrated report in B3 companies. For that, a sample of 299 companies was used in the years 2017 and 2018. The data were analyzed using binary logit regression and multiple regression with panel data. The results showed that the number of members on the board of directors, as well as the number of independent members of that board, positively influenced the disclosure of sustainability reports. However, the concentration of shares and the presence of women on the boards proved to have no influence on sustainability-related disclosures. These results contribute to the discussion of the effects of the characteristics of the ownership structures on the adoption and disclosure of corporate sustainability reports, and may help companies, investors and regulators about the potential effects of the composition of the boards of directors of companies in the concern with transparency and the dissemination of sustainability actions.

Resumen: Esta investigación tuvo como objetivo verificar cómo la estructura de propiedad influye en la difusión de los informes de sostenibilidad y los niveles de divulgación de información del informe integrado en las empresas B3. Para ello se utilizó una muestra de 299 empresas en los años 2017 y 2018. Los datos se analizaron mediante regresión logit binaria y regresión múltiple con datos de panel. Los resultados mostraron que el número de miembros de la junta directiva, así como el número de miembros independientes de esa junta, influyeron positivamente en la divulgación de los informes de sostenibilidad. Sin embargo, la concentración de acciones y la presencia de mujeres en los directorios demostraron no tener influencia en las revelaciones relacionadas con la sustentabilidad. Estos resultados contribuyen a la discusión de los efectos de las características de las estructuras de propiedad en la adopción y divulgación de los informes de sostenibilidad empresarial, y pueden ayudar a las empresas, inversionistas y reguladores sobre los efectos potenciales de la composición de los directorios de las empresas en el preocupación por la transparencia y la difusión de las acciones de sostenibilidad.

Introdução

Com os avanços industriais, tecnológicos e com a globalização, a sociedade tem usufruído de mudanças no estilo de vida. Em muitos casos, essas mudanças geram desigualdades sociais e degradação ambiental, causando preocupações em várias esferas, sobretudo, na órbita empresarial. Nessa perspectiva, a divulgação de relatórios estritamente financeiros e econômicos tem sido insuficientes para atenderem às diversas necessidades informacionais dos usuários (Di Domenico, Mazzioni, Kronbauer & Simionatto, 2016; Pinheiro, Soares & Abreu, 2020).

Embora economistas como Friedman (2009) e Mankiw (2009) tenham afirmado que a principal finalidade empresarial é a maximização do lucro para acionistas, outros, como Ashley (2005) e Davis (1975) defenderam que a finalidade das empresas é mais abrangente e o lucro não é fator primordial, pois a divulgação de relatórios é necessária pelo teor informativo ao mostrar como as empresas criam valor, obtêm desempenho e como compartilham os resultados com a sociedade.

Além dessas necessidades informacionais e das diversas obrigatoriedades a serem cumpridas, as empresas possuem, também, ampla Responsabilidade Social Empresarial (RSE) no que concerne aos valores humanos, sociais e ambientais, tendo em vista que são consideradas peças fundamentais na engrenagem do crescimento e desenvolvimento econômico e social (Castro, Siqueira & Macedo, 2010). Desse modo, a RSE e a crescente demanda por informações mais completas deram causa ao desenvolvimento de alguns Relatórios de Sustentabilidade (RS), dentre eles o Relato Integrado (RI), o qual é utilizado por diversas empresas (IIRC, 2013).

O RI é um relatório empresarial não obrigatório que, diferente dos outros relatórios de sustentabilidade, visa harmonizar e convergir as informações geradas pelos sistemas de gestão e comunicação corporativa com a finalidade de demonstrar criação de valor no curto, médio e longo prazos, além de reunir informações financeiras e não financeiras sobre a estratégia, governança, desempenho e perspectivas futuras, de maneira que reflita o contexto social, ambiental e de negócios em que a empresa opera (Deloitte, 2019; Kassai, Carvalho & Kassai, 2019).

Em relação à divulgação dos relatórios de sustentabilidade, Ullmann (1985) propôs um modelo tridimensional, estruturando-o em três pilares: poder das partes interessadas, postura estratégica e desempenho empresarial. Esses pilares englobam como a estrutura de propriedade das empresas é definida, uma vez que esses temas fazem parte do escopo de atuação dos órgãos de direção dentro das organizações, entre eles: o conselho de administração e a diretoria executiva.

O termo Estrutura de Propriedade (EP) refere-se a forma como ocorre a divisão da propriedade, da gestão e da composição acionária de uma empresa (Jensen & Meckling, 1976). Segundo Ghazali (2007), a EP é um dos determinantes da divulgação de informações sobre a sustentabilidade empresarial. Esse tema (EP) tem sido objeto de estudo de muitas pesquisas, no entanto, os resultados ainda são divergentes. Consolandi, Nascenzi e Jaiswal-Dale (2008), Haniffa e Cooke (2005) e Naseem, Rehman, Ikram e Malik (2017) encontraram associação entre a forma como a EP é estabelecida e a evidenciação de informações de ordem sustentável. Fauzi, Mahoney e Rahman (2007) e Prado-Lorenzo, Gallego-Alvarez e Garcia-Sanchez (2009), todavia, não identificaram essa associação.

A pesquisa de Di Domenico et al. (2016) analisou a relação entre a responsabilidade socioambiental e a estrutura de propriedade das empresas listadas na B3 em 2013 e 2014. Os resultados sugeriram que a média do indicador ambiental das empresas com menor concentração de capital é maior em relação às empresas com maior concentração de capital e que, não existe uma relação entre a RSE e a estrutura de propriedade. Ocorre, no entanto que, essa pesquisa concentrou o estudo nos investimentos ambientais e não investigou outros determinantes da RSE que possam ser influenciados pela estrutura de propriedade.

O estudo de Pinheiro et al. (2020) verificou como a estrutura de propriedade influencia a Responsabilidade Social Corporativa em relação às práticas voltadas aos colaboradores em empresas listadas na base de dados CSRHub no Brasil, no período de 2010 a 2018. Os resultados apontaram que, a estrutura de propriedade exerce influência sobre a Responsabilidade Social Corporativa em práticas sociais voltadas aos colaboradores, sinalizando que, maior controle acionário favorece essas práticas.

Diante do exposto, esta pesquisa tem como objetivo verificar como a estrutura de propriedade influencia na divulgação de relatórios de sustentabilidade e nos níveis de evidenciação informacional do relato integrado nas empresas da B3 e procura responder à seguinte questão: Qual a influência da estrutura de propriedade na divulgação de relatórios de sustentabilidade e dos níveis de evidenciação informacional do relato integrado nas empresas da B3? Esta pesquisa justifica-se teoricamente por analisar o que influencia a evidenciação de relatórios não obrigatórios em relação à estrutura de propriedade; na empírica, por avaliar em qual contexto essa influência é de fato exercida, e finalmente, na social, por apresentar uma análise crítica sobre as divulgações realizadas, haja vista que é por meio dos relatórios não obrigatórios que os usuários externos conhecem como a empresa cria e compartilha valor social.

Ademais, busca-se demonstrar que as pesquisas sobre RSE ou qualquer outro de cunho social, relacionadas a estrutura de propriedade, contribuem para o avanço do conhecimento, sobretudo para aquelas empresas que adotam relatórios não obrigatórios. Além disso, o RI é um relatório pouco explorado, portanto, há uma lacuna acerca de quais fatores interferem em sua divulgação, o que faz com que esse estudo contribua para a literatura, mercado e profissionais responsáveis por sua elaboração, avançando na fronteira do conhecimento sobre como a estrutura de propriedade o afeta, sobretudo em um país emergente como o Brasil.

