



Revista Universo Contábil, ISSN 1809-3337
Blumenau, v. 14, n. 3, p. 89-111, jul./set., 2018

doi:10.4270/ruc.2018321
Disponível em www.furb.br/universocontabil



A INFLUÊNCIA DE FATORES INSTITUCIONAIS SOBRE A DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES SOCIOAMBIENTAIS NA AMÉRICA LATINA¹

THE INFLUENCE OF INSTITUTIONAL FACTORS ON THE DISCLOSURE OF SOCIAL AND ENVIRONMENTAL INFORMATION IN LATIN AMERICA

LA INFLUENCIA DE FACTORES INSTITUCIONALES SOBRE LA DIVULGACIÓN DE INFORMACIONES SOCIOAMBIENTALES EN AMÉRICA LATINA

Sérgio Henrique de Oliveira Lima

Mestre em Administração e Controladoria pela Universidade Federal do Ceará
Doutorando do PPG em Administração e Controladoria da Universidade Federal do Ceará
Endereço: Av. Tenente Raimundo Rocha, 1639, Cidade Universitária
CEP 63048-080 – Juazeiro do Norte – CE – Brasil
E-mail: shlima05@gmail.com
Telefone: (85) 98821 5371

George Alberto de Freitas

Mestre em Economia Rural pela Universidade Federal do Ceará
Doutorando do PPG em Administração e Controladoria da Universidade Federal do Ceará
Av. da Universidade, 2431, Benfica
CEP 60020-180 – Fortaleza – CE – Brasil
E-mail: ggfreitas03@yahoo.com.br
Telefone: (85) 99732 4444

Marcelle Colares Oliveira

Doutora em Controladoria e Contabilidade pela Universidade de São Paulo
Professora do PPG em Administração e Controladoria da Universidade Federal do Ceará
Endereço: Avenida da Universidade, 2431, Benfica
CEP 60020-180 – Fortaleza – CE – Brasil
E-mail: marcellecolares@uol.com.br
Telefone: (85) 99985 3739

Áurio Lúcio Leocádio

Doutor em Administração pela Universidade de São Paulo
Professor do PPG em Administração e Controladoria da Universidade Federal do Ceará
Endereço: Avenida da Universidade, 2431, Benfica
CEP 60020-180 – Fortaleza – CE – Brasil
E-mail: aurioleocadio42@gmail.com
Telefone: (85) 99870 0707

¹ Artigo recebido em 31/12/2017. Revisado por pares em 08/03/2019. Reformulado em 19/03/2019. Recomendado para publicação em 21/03/2019 por Moacir M. Rodrigues Jr. Publicado em 30/03/2019. Organização responsável pelo periódico: FURB.

RESUMO

A despeito do crescente volume de pesquisas sobre o desempenho socioambiental corporativo e sua evidenciação, poucos estudos se dedicaram a comparar países latino-americanos, considerando fatores institucionais relativos ao contexto do país e às empresas que neles atuam. Neste contexto, o estudo teve como principal objetivo investigar os determinantes institucionais da divulgação de informações socioambientais de companhias das seis maiores economias da América Latina, a saber, Brasil, México, Argentina, Colômbia, Chile e Peru. Os pressupostos da abordagem do Sistema Nacional de Negócios (SNN) foram tomados de suporte teórico para propor as hipóteses de pesquisa. Os resultados, obtidos junto a uma amostra de 587 empresas presentes no relatório *Reports List 2015* da *Global Reporting Initiative*, evidenciaram (i) a existência de níveis mais elevados de divulgação pelas empresas que atuam no Peru, no Chile e na Argentina, (ii) a influência negativa dos níveis de liberdade econômica, desenvolvimento humano e rigor na aplicação de regulação ambiental, e (iii) a influência positiva do ambiente de governança, do nível de corrupção e da listagem em índices de sustentabilidade sobre a divulgação socioambiental. O estudo contribui para suplantiar uma lacuna na literatura empírica ao relacionar fatores institucionais no nível de país e no nível da firma com foco na América Latina. Discutem-se ainda algumas limitações do estudo e oportunidades de futuras pesquisas no campo.

Palavras-chave: Responsabilidade Social Corporativa; Ambiente Institucional; *Global Reporting Initiative*; Divulgação.