Elementos Teóricos da Pesquisa

Responsabilidade Social Empresarial (RSE) e Relato Integrado (RI)

De acordo com Carroll (1979), um dos principais fatores que motiva discussões acerca da RSE é a falta de consenso sobre seu conceito. Nesse sentido, o autor pontua que a publicação de Howard R. Bowen's em 1953 definiu a RSE como uma obrigação que os gestores têm de tomar decisões e realizar ações em consonância com os objetivos e valores sociais. De forma oposta, Friedman (2009) defendeu que só há uma RSE: maximizar o lucro, desde que as empresas permaneçam em livre competição, sem enganos ou fraudes.

Essa ideia é amplamente refutada por Ashley (2005) ao postular que uma empresa é socialmente responsável quando todos os seus atos contribuem positivamente, de maneira abrangente ou específica, para a melhoria do desenvolvimento social amplo. Isso foi defendido por Davis (1975) ao afirmar que, a responsabilidade social deriva do poder social exercido pelos diversas agentes que compõem uma sociedade, uma vez que as ações tomadas pelas empresas sempre afetam a sociedade de alguma forma, de tal sorte que é inconcebível que decisões sejam tomadas ponderando fatores puramente financeiros.

O estudo de Bhagwat (2011) apontou que, as empresas devem satisfazer anseios sociais atuais sem comprometer a expectativa das futuras gerações. Assim, existe forte demanda por evidenciação informacional sobre RSE e, um dos fatores que motivam a conscientização e adoção da RSE é a construção contínua de uma imagem empresarial positiva perante a sociedade. As ações de RSE tendem a gerar retornos positivos no médio e longo prazo, considerando que são atividades consumidoras de recursos e, usualmente, não associadas diretamente ao objetivo principal da empresa (Freeman, Wicks & Parmar, 2004).

Embora o relatório de sustentabilidade seja uma forma que a empresa tem de evidenciar suas ações e os impactos socioambientais causados por suas atividades, ele é de caráter facultativo e é estruturado de acordo com os critérios da empresa que os divulga ou sob os critérios de execução dos relatórios sustentáveis já existentes, tais como o *Global Reporting Initiative* (GRI) ou o Relato Integrado (RI) (Campos et al. 2013; Filho, 2002; Wood, 1991).

O relatório proposto pelo GRI baseia-se em indicadores qualitativos e quantitativos e engloba riscos, princípios básicos e elementos de conteúdo em sua elaboração, sem deixar de evidenciar os impactos socioambientais causados pelas atividades empresariais. Já o Relato Integrado pretende ser o marco de uma possível evolução no modo como as empresas elaboram relatórios (Simnett & Huggins, 2015).

O RI é um relatório que se configura em um processo de convergência e harmonização das práticas de gestão e comunicação empresarial, ao alinhar na sua execução e evidenciação do modelo de negócios empresarial com os desafios do desenvolvimento sustentável. Esse relatório estrutura-se de forma a evidenciar o desempenho

das empresas em termos financeiros e não financeiros, diferenciando-se assim dos demais relatórios de sustentabilidade (Kassai et al., 2019; King III, 2009).

No Brasil, a Orientação Técnica OCPC nº 09/2021 direciona a elaboração e divulgação do RI como padrão para relatórios corporativos a fim de demonstrar a estratégia, a governança, o desempenho e as perspectivas da organização integrando o ambiente interno e externo no sentido de retratar a geração de valor no curto, médio e longo prazo (Comitê de Pronunciamentos Contábeis [CPC], 2021).

Dessa forma, demonstra os acréscimos, decréscimos e transformações nos diversos tipos de recursos utilizados pela empresa em sua atividade-fim. Esses recursos são denominados de capitais, sendo eles: financeiro, manufaturado, intelectual, social e de relacionamento, humano e natural (Cheng, Green, Conradie, Konishi & Romi, 2014).

Ademais, o RI apresenta também elementos de conteúdo e princípios básicos com a finalidade de proporcionar informações concisas, coesas, confiáveis, materiais e orientadas para o futuro, tornando-as lógicas e harmoniosas de forma que denote as estratégias e os valores empresariais (Kassai & Carvalho, 2013; Kassai et al., 2019; Owen, 2013; Soyka, 2013). No entanto, recebe críticas por não englobar as diversas peculiaridades de cada país e de cada gestão (CEBDS, 2016).

Estrutura de Propriedade e Relatórios de Sustentabilidade

A estrutura de propriedade é a forma pela qual as empresas dividem propriedade, gestão e composição acionária, ou seja, é a forma como as ações são distribuídas em relação aos votos, ao capital investido e aos acionistas (Jensen & Meckling, 1976; Wahl, 2006). Nessa lógica, existem diversos fatores que influenciam a estrutura de propriedade de uma empresa, tais como: a maneira como é estabelecido o conselho de administração (CA); o número de membros do CA; independência desse conselho e diversidade de gênero no CA (Pucheta-Martínez, Gallego-Álvarez & Bel-Oms, 2019).

Na visão de Cordeiro, Profumo e Tutore (2020) a estrutura de propriedade e as características dos acionistas são elementos que

afetam a divulgação voluntária e tem sido relevante em contextos de assimetrias de informação, uma vez que alguns acionistas podem ter as habilidades, motivação e conhecimento para evitar a ocultação de informações e aumentar a qualidade e extensão da divulgação.

Segundo Almeida, Santos, Cabral, Santos e Pessoa (2015), a estrutura de propriedade pode influenciar as escolhas das políticas adotadas pela empresa, em especial nos aspectos relacionados à divulgação voluntária de informações acerca da sustentabilidade empresarial. Nas pesquisas de Di Domenico et al. (2016) e de Wahl (2006), os autores observaram que a natureza das ações, se ordinárias ou preferencias, e as características dos investidores controladores podem influenciar as estratégias empresariais, inclusive a forma como são realizadas as evidenciações informacionais e assim, ocasionar alguns conflitos.

Nesse sentido, Consolandi et al. (2008) constataram que há uma relação negativa entre a concentração de ações e a RSE quando analisaram 646 empresas europeias entre 2001 e 2003. Esses autores pontuaram ainda que, os acionistas que detêm maior número de ações podem impedir a alocação de recursos em investimentos sustentáveis de longo prazo, como no caso das ações de RSE.

No entanto, no estudo de Crisóstomo, Freire e Parente (2013), os autores apontaram uma relação entre a estrutura de propriedade e a responsabilidade social corporativa, analisando 64 empresas brasileiras de capital aberto, no período de 1997 a 2008. Concluíram que a responsabilidade social corporativa é positivamente influenciada pela concentração de propriedade no Brasil. E, ainda, apontaram que isso pode ser um indicativo de que os grandes acionistas consideram a responsabilidade social uma forma importante de melhorar a imagem e a reputação, bem como incentivar a realização de projetos e sua divulgação.

Resultados parecidos também foram obtidos por Pinheiro et al. (2020), ao verificar como a estrutura de propriedade influencia a Responsabilidade Social Corporativa em relação às práticas voltadas aos colaboradores, evidenciando, que no caso das empresas listadas na bolsa brasileira, a estrutura de propriedade exerce influência positiva sobre a Responsabilidade Social Corporativa e, maior concentração

acionária favorece práticas empresariais voltadas aos colaboradores.

Quanto a composição do CA, Naseem et al. (2017) estudaram 179 empresas financeiras e não financeiras listadas na bolsa de valores do Paquistão entre 2009 e 2015 e concluíram que a presença de maior quantidade de membros no conselho de administração e a participação de um quantitativo maior de membros independentes afeta positivamente a estrutura de propriedade.

Ainda segundo Naseem et al. (2017), o tamanho empresarial impacta significativamente na divulgação da responsabilidade social empresarial, pois, segundo eles, empresas maiores tendem a divulgar mais informações de cunho socioambiental para atenuar conflitos de agência. No entanto, os autores concluíram que a proporção de mulheres no conselho não tem efeito na divulgação de informações sobre RSE.

Quanto a participação de um maior quantitativo de membros independentes no conselho, Naseem et al. (2017) destacaram que é uma característica importante da governança corporativa e que os conselheiros independentes podem evitar problemas de agência, exercendo pressão sobre os gestores para divulgar mais informações e, como resultado, enriquecer a qualidade do monitoramento do conselho.

O estudo de Pucheta-Martínez et al. (2019) investigou 204 empresas que operaram em economias emergentes de 2004 a 2015. As constatações efetuadas demonstraram que a independência do Conselho é um fator que influencia positivamente a divulgação de relatórios de sustentabilidade, enquanto a falta de diversidade de gênero no Conselho influencia negativamente a divulgação de RS.

As pesquisas de Ghazali (2007), Li e Zhang (2010), Naseem et al. (2017), Pucheta-Martínez e Chiva-Ortells (2018), Pucheta-Martínez et al. (2019) e de Soliman, Sakr e El Din (2012) investigaram a relação entre RSE e a estrutura de propriedade em empresas situadas em diversos países. Os resultados dessas pesquisas mostraram que há uma relação positiva entre o tamanho empresarial, diversidade de gênero, independência do Conselho e o nível de divulgação de informação de RSE, contudo, a relação é negativa quanto à concentração acionária (Consolandi et al., 2008).

Já as pesquisas de Fauzi et al. (2007), Prado-Lorenzo et al. (2009) não encontraram relação entre a estrutura de propriedade e a divulgação de

informações de RSE. Dessa maneira, a estrutura de propriedade pode ser um fator determinante no nível de divulgação de informações empresariais, pois o tipo de estrutura pode levar a mudanças na forma como as empresas lidam com a divulgação de relatórios de RSE.

Desenvolvimento de Hipóteses

Diante da literatura abordada e das pesquisas mencionadas, são expostos os raciocínios e argumentos que levaram ao desenvolvimento das hipóteses elaboradas:

A primeira hipótese está relacionada ao efeito da concentração acionária na divulgação de RSE. De acordo com a Teoria da Agência, as empresas divulgam mais informações quando a estrutura acionária é mais diversificada, pois a multiplicidade de acionistas requer a divulgação de mais informações a fim de atender às expectativas do maior número possível de investidores (Jensen & Meckling, 1976).

No estudo de Li e Zhang (2010), os autores examinaram como a estrutura de propriedade afeta a responsabilidade social empresarial em mercados emergentes usando o *ranking* de responsabilidade social de empresas chinesas. Os resultados mostraram que para empresas não estatais, a dispersão da propriedade acionária está positivamente associada à responsabilidade social empresarial.

De forma oposta, a pesquisa de Consolandi et al. (2008) verificou 646 empresas europeias e constatou que há relação negativa entre a concentração de ações e a RSE. Para Garas e Elmassah (2018), os investidores com maior concentração acionária têm recursos e incentivos para exercer funções na condução da empresa bem como para monitorar as ações e decisões da gestão, inclusive aquelas relativas à RSC. Assim, a primeira hipótese é postulada:

H1: A concentração acionária influencia a divulgação do RS, RI e o nível de *disclosure* do RI.

A segunda hipótese trata do número de membros do conselho de administração. Segundo Pucheta-Martínez e Chiva-Ortells (2018), os conselhos de acionistas estão cada vez mais tomando decisões sobre RSE, estendendo os objetivos além do econômico e financeiro ao considerarem também o desempenho social e ambiental.

De acordo com Soliman et al. (2012) ao investigarem 42 empresas egípcias mais ativas no mercado, perceberam uma relação positiva entre as classificações de RSE e a estrutura de propriedade composta majoritariamente por acionistas estrangeiros e acionistas institucionais. Isso demonstrou que o maior número de membros no Conselho tem impacto positivo na divulgação de relatórios de sustentabilidade.

De forma complementar, Naseem et al. (2017) manifestaram que, quando há um número maior de conselheiros, há maior diversidade no que diz respeito ao nível educacional e maior experiência profissional, o que normalmente apresenta uma relação positiva na divulgação dos relatórios. Com base nesses argumentos, elabora-se a segunda hipótese de pesquisa:

H2: A participação de maior número de membros no conselho de administração influencia a divulgação do RS, RI e o nível de *disclosure* do RI.

Adicionalmente, a próxima hipótese considera os efeitos da independência dos membros do conselho de administração sobre a divulgação de RSE. Para Biswas, Mansi e Pandey (2018) e Shu e Chiang (2020), as empresas com maior independência do conselho de administração tendem a ter melhores desempenhos sociais e ambientais, pois, uma maior diversidade de conselheiros independentes aumenta a independência do conselho, reduzindo o conflito entre gestores e acionistas, o que encoraja os gestores a terem um maior comprometimento com a divulgação de aspectos sociais.

Essa suposição é corroborada pelos resultados da pesquisa de Pucheta-Martínez et al. (2019), os quais demonstraram que em países emergentes essa relação é positiva, bem como pelos resultados de Naseem et al. (2017), que foram obtidos no estudo realizado em empresas de capital aberto do Paquistão. No entanto, o estudo de Pucheta-Martínez e Chiva-Ortells (2018) ao analisarem apenas empresas espanholas perceberam que a presença de membros independentes no conselho não teve efeito na divulgação de informações de responsabilidade social empresarial. Formula-se, portanto, a terceira hipótese:

H3: A participação de maior número de membros independentes no conselho de administração influencia a divulgação do RS, RI e o nível de *disclosure* do RI.

A quarta e última hipótese refere-se aos efeitos da diversidade de gênero do conselho na divulgação RSE. Naseem et al. (2017) não encontraram significância na relação entre a presença de mulheres no conselho e a evidenciação de relatórios de cunho social. Não obstante, na pesquisa de Pucheta-Martínez et al. (2019), os autores constataram que há uma relação negativa entre um maior número de mulheres presentes no conselho e a divulgação de relatórios de sustentabilidade.

A pesquisa Jarboui, Saad e Riguen (2020) reforça as divergências quanto ao tema, pois afirmaram que a presença de mulheres no conselho de administração pode atuar como um mecanismo de maior monitoramento das atividades, e nesse sentido, a presença de mulheres melhora a independência e eficiência do conselho de administração por terem maior percepção e serem mais eficazes no monitoramento das ações do conselho.

Além disso, diretoras são mais voltadas para responsabilidade social empresarial do que homens e trazem perspectivas diferentes para o conselho de administração, aprimorando o processo de tomada de decisão relacionado aos aspectos sociais (Adusei, 2019; Cordeiro et al., 2020). Isso posto, desenvolve-se a quarta hipótese:

H4: A participação de mulheres no conselho de administração influencia a divulgação do RS, RI e o nível de *disclosure* do RI.