ABSTRACT

Despite the increasing amount of research on corporate social and environmental performance and its disclosure, few studies have focused on comparing Latin American countries, considering institutional factors related to both the context of the country and the companies that operate in them. In this context, the main objective of this study was to investigate the institutional determinants of the social and environmental information disclosure of companies from the six largest economies in Latin America, namely Brazil, Mexico, Argentina, Colombia, Chile, and Peru. The assumptions of the National Business System (NBS) approach were taken to propose the research hypotheses. The results, obtained from a sample of 587 companies listed in the Report List 2015 from the Global Reporting Initiative, showed: (i) the existence of higher levels of disclosure by companies operating in Peru, Chile and Argentina; (ii) the negative influence of the levels of economic freedom, human development and environmental regulation enforcement; and (iii) the positive influence of the governance environment, the level of corruption and the listing in sustainability indices on social and environmental disclosure. The study contributes to overcoming a gap in the empirical literature by relating institutional factors at both the country and the firm levels with a focus on Latin America. We still discussed some study limitations and opportunities for future research in the field.

Keywords: Corporate Social Responsibility; Institutional Environment; Global Reporting Initiative; Disclosure.

RESUMEN

A pesar del creciente volumen de investigaciones sobre el desempeño socioambiental corporativo y su divulgación, pocos estudios se dedicaron a comparar países latinoamericanos, considerando factores institucionales relativos al contexto del país y a las empresas que en ellos actúan. En este contexto, el estudio tuvo como principal objetivo investigar los determinantes institucionales de la divulgación de informaciones socioambientales de compañías de las seis mayores economías de América Latina, a saber, Brasil, México, Argentina, Colombia, Chile y

Perú. Los supuestos del enfoque del Sistema Nacional de Negocios (SNN) se tomaron de soporte teórico para proponer las hipótesis de investigación. Los resultados, obtenidos en una muestra de 587 empresas presentes en el informe *Reports List 2015* de la *Global Reporting Initiative*, evidenciaron (i) la existencia de niveles más altos de divulgación por las empresas que actúan en Perú, Chile y Argentina, (ii) la influencia negativa de los niveles de libertad económica, desarrollo humano y rigor en la aplicación de regulación ambiental, y (iii) la influencia positiva del ambiente de gobernanza, del nivel de corrupción y de la presencia en índices de sostenibilidad sobre la divulgación socioambiental. El estudio contribuye a llenar una brecha en la literatura empírica al relacionar factores institucionales en el nivel de país y en el nivel de la firma con foco en América Latina. Se discuten, además, algunas limitaciones del estudio y oportunidades de futuras investigaciones en el campo.

Palabras-clave: Responsabilidad Social Corporativa; Ambiente Institucional; Global Reporting Initiative; Divulgación.

1 INTRODUÇÃO

O interesse por responsabilidade social (e ambiental) corporativa (RSC) vem crescendo ao longo dos últimos anos, sendo amplamente discutido no campo acadêmico, nas esferas governamentais e no âmbito do mercado financeiro (HAHN; KÜHNEN, 2013; KOLK, 2010). Reflexo desta evolução é o surgimento de diversos grupos de *stakeholders*, entre os quais se podem destacar acadêmicos, agências de *rating* de investimentos e seus índices de sustentabilidade (DJSI, KLD, FTSE4Good), organizações multilaterais (Nações Unidas e seus programas, pactos e organizações afiliadas) e organizações não-governamentais (como ISO, GRI, B-Corporation) (ANTOLÍN-LÓPEZ; DELGADO-CEBALLOS; MONTIEL, 2016). Esses *stakeholders* têm exercido pressão de modo a afetar diretamente o processo de implementação de RSC (AGUILERA et al., 2007; HELMIG; SPRAUL; INGENHOFF, 2016).

Assim como os *stakeholders*, as características do ambiente institucional também influenciam as decisões e estratégias das empresas em direção à RSC e sua divulgação. Em última instância, tais decisões conduzirão à obtenção de legitimidade organizacional (BLINDHEIM, 2015; MATTEN; MOON, 2008). Todavia, essa dinâmica é ainda aparentemente pouco compreendida (GARCIA-SANCHEZ; CUADRADO-BALLESTEROS; FRIAS-ACEITUNO, 2016), o que tem amparado importantes pesquisas no campo.