Elementos Metodológicos da Pesquisa

Seleção da População e Amostra

A população desta pesquisa consistiu-se em 426 empresas listadas na B3, entre os anos de 2017 e 2018, entretanto, destas somente 376 empresas estavam ativas. Optou-se por excluir as empresas financeiras devido às particularidades e exigências legais deste setor; as que não divulgaram formulário de referência e as pertencentes ao mesmo grupo econômico. Ao final, a amostra totalizou 299 empresas de diferentes segmentos e 586 observações.

Posteriormente, foi realizada uma análise no *site* de cada empresa a fim de verificar se ela divulgava relatórios de responsabilidade social corporativa. Assim, foram consideradas as seguintes nomenclaturas: relatório anual, relatório de sustentabilidade, relatório de responsabilidade

social e relato integrado. Estas terminologias foram utilizadas com a finalidade de conseguir o máximo de informações, haja vista que muitas empresas divulgam informações socioambientais, mas com denominações diferentes.

As observações analíticas foram realizadas manualmente, verificando nos formulários de referência de cada empresa as informações sobre a estrutura de propriedade, bem como nos relatórios de sustentabilidade ou relatos integrados as informações de RSC. Devido a este fato escolheu-se por analisar apenas 2 dois anos, uma vez que, este tipo de análise demanda uma apreciação mais detalhada. A análise estatística foi efetuada por meio do *software* Stata 16.

As empresas da amostra foram analisadas sob três perspectivas: empresas que publicaram quaisquer tipos de Relatórios de Sustentabilidade; empresas que publicaram Relato Integrado (RI) ou em conformidade com os parâmetros do RI e a análise do nível de evidenciação informacional do Relato Integrado para aquelas que publicaram esse relatório.

A fim de averiguar o nível de *disclosure* do Relato Integrado foi realizada uma adaptação no *checklist* elaborado por Akhter e Ishihara (2018), de modo a proporcionar melhor adequação a realidade das empresas brasileiras. Ao final foram verificados quantos itens a empresa divulgou em relação ao *checklist*, sendo este resultado evidenciado em forma de percentual. Quanto aos dados econômicos e financeiros, estes foram coletados na base de dados Economática®.

Variáveis Dependentes

Em relação as variáveis dependentes, atribuiu-se respectivamente, “divulgação de relatórios de sustentabilidade”, “divulgação do relato integrado” e “nível do *disclosure* do relato integrado”. A divulgação de relatórios de sustentabilidade (DRS) refere-se à divulgação de relatórios anuais de sustentabilidade que tenham

sido divulgados em 2017 e 2018. De forma complementar, a pesquisa identificou que as diretrizes que embasaram os relatórios foram as diretrizes do GRI, do RI e das próprias empresas que divulgaram. Ademais, tratou-se essa variável como binária - 1 para divulgação e 0 para o contrário - por ser caracterizada pela divulgação ou não divulgação de relatórios de sustentabilidade.

De maneira análoga, a divulgação do relato integrado (DRI) foi determinada pela divulgação de um relatório anual, nos anos de 2017 e 2018, autodeclarado como relatório integrado ou categorizado como em consonância com as diretrizes do *framework* do IIRC. E, assim como a DRS, trata-se de uma variável binária - 1 para divulgação e 0 para não divulgação. O nível de *disclosure* do relato integrado (NDRI), no entanto, foi mais complexo que as outras duas variáveis dependentes já explicitadas, sendo necessário mensurar os itens a partir da adaptação do *checklist* desenvolvido por Akhter e Ishihara (2018), os quais são fundamentados nos itens sugeridos pelo *framework* do RI.

Após adaptação do *checklist*, analisou-se os 43 itens, agrupados em 8 elementos de conteúdo, para cada empresa que adotou o relato integrado nos anos analisados. Para fins de análise, atribuiu-se pontos, que oscilaram entre 0 e 2, a depender do item presente no *checklist* e o resultado se deu por meio do número total de pontos atribuídos à divulgação de informações estratégicas, não financeiras e financeiras contidas nos relatórios integrados de cada companhia, sendo o resultado final demonstrado em forma de percentual.

Variáveis Independentes e de Controle

Na tabela 1 estão descritas as variáveis de interesse e as variáveis de controle consideradas nesse estudo.

Tabela 1
Variáveis utilizadas na pesquisa

Variável	Descrição	Especificação	Sinal Esperado	Fonte
Variáveis de Interesse				
CA	Concentração de Ações	Proporção da Concentração de Ações dos 3 (três) maiores acionistas de cada empresa.	-	Haniffa e Cooke (2005).
NMC	Número de Membros do Conselho	Número de Membros do Conselho de Administração em cada empresa.	+	Naseem et al. (2017).

NMIC	Número de Membros Independentes no Conselho	Proporção de Membros Independentes no Conselho de cada empresa.	+	Arora e Dharwadkar (2011); Naseem et al. (2017).
DGC	Diversidade de Gênero no Conselho	Proporção de mulheres no Conselho de Administração de cada empresa em relação ao número total de membros.	+	Naseem et al. (2017); Puncheta-Martínez et al. (2019).
Variáveis de Controle				
TAM	Tamanho da Empresa	Logaritmo natural do ativo total.	+	Donnelly e Mulcahy (2008); Naseem et al. (2017).
ALAV	Alavancagem	Passivos de longo prazo divididos pelo total de ativos.	-	Samaha, Dahawy, Hussainey e Stapleton (2012).
ROA	Retorno dos Ativos	Lucro líquido dividido pelo ativo total.	-	Puncheta-Martínez e Chiva-Ortells (2018).

Fonte: Elaborada pelos autores.

Especificação dos modelos e técnicas de análise

Os modelos utilizados nesse estudo foram baseados nos estudos de Naseem et al. (2017) e de Pucheta-Martínez et al. (2019). Para investigar a relação das características da estrutura de propriedade das empresas da amostra com a RSE foram estimados três modelos. Para o primeiro e o segundo modelo que investigaram a Divulgação de Relatórios de Sustentabilidade (DRS) e a Divulgação de Relato Integrado (DRI) foi utilizado a regressão logit binomial que permite inferir o impacto que as variáveis explicativas possuem sobre a probabilidade de ocorrência da variável dependente binária (Fávero & Belfiore, 2017), conforme equações (1) e (2).

O terceiro modelo que investigou o Nível de Divulgação do Relato Integrado (NDRI) foi estimado por meio de regressão múltipla com dados em painel que, após os testes de adequação *F* de Chow, *Breusch-Pagan Lagrangian* e *Hausman*, indicou o modelo de Efeitos Aleatórios como o mais adequado, conforme equação (3). Para fins de tratamento dos *outliers*, todas as variáveis numéricas foram *winsorizadas* a 1% nos limites inferior e superior.

Para cumprir com os pressupostos da regressão múltipla, o teste *Sfrancia* foi utilizado, o qual apontou que os resíduos não seguiam distribuição normal. Já o teste de *Breusch Pagan* foi empregado a fim de verificar se a variância era homogênea, indicando que os resíduos possuíam variância constante. Para identificar possíveis problemas de multicolinearidade foi utilizado o teste *Variance Inflation Factor* (VIF), no qual os valores médios e individuais foram inferiores a 3, indicando a ausência de correlações relevantes. Quanto ao teste *Linktest* que verifica as falhas de especificação do modelo, ele apresentou valores

superiores a 5%, indicando que o modelo foi especificado corretamente.

$$\text{Logit [P(DRS)]} = \ln \left\{ \frac{P(\text{DRS})}{[1-P(\text{DRS})]} \right\} = \alpha + \beta_1 \text{CA} + \beta_2 \text{NMC} + \beta_3 \text{NMIC} + \beta_4 \text{DGC} + \beta_5 \text{TAM} + \beta_6 \text{ALAV} + \beta_7 \text{ROA} \quad (1)$$

$$\text{Logit [P(DRI)]} = \ln \left\{ \frac{P(\text{DRI})}{[1-P(\text{DRI})]} \right\} = \alpha + \beta_1 \text{CA} + \beta_2 \text{NMC} + \beta_3 \text{NMIC} + \beta_4 \text{DGC} + \beta_5 \text{TAM} + \beta_6 \text{ALAV} + \beta_7 \text{ROA} \quad (2)$$

$$\text{NDRIit} = \beta_0 + \beta_1 \text{CAit} + \beta_2 \text{NMCit} + \beta_3 \text{NMICit} + \beta_4 \text{DGCit} + \beta_5 \text{TAMit} + \beta_6 \text{ALAVit} + \beta_7 \text{ROAit} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

Apresentação e discussão dos resultados

Estatística Descritiva

Na Tabela 2 é apresentada a estatística descritiva referente as empresas da amostra. Os resultados revelam que, em média, 66% do total de empresas analisadas, as ações estavam concentradas em poder de no máximo três acionistas (CA), o que fornece indícios de alta concentração acionária do mercado brasileiro.

Quanto ao número de membros do conselho (NMC), a composição média é de seis pessoas e, em 24% dos casos, havia membros independentes (NMIC). Já em relação ao percentual de mulheres no conselho (DGC), a participação média foi de 11%, com o máximo de 33%. Observou-se ainda que em 340 empresas não havia nenhuma mulher no conselho, indicando pouca diversidade de gênero na amostra.

Tabela 2
Estatística descritiva

Variáveis	N.º Obs.	Média	Mediana	Desvio Padrão	Percentil 10	Percentil 90
CA	586	0,66	0,64	0,26	0,31	1,00
NMC	586	6,25	6,00	2,54	3,00	10,00
NMIC	586	0,24	0,20	0,26	0,00	0,60
DGC	586	0,11	0,00	0,18	0,00	0,33
TAM	586	13,90	14,32	3,03	10,98	17,16
ALAV	586	0,72	0,31	3,85	0,05	0,76
ROA	586	-26,71	2,36	239,07	-21,32	12,01

Fonte: Elaborada pelos autores.

Nota: CA – Concentração de Ações; NMC – Número de Membros no Conselho; NMIC – Número de Membros Independentes no Conselho; DGC – Diversidade de Gênero no Conselho; TAM – Tamanho da Empresa; ALAV – Alavancagem; ROA – Retorno dos Ativos; N.º. Obs. – Número de Observações.

Quanto a divulgação de relatório RSE das empresas, conforme os setores de listagem da B3, observou-se na Tabela 3 que o setor que mais divulgou relatório de sustentabilidade foi o de comunicações com 60% de suas empresas da amostra. Em contrapartida, o setor que menos divulgou os relatórios, com exceção do setor “outros”, cujo percentual de divulgação é 0%, foi o setor de consumo cíclico no qual ocorreu apenas 12,75% de divulgação.

Quanto ao relato integrado, é possível observar na Tabela 3, que o setor que mais o adotou foi o setor de petróleo, gás e

biocombustíveis com 29,41%, seguido do setor de utilidade pública com 29,27%, o que pode ser justificado pela existência da Lei das Estatais nº 13.303 (2016), a qual prevê que “as empresas públicas e as sociedades de economia mista devem observar, no mínimo, os requisitos de transparência na divulgação anual de relatório integrado ou de sustentabilidade”, além da importância da divulgação do relatório socioambiental da ANEEL para o nível de divulgação da informação ambiental.

Tabela 3
Análise dos relatórios apresentados pelas empresas por setor

Setor	Número de relatórios	Divulga RS	Não divulga RS	Divulga RI	Não divulga RI
Bens Industriais	123	19 (15,45%)	104 (84,55%)	14 (11,38%)	109 (88,62%)
Comunicações	10	6 (60,00%)	4 (40,00%)	2 (20,00%)	8 (80,00%)
Consumo Cíclico	149	19 (12,75%)	130 (87,25%)	8 (5,37%)	141 (94,63%)
Consumo não- Cíclico	49	21 (42,86%)	28 (57,14%)	5 (10,20%)	44 (89,80%)
Materiais Básicos	58	13 (22,41%)	45 (77,59%)	8 (13,79%)	50 (86,21%)
Outros	50	0 (0,00%)	50 (100,00%)	1 (2,00%)	49 (98,00%)
Petróleo, Gás e Biocombustíveis	17	3 (17,65%)	14 (82,35%)	5 (29,41%)	12 (70,59%)
Saúde	36	5 (13,89%)	31 (86,11%)	3 (8,33%)	33 (91,67%)
Tecnologia da Informação	12	3 (25,00%)	9 (75,00%)	1 (8,33%)	11 (91,67%)
Utilidade Pública	82	31 (37,80%)	51 (62,20%)	24 (29,27%)	58 (70,73%)
Total	586	120 (20,48%)	466 (79,52%)	71 (12,12%)	515 (87,88%)

Fonte: Elaborada pelos autores.

Nota: RS = Relatório de Sustentabilidade; RI = Relato Integrado.

Análise Multivariada

Os resultados apresentados na Tabela 4 demonstram os outputs das estimações estatísticas para as três variáveis dependentes ou de interesse:

Divulgação de Relatórios de Sustentabilidade (DRS); Divulgação de Relato Integrado (DRI) e Nível de Divulgação do Relato Integrado (NDRI).

Tabela 4

Resultado das Regressões: Logit Binária e Múltipla com Dados em Painel

Variáveis	DRS	Razões de Chances	DRI	Razões de Chances	NDRI
		DRS		DRI	
CA	-0.4651092 (2.625087)	0.76	2.08756 (2.668554)	1.63	0.0516471 (0.0708985)
NMC	1.558267*** (0.266853)	1.21*** 0.21	0.437557* (0.2466049)	1.20*** 0.20	0.0193006*** (0.0069638)
NMIC	2.51138 (2.419306)	1.59	7.700992*** (2.941649)	6.57*** 5.57	0.020161 (0.0554758)
DGC	-0.5010727 (5.340346)	0.34	4.516166 (4.184794)	10.71	0.0511058 (0.1039677)
TAM	1.355091*** (0.2650973)	1.35*** 0.35	1.918248*** (0.5383734)	1.72*** 0.72	-0.0057484 (0.0116771)
ALAV	-0.449828 (2.139933)	0.85	-0.4151291 (1.721103)	0.94	0.0810724 (0.0850501)
ROA	-0.0013282 (0.0018797)	0.99	0.0024211 (0.0057889)	1.00	0.002665 (0.0027183)
Constante	-41.28319*** (4.088477)	0.00***	-44.34918*** (10.42891)	2.72***	0.2260634 (0.1911269)
LR Qui-Quadrado	158.01	97.74	84.22	113.65	-
Prob chi2	0.0000	0.0000	0.0098	0.0000	0.1756
N.º Obs.	586	586	586	586	71

Fonte: Elaborada pelos autores.

Nota: DRS – Divulgação de Relatórios de Sustentabilidade; DRI – Divulgação de Relato Integrado; NDRI – Nível de Divulgação do Relato Integrado; CA – Concentração de Ações; NMC – Número de Membros no Conselho; NMIC – Número de Membros Independentes no Conselho; DGC – Diversidade de Gênero no Conselho; TAM – Tamanho da Empresa; ALAV – Alavancagem; ROA – Retorno dos Ativos. Valores entre parênteses () representam o erro-padrão da regressão. Significância dada por: ***(1%), ***(5%) e *(10%).