A despeito deste crescente interesse, em âmbito nacional e internacional, a maior parte dos estudos sobre desempenho socioambiental corporativo e sua evidenciação ainda se restringe a determinantes no nível da indústria, como tamanho, setor, custo do capital, estrutura societária, lucratividade, entre outros, sendo discreta a evidência empírica que busca incorporar variáveis institucionais em nível de país (HAHN; KÜHNEN, 2013). Ademais, não foram encontradas na literatura pesquisas que dediquem atenção às principais economias latino-americanas e que considerem, de modo agregado, os fatores institucionais dos países da região e os determinantes relativos às empresas que neles atuam. Tal esforço, empreendido com o intuito de prover uma explicação abrangente para a divulgação socioambiental, confere caráter inovador à pesquisa aqui relatada.

No âmbito da Teoria Institucional (DIMAGGIO; POWELL, 1983; MEYER; ROWAN, 1977; ZUCKER, 1977), a abordagem dos sistemas nacionais de negócio (SNN) parece prover o suporte adequado para avaliar a influência das características institucionais sobre a implementação e divulgação das práticas de RSC. Tal abordagem considera o Estado o principal agente influenciador das instituições no mercado de capital e de trabalho (WHITLEY, 1999, 2003).

Diante do exposto, o estudo teve como principal objetivo investigar como os fatores institucionais – relativos ao SNN e à firma – influenciam a divulgação de informações

socioambientais de companhias das seis maiores economias da América Latina, a saber, Brasil, México, Argentina, Colômbia, Chile e Peru. Segundo dados do Banco Mundial (2015a), estes países representam aproximadamente 90% do produto interno bruto (PIB) da região. Além disso, abrangem mais de 90% das empresas latino-americanas com relatórios divulgados na base de dados da *Global Reporting Initiative* (2015a), aspectos que confirmam a relevância do objeto de estudo da pesquisa.

Ainda que semelhantes em alguns aspectos de natureza sócio-histórica e/ou político-econômica – experiências de governos militares, regimes populistas e influências de tradições neoliberais na segunda metade do Século XX, por exemplo – estes países apresentam diferenças em suas características institucionais que podem influenciar as práticas empresariais de maneira geral e, especificamente, o engajamento em práticas de responsabilidade socioambiental corporativa e a sua divulgação. A literatura visitada mostrou estudos que consideram variáveis institucionais e de nível da firma, mas aplicados a apenas um setor e/ou país (ALMEIDA; SILVA; OLIVEIRA, 2015; BLINDHEIM, 2015; YIN, 2017). Outros trabalhos empregaram a mesma abordagem metodológica do presente estudo, mas compararam amostras de outros países (BONSÓN; BEDNÁROVÁ, 2015; CHEN; BOUVAIN, 2009), ou focaram em aspectos específicos da divulgação de RSC, como informações sobre equidade de gênero (OLIVEIRA et al., 2018). Identificou-se um estudo que abrangeu os países aqui pesquisados – e outros mais – sem, contudo, adotar métodos causais, limitando-se a avaliar relações de associação ou comparações de médias entre amostras independentes (JENSEN; BERG, 2012).

Espera-se, portanto, que os resultados da pesquisa possam ser úteis a acadêmicos e praticantes, na medida em que evidenciam empiricamente a natureza e a intensidade das relações entre o ambiente institucional e a divulgação socioambiental. A influência de aspectos como liberdade econômica, desenvolvimento humano, *enforcement* ambiental e ambiente de governança, entre outros, sobre o comportamento das organizações em direção à divulgação de práticas de RSC amplia o conhecimento no campo e fornece *insights* para a tomada de decisão gerencial.

2 SUPORTE TEÓRICO E HIPÓTESES

2.1 A influência do ambiente institucional

O contexto institucional do país em que uma companhia atua incorpora um relevante conjunto de variáveis que podem influenciar a legitimação de suas atividades e, portanto, o processo de tomada de decisões (DIMAGGIO; POWELL, 1983; ZUCKER, 1977), bem como os mecanismos de coordenação das relações entre os atores de mercado (HOTH, 2014). Assim, os subsistemas que constituem o SNN (WHITLEY, 1999) podem ser determinantes para que as empresas se engajem em práticas de RSC (TEMPEL; WALGENBACH, 2007; WHITLEY, 2003).

Nos últimos anos, alguns estudos investigaram a influência destas variáveis sobre o desempenho socioambiental corporativo das empresas e sua divulgação (ALMEIDA; SILVA; OLIVEIRA, 2015; BLINDHEIM, 2015; BONSÓN; BEDNÁROVÁ, 2015; CAMPBELL, 2007; CHEN; BOUVAIN, 2009; DURÁN-HERRERA; BAJO-DAVÓ, 2013; JENSEN; BERG, 2012; LI; FILER, 2007; MATTEN; MOON, 2008; YIN, 2017). Por sua complexidade e heterogeneidade de aplicações e conceitos, a análise das variáveis do ambiente institucional demanda um aprofundamento em cada fator específico, conforme se discute a seguir.

2.1.1 Sistema econômico

A evidência empírica é extensa no que se refere à relação entre desempenho financeiro e comportamento socioambiental corporativo (CAMPBELL, 2007). Diversos autores sugerem que empresas com desempenho financeiro ruim são menos propensas a se engajar em ações de

RSC que aquelas com melhor desempenho financeiro (ORLITZKY; SCHMIDT; RYNES, 2003; WADDOCK; GRAVES, 1997). Outros, contudo, encontram relações negativas entre *performance* financeira e RSC (MAKNI; FRANCOEUR; BELLAVANCE, 2009).

Campbell (2007), por exemplo, argumenta que empresas atuando em mercados com condições hostis (baixa lucratividade, baixo crescimento da produtividade e elevada inflação) podem ter menor propensão a agir de maneira socialmente responsável, em virtude da indisponibilidade de recursos a serem destinados para esta finalidade. O autor argumenta ainda que a intensidade de competição é também um fator que pode influenciar a *performance* e a divulgação socioambiental corporativa, de modo que as firmas serão menos propensas a agir de forma socialmente responsável quando a competição for muito pequena ou, por outro lado, quando for muito intensa (CAMPBELL, 2007). No primeiro caso, presume, não haverá incentivos; no outro, não haverá recurso disponível.

Uma medida adequada de intensidade de competição pode ser o grau de liberdade econômica. Países com alto grau de liberdade econômica tendem a favorecer a competição e o livre mercado, em alternativa a uma atuação mais intervencionista do Estado. Estes países também tendem a atrair maior quantidade de investimento estrangeiro direto, visto que os próprios mecanismos de mercado, em vez de relações privadas e trocas de informações não verificáveis, garantem maior segurança aos investidores (GLOBERMAN; SHAPIRO, 2002; HABIB; ZURAWICKI, 2002; LI; FILER, 2007).

Jensen e Berg (2012) confirmaram que empresas que atuam em países com maior desenvolvimento econômico, medido tanto em termos de Renda Nacional Bruta (RNB) *per capita* como do grau de liberdade econômica, apresentam maior nível de divulgação. Outros estudos também discutem a liberdade econômica e sua influência sobre a divulgação de informações de RSC, a exemplo dos trabalhos de Robertson (2009) e Oliveira et al. (2018).

Para a verificação da influência do sistema econômico sobre a divulgação de RSC, propõe-se, portanto, a seguinte hipótese:

H_{1a}: O nível de liberdade econômica do país influencia positivamente o nível de divulgação de informações socioambientais das empresas.

2.1.2 Sistema educacional

Diferentes sociedades podem manifestar diferentes atitudes em relação à RSC. Uma das possíveis explicações que dão suporte a este pressuposto poderia ser o padrão de desenvolvimento humano. É verossímil supor que sociedades menos desenvolvidas em termos de educação, saúde e renda, por exemplo, não tenham as mesmas expectativas, em se tratando de RSC, daquelas com padrões mais elevados (JENSEN; BERG, 2012).

O mais tradicional indicador nesta área é o Índice de Desenvolvimento Humano, IDH (UNITED NATIONS DEVELOPMENT PROGRAMME, 2015). Ele leva em consideração as três dimensões básicas mencionadas acima: (i) saúde, poder viver uma vida duradoura e saudável; (ii) educação, com a capacidade de adquirir conhecimentos; e (iii) renda, pela capacidade de obter um padrão de vida digno.

Um exemplo da importância deste indicador para os países em desenvolvimento – como é o caso daqueles na amostra deste estudo – é a constatação de que a capacidade das nações mais ricas de atrair investimentos estrangeiros é mais guiada por seu desempenho em fatores como riqueza (renda *per capita*) e capital humano (educação), enquanto em economias emergentes ou em transição, por fatores ligados à infraestrutura de governança (GLOBERMAN; SHAPIRO, 2002).