No primeiro modelo que investigou as características da estrutura de propriedade relacionadas à divulgação de relatório de sustentabilidade (DRS), as únicas variáveis estatisticamente significativas foram Número de Membros do Conselho (NMC) e Tamanho da Empresa (TAM), ambas ao nível de 1% conforme disposto na Tabela 4.

A variável NMC apresentou sinal positivo, o que indica que quanto maior o número de membros no conselho, maior será a probabilidade de as empresas publicarem relatório de sustentabilidade e cada membro adicional no conselho aumenta em 21% as chances de a empresa divulgar relatórios de sustentabilidade (Razão de Chances de 1,21). Esse resultado é corroborado pelos estudos de Naseem et al. (2017), Pucheta-Martínez e Chiva-Ortells (2018) e de Soliman et al. (2012) ao observarem resultados similares.

Na sequência, a variável que representa tamanho da empresa também apresentou sinal

positivo, permitindo inferir que, quanto maior a empresa, maior será a probabilidade de divulgar relatórios de sustentabilidade. Essa constatação ratifica os resultados de Naseem et al. (2017), uma vez que, de acordo com os autores, empresas maiores tendem a divulgar mais informações de cunho socioambiental com foco em atenuar conflitos de agência.

As variáveis CA, NMIC, DGC, ALAV e ROA não apresentaram significância estatística em nenhum nível, indicando que, para a amostra considerada nessa pesquisa, não há evidências estatísticas de influência na divulgação dos relatórios de RSE. Destaque-se que, no estudo de Pucheta-Martínez e Chiva-Ortells (2018), as variáveis ROA e ALAV também não apresentaram significância em nenhum nível.

No segundo modelo que investigou as características da estrutura de propriedade relacionadas a divulgação de Relato Integrado (DRI), as variáveis significativas foram Número de

Membros do Conselho (NMC), Número de Membros Independentes do Conselho (NMIC) e Tamanho da Empresa (TAM) ao nível de 1% e Diversidade de Gênero do Conselho (DGC) ao nível de 5%.

Na variável NMC, verificou-se sinal positivo, portanto, infere-se que quanto maior o número de membros no conselho, maior será a probabilidade de as empresas publicarem relato integrado. Esse resultado coaduna com os de Naseem et al. (2017). O coeficiente estimado para a Razão de Chances indicou que cada membro adicional no conselho aumenta em 20% a chance de a empresa divulgar RI.

No mesmo sentido, os resultados indicaram que quanto maior a proporção de membros independentes no conselho de administração (NMIC), maior será a probabilidade de as empresas publicarem relato integrado. De acordo com Biswas et al. (2018), as empresas que possuem mais membros independentes nos conselhos de administração tendem a ter maior transparência nas informações e, isso auxilia na divulgação do desempenho social e ambiental.

Por fim, a variável tamanho apresentou-se de forma positiva, logo, depreende-se que, quanto maior a empresa, maior será a probabilidade de as empresas adotarem relato integrado, em linha com o resultado encontrado em relação a divulgação de relatório de sustentabilidade e confirmando os achados de Naseem et al. (2017).

Já em relação ao modelo que investigou as características da estrutura de propriedade relacionadas ao nível de divulgação do Relato Integrado (NDRI), apenas a variável Número de Membros do Conselho (NMC) foi considerada significativa ao nível de 1% e com sinal positivo, evidenciando que quanto mais membros tiver o conselho de administração, maior tende a ser o nível de evidênciação do relato integrado de acordo com as diretrizes descritas no *Framework* do RI.

Esse resultado, corrobora com os estudos de Naseem et al. (2017) e Pucheta-Martínez e Chiva-Ortells (2018), ao demonstrar que quanto mais membros tiver o conselho de administração, mais engajada com questões sustentáveis será a empresa, pois segundo os autores, os conselhos estão cada vez mais tomando decisões sobre RSE, indo além das questões econômicas, haja vista que podem ter ganho reputacional e conseguir agregar

valor ao adotar uma postura pautada na ética e transparência.

Análises das hipóteses da pesquisa

Em relação a hipótese H1 - a concentração acionária influencia a divulgação do RS, RI e o nível de *disclosure* do RI. Dos três modelos estimados para a validação da hipótese, nenhum apresentou-se estatisticamente significativo. Diante dos resultados, a hipótese 1 não é confirmada com base nas evidências estatísticas, ou seja, não é possível confirmar que maior concentração acionária influencia na divulgação de relatórios de sustentabilidade, relato integrado e no nível de evidênciação do RI.

Quanto a hipótese H2 - a participação de maior número de membros no conselho de administração influencia a divulgação do RS, RI e o nível de *disclosure* do RI. Note-se que a variável NMC apresentou significância nos três modelos, deste modo, não há evidências estatísticas suficientes para a rejeição dessa hipótese. Assim, verifica-se que um quantitativo maior de membros no conselho de administração tende a influenciar na divulgação de relatórios de sustentabilidade, relato integrado e no nível de evidênciação do RI.

Em relação a hipótese H3 - a participação de maior número de membros independentes no conselho de administração influencia a divulgação do RS, RI e o nível de *disclosure* do RI. O único modelo que apresentou significância foi o que investigou a adoção pela Divulgação do Relato Integrado (DRI). Dessa forma, não se rejeita a hipótese de que a presença de mais membros independentes no conselho de administração influencia a opção por divulgar o Relato Integrado.

Para a quarta e última hipótese H4 - a participação de mulheres no conselho de administração influencia a divulgação do RS, RI e o nível de *disclosure* do RI. Os resultados não mostraram evidências estatísticas suficientes para confirmá-la, uma vez que em nenhum dos três modelos estimados a variável DGC apresentou significância.

Esse resultado diverge do exposto na pesquisa de Jarboui et al. (2020), em que os autores destacaram que a presença de mulheres no conselho de administração influencia as ações ligadas a RSE e melhora a qualidade das informações. Em contrapartida, coaduna com Naseem et al. (2017), os quais constataram

insignificância estatística na relação entre presença de mulheres no conselho de administração e a evidenciação de relatórios não obrigatórios de cunho social.

Em síntese, evidenciou-se que um quantitativo maior de membros no Conselho de Administração influenciou positivamente a divulgação de relatórios de sustentabilidade, relato integrado e no nível de *disclosure* do relato integrado. E que a participação de maior número de membros independentes no Conselho influenciou de maneira positiva a divulgação de relato integrado.

Quanto a concentração acionária não foi possível encontrar evidências de que ela influencia a divulgação de relatórios de sustentabilidade, relato integrado e do nível de evidenciação do RI. Uma possível explicação a este fato pode estar relacionada ao baixo envolvimento das empresas com maior concentração acionária nas práticas RSE, uma vez que, as decisões sobre o negócio estão concentradas nas mãos de um quantitativo menor de acionistas, os quais podem não considerar as ações RSE na tomada de decisão.

Considerações Finais

Esta pesquisa teve como objetivo verificar a influência da estrutura de propriedade na divulgação de relatórios de sustentabilidade, do relato integrado e no nível de evidenciação informacional do relato integrado. Para isso foram formuladas quatro hipóteses relativas às características da estrutura de propriedades da empresas e adoção e divulgação de informações de sustentabilidade.

A primeira hipótese, relativa a influência da concentração acionária na prática de divulgação sobre sustentabilidade não foi confirmada devido à ausência de evidências estatísticas, logo, não foi possível constatar que a concentração de ações influencia na divulgação do RS, RI e o nível de *disclosure* do RI. No entanto, com base em Assaf Neto (2021), uma das características mais marcantes do mercado nacional é a presença de alta concentração acionária, o que também foi constatado na estatística descritiva, demonstrando que, em média, em 66% das empresas que compõem a amostra, há concentração acionária e isso impacta positivamente a probabilidade de a empresa divulgar relatórios de sustentabilidade e relato integrado.

Quanto a segunda hipótese, relativa à influência da quantidade de membros no conselho e seus efeitos na divulgação sobre sustentabilidade, ela foi confirmada. Isso indica que uma maior quantidade de membros no conselho de administração influencia na divulgação do RS, RI e o nível de *disclosure* do RI. Em relação a terceira hipótese sobre a proporção de membros independentes no conselho e a influência no *disclosure* sobre sustentabilidade, ela foi confirmada, indicando influência na divulgação apenas do Relato Integrado. Por fim, a quarta hipótese no estudo, sobre o impacto da diversidade do conselho e as práticas de divulgação sobre sustentabilidade, não foi confirmada por ausência de evidências estatísticas, visto que, a variável de interesse relacionada a presença de mulheres no conselho não apresentou significância estatística em nenhum nível e modelo.

Ademais, esta pesquisa demonstrou que um quantitativo maior de membros no Conselho de Administração influenciou positivamente a divulgação de relatórios de sustentabilidade, relato integrado e no nível de *disclosure* do relato integrado. E que a participação de maior número de membros independentes no Conselho influenciou de maneira positiva a divulgação de relato integrado. Tais resultados coadunam com os de Pinheiro et al. (2020), os quais apontaram que a estrutura de propriedade exerce influência sobre a Responsabilidade Social Corporativa.

Esses resultados contribuem para demonstrar o impacto da composição do conselho de administração e de outras características da estrutura de propriedade nas práticas de divulgação de informações ambientais, sociais e de governança das empresas, visto que fornece evidências de que o maior quantitativo de membros nos conselhos de administração, bem com a maior proporção de membros independentes podem ser fatores importantes para o engajamento em ações de transparência na evidenciação pelas empresas de seus efeitos ambientais, sociais e de governança.

Os resultados permitem ainda fomentar a discussão sobre os efeitos das características das estruturas de propriedade na adoção e divulgação dos relatórios de sustentabilidade empresarial, podendo auxiliar às empresas, investidores e órgãos reguladores sobre os potenciais efeitos da composição dos conselhos de administração das

empresas na preocupação com a transparência e a divulgação de ações de sustentabilidade.

Aponta-se como limitação desta pesquisa o pequeno número de observações da amostra relacionado ao baixo quantitativo de empresas brasileiras de capital aberto que evidenciam relatórios de sustentabilidade, o que aumenta a dificuldade em análises estatisticamente mais robustas. Para futuras pesquisas, recomenda-se a inclusão de outras variáveis não consideradas neste estudo, assim como o aumento da janela temporal com o intuito de formar amostras maiores ou até mesmo amostras considerando empresas financeiras.

Outrossim, vislumbram-se análises do tema à luz das Teorias da Legitimidade e Institucional a fim de que essas possibilidades de estudo possam gerar efetividade nos modelos e aumentarem, conseqüentemente, a sua eficiência e o surgimento de maiores explicações na relação entre estrutura de propriedade e nível de evidenciação de relatórios não obrigatórios.

Referências

Assaf Neto, A. (2021). *Finanças Corporativas e Valor*. 8a ed. São Paulo: Atlas.

Adusei, M. (2019). Board gender diversity and the technical efficiency of microfinance institutions: Does size matter? *International Review of Economics & Finance*, 64, 393. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.iref.2019.07.008>

Akhter, T., & Ishihara, T. (2018). Assessing the gap between integrated reporting and current corporate reporting: A study in the UK. *International review of business*, (18), 137-157.

Almeida, T. A., Santos, L. M. F., Cabral, A. C. A., Santos, S. M., & Pessoa, M. N. M. (2015). Estrutura de propriedade e disclosure econômico e socioambiental nas maiores empresas do Brasil. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPeC)*, 9(4). DOI: <https://doi.org/10.17524/repec.v9i4.1289>

Arora, P., & Dharwadkar, R. (2011). Corporate governance and corporate social responsibility (CSR): The moderating roles of attainment discrepancy and organization slack. *Corporate governance: an international review*, 19(2), 136-152. DOI: <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2010.00843.x>

Ashley, P. (2005). *Ética e Responsabilidade Social nos Negócios*, 2a edição. São Paulo: Saraiva.

Bhagwat, P. (2011). Corporate social responsibility and sustainable development. In *Conference on Inclusive & Sustainable Growth*.

Biswas, K., Mansi, M., & Pandey, R. (2018). Board composition, sustainability committee and corporate social and environmental performance in Australia. *Pacific Accounting Review*, 30(4), 517-540. DOI: <https://doi.org/10.1108/PAR-12-2017-0107>

Bowen, H. R. (2013). *Social responsibilities of the businessman*. University of Iowa Press. ISBN 978-1609381967.

Campos, L. M. D. S., Sehnem, S., Oliveira, M. D. A. S., Rossetto, A. M., Coelho, A. L. D. A. L., & Dalfovo, M. S. (2013). Relatório de sustentabilidade: perfil das organizações brasileiras e estrangeiras segundo o padrão da Global Reporting Initiative. *Gestão & Produção*, 20(4), 913-926. DOI: <https://doi.org/10.1590/S0104-530X2013005000013>

Carroll, A. B. (1979). A three-dimensional conceptual model of corporate performance. *Academy of management review*, 4(4), 497-505. DOI: <https://doi.org/10.2307/257850>

Castro, F. D., Siqueira, J. D., & Macedo, M. D. S. (2010). Análise da utilização dos indicadores essenciais da versão “G3”, da Global Reporting Initiative, nos relatórios de sustentabilidade das empresas do setor de energia elétrica sul-americano. *Revista de Informação Contábil*, 4(4), 83-102.

CEBDS (2016). *Relatório GRI: o que é e por que está sendo rediscutido*. Recuperado de <https://cebds.org/relatorio-gri-oquee/#.YOmT2OhKi1t>

Cheng, M., Green, W., Conradie, P., Konishi, N., & Romi, A. (2014). The international integrated reporting framework: key issues and future research opportunities. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 25(1), 90-119. DOI: <https://doi.org/10.1111/jifm.12015>

Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC). (2021). *Orientação Técnica OCPC 09*. Relato Integrado. Recuperado de <https://bit.ly/3kagzrV>

Consolandi, C., Nascenzi, P., & Jaiswal-Dale, A. (2008). Ownership concentration and corporate social performance: An Empirical evidence for European firms. In *Corporate Responsibility Research Conference*.

- Cordeiro, J. J., Profumo, G., & Tutore, I. (2020). Board gender diversity and corporate environmental performance: The moderating role of family and dual-class majority ownership structures. *Business Strategy and the Environment*, 29(3), 1127–1144. DOI: <https://doi.org/10.1002/bse.2421>
- Crisóstomo, V. L., Freire, F. S., & Parente, P. H. N. (2013). Ownership concentration favors corporate social responsibility of Brazilian firm. *Anais do Congresso da Associação Nacional de Programas de Pós-Graduação em Ciências Contábeis – ANPCONT*, Fortaleza, CE, Brasil.
- Davis, K. (1975). Five propositions for social responsibility. *Business horizons*, 18(3), 19-24. DOI: [https://doi.org/10.1016/0007-6813\(75\)90048-8](https://doi.org/10.1016/0007-6813(75)90048-8)
- Deloitte. (2019). Integrated Reporting (IR) is being increasingly talked about as the future of corporate reporting. *Deloitte UK*. Recuperado de <https://www2.deloitte.com/uk/en/pages/audit/articles/integrated-reporting.html>
- Di Domenico, D., Mazzioni, S., Kronbauer, N. B., & Simionatto, F. J. (2016). Responsabilidade socioambiental e a estrutura de propriedade das empresas listadas na BM&F BOVESPA. *Caderno de Administração*, 24(1), 19-31.
- Donnelly, R., & Mulcahy, M. (2008). Board structure, ownership, and voluntary disclosure in Ireland. *Corporate Governance: An International Review*, 16(5), 416-429. DOI: <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2008.00692.x>
- Fauzi, H., Mahoney, L. S., & Rahman, A. A. (2007). Institutional ownership and corporate social performance: Empirical evidence from Indonesian companies. *Issues in Social and Environmental Accounting*, 1(2), 334-347.
- Fávero, L. P., & Belfiore, P. (2017). *Manual de análise de dados: Estatística e modelagem multivariada com Excel®, SPSS® e Stata®*. Elsevier Brasil.
- Filho, C. A. P. M. (2002). *Responsabilidade social corporativa e a criação de valor para as organizações: um estudo multicaseos*. (Tese de Doutorado). Universidade de São Paulo. São Paulo. Brasil.
- Freeman, R. E., Wicks, A. C., & Parmar, B. (2004). Stakeholder theory and “the corporate objective revisited.” *Organization Science*, v. 15(3), 364–369. DOI: <https://doi.org/10.1287/orsc.1040.0066>
- Friedman, M. (2009). *Capitalism and freedom*. 2a ed. Chicago: University of Chicago.
- Ghazali, N. A. M. (2007). Ownership structure and corporate social responsibility disclosure: some Malaysian evidence. *Corporate Governance: The international journal of business in society*. 7(3), 251-266. DOI: <https://doi.org/10.1108/14720700710756535>
- Haniffa, R. M., & Cooke, T. E. (2005). The impact of culture and governance on corporate social reporting. *Journal of accounting and public policy*, 24(5), 391-430. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2005.06.001>
- International Framework - Integrated Reporting. (2021). Recuperado de <https://integratedreporting.org/resource/international-ir-framework/>
- International Integrated Reporting Council (IIRC). (2013). *Why we need Integrated Reporting*. Recuperado de <https://integratedreporting.org/wpcontent/uploads/2011/03/IIRCNewsletterDec2010.pdf>
- Jarboui, A., Saad, M. K. B., & Riguen, R. (2020). Tax avoidance: do board gender diversity and sustainability performance make a difference? *Journal of Financial Crime*. DOI: <https://doi.org/10.1108/JFC-09-2019-0122>
- Jensen, M. C. & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, 3(4), 305-360. DOI: [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kassai, J. R., & Carvalho, L. N. (2013). Relato Integrado: a próxima revolução contábil. *ENGEMA. Ética e Sustentabilidade Socioambiental na empresa inovadora*, 21-34.
- Kassai, J. R., Carvalho, N., & Kassai, J. R. S. (2019). *Contabilidade Ambiental – Relato Integrado e Sustentabilidade*. São Paulo: Gen – Atlas.
- King Committee on Corporate Governance. Institute of Directors South Africa (2009). King report on governance for South Africa. *Juta and Company Ltd*. Recuperado de https://cdn.ymaws.com/www.iodsa.co.za/resource/res_mgr/king_iii/king_report_on_governance_fo.pdf
- Lei n. 13.303, 30 de junho de 2016. (2016). Dispõe sobre o estatuto jurídico da empresa pública, da

sociedade de economia mista e de suas subsidiárias, no âmbito da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios. Recuperado de http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2016/lei/113303.htm

Li, W., & Zhang, R. (2010). Corporate social responsibility, ownership structure, and political interference: Evidence from China. *Journal of business ethics*, 96(4), 631-645. DOI: <https://doi.org/10.1007/s10551-010-0488-z>

Mankiw, N. G. (2009). *Introdução à economia*. Cengage Learning.

Naseem, M. A., Rehman, R. U., Ikram, A., & Malik, F. (2017). Impact of board characteristics on corporate social responsibility disclosure. *Journal of Applied Business Research (JABR)*, 33(4), 801-810. DOI: <https://doi.org/10.19030/jabr.v33i4.10001>

Owen, G. (2013). Integrated reporting: A review of developments and their implications for the accounting curriculum. *Accounting Education*, 22 (4), 340-356. DOI: <https://doi.org/10.1080/09639284.2013.817798>

Pinheiro, B. G., Soares, R. A., & Abreu, M. C. S. (2020). Responsabilidade social corporativa e estrutura de propriedade: uma análise de práticas voltadas aos empregados. *XXII ENGEMA – USP*.

Prado-Lorenzo, J. M., Gallego-Alvarez, I., & Garcia-Sanchez, I. M. (2009). Stakeholder engagement and corporate social responsibility reporting: the ownership structure effect. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 16 (2), 94-107. DOI: <https://doi.org/10.1002/csr.189>

Pucheta-Martínez, M. C., & Chiva-Ortells, C. (2018). The role of directors representing institutional ownership in sustainable development through corporate social responsibility reporting. *Sustainable Development*, 26 (6), 835-846. DOI: <https://doi.org/10.1002/sd.1853>

Pucheta-Martínez, M. C., Gallego-Álvarez, I., & Bel-Oms, I. (2019). Board structures, liberal countries, and developed market economies. Do they matter in environmental reporting? An international outlook. *Business Strategy and the Environment*, 28(5), 710-723. DOI: <https://doi.org/10.1002/bse.2275>

Samaha, K., Dahawy, K., Hussainey, K., & Stapleton, P. (2012). The extent of corporate governance disclosure and its determinants in a developing market: The case of Egypt. *Advances in Accounting*, 28 (1),

168-178. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.adiac.2011.12.001>

Shu, P. G., & Chiang, S. J. (2020). The impact of corporate governance on corporate social performance: Cases from listed firms in Taiwan. *Pacific-Basin Finance Journal* 101332. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2020.101332>

Simnett, R., & Huggins, A. L. (2015). Integrated reporting and assurance: where can research add value?. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 6(1), 29-53. DOI: <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-09-2014-0053>

Soliman, M., Sakr, A., & El Din, M. B. (2012). Ownership Structure and Corporate Social Responsibility (CSR): An Empirical Study of the Listed Companies in Egypt. *SSRN Electronic Journal*, 5(1) 63-74. DOI: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2257816>

Soyka, P. A. (2013). The International Integrated Reporting Council (IIRC) integrated reporting framework: toward better sustainability reporting and (way) beyond. *Environmental Quality Management*, 23(2), 1-14. DOI: <https://doi.org/10.1002/tqem.21357>

Ullmann, A. A. (1985). Data in search of a theory: A critical examination of the relationships among social performance, social disclosure, and economic performance of US firms. *Academy of management review*, 10(3), 540-557. DOI: <https://doi.org/10.5465/AMR.1985.4278989>

Wahl, M. F. (2006). The ownership structure of corporations: Owner's classification & typology. *EBS review*, 21(1), 94-103.

Wood, D. J. (1991). Corporate social performance revisited. *The Academy of Management Review*, 16(4), 691-718. DOI: <https://doi.org/10.2307/258977>