Comparando o engajamento de empresas multinacionais em atividades de RSC, Durán-Herrera e Bajo-Davó (2013) constataram diferenças significantes entre países com diferentes níveis de desenvolvimento humano. Os autores identificaram que multinacionais

com matriz em alguns países do BRICS (baixo IDH), especificamente Brasil, Índia e África do Sul apresentavam menor atuação em RSC que aquelas com matriz nos países nórdicos, ou de tradição anglo-saxã (elevado IDH).

Jensen e Berg (2012) evidenciaram que empresas atuando em países com maior desenvolvimento social – também usando com *proxy* o IDH geral, que considera aspectos de renda, saúde e educação – são mais propensas a divulgar relatos integrados, enquanto aquelas nos países com menor desenvolvimento social ainda tendem a divulgar relatórios de sustentabilidade tradicionais. Este é um indício importante, uma vez que o relato integrado tem como premissa apresentar uma imagem mais holística do negócio, relacionando os desempenhos financeiro e socioambiental, além de revelar intenções de longo prazo da organização, deslocando-se da lógica de curto prazo dos relatórios tradicionais (JENSEN; BERG, 2012). Sugere-se, para avaliar a influência do sistema educacional sobre a evidenciação de práticas de RSC, a hipótese H_{1b}:

H_{1b}: O nível de desenvolvimento humano do país afeta positivamente a divulgação de informações socioambientais das empresas.

2.1.3 Sistema político

2.1.3.1 Corrupção percebida

Corrupção pode ser definida como a obtenção de vantagens por meio de uma troca com legitimidade pelo menos duvidosa, ou cujos métodos empregados são considerados moral ou juridicamente inaceitáveis (SCHWEITZER, 2005). Segundo dados da *Transparency International* (2016), cerca de seis bilhões de pessoas vivem em países que enfrentam sérios problemas ligados a práticas de corrupção.

É crescente a preocupação da comunidade internacional com este fenômeno, o que pode ser evidenciado pela mobilização de diferentes organismos (por exemplo, Pacto Global das Nações Unidas (UNCG), *Global Reporting Initiative* (GRI) e Transparência Internacional, entre outros) que unem esforços para combatê-la. Tal preocupação decorre do comprovado dano que a corrupção traz às populações mais pobres e vulneráveis, em cujos países o acesso ao livre-mercado, pautado em preço e qualidade, é substituído por propina e outras formas de desvio de conduta (HABIB; ZURAWICKI, 2002).

Alguns estudos passaram a dedicar maior (ou especial) atenção a esta temática. Joseph et al. (2016) identificaram que a comunicação de informações acerca de práticas anticorrupção por empresas da Indonésia e da Malásia ainda é incipiente. O caso grego foi investigado por Skouloudis et al. (2014), que constataram resultados similares. No Brasil, Delai e Takahashi (2013) investigaram relatórios não financeiros dos oito maiores varejistas dos segmentos de supermercados e lojas de departamentos e verificaram que apenas quatro deles incluíam aspectos de corrupção em seus códigos de conduta, e somente dois realizavam treinamentos regularmente neste sentido.

Analisando diversas variáveis institucionais em 144 países, Globerman e Shapiro (2002) confirmaram o impacto do nível de corrupção sobre a intensidade dos fluxos de capitais, especificamente, sobre o nível de investimentos estrangeiros diretos (IEDs), um importante fator de desenvolvimento econômico. Os autores verificaram ainda que os países mais pobres têm mais a ganhar com melhorias no ambiente de governança – incluindo índices de corrupção – que os países mais ricos. Este aspecto está alinhado com os interesses deste estudo, uma vez que a amostra é de países latino-americanos.

Conforme sugerem Lattemann et al. (2009), as empresas não podem manter elevados padrões de comportamento social e ambientalmente responsável em contextos onde a corrupção é alta. Por outro lado, e contrariando a crença comum, em países onde o nível de corrupção

percebido é mais elevado, as empresas podem divulgar informações socioambientais com mais qualidade e de forma mais abrangente, como uma tentativa de responder – ou se antecipar – à crescente demanda por comportamento ético (ou seja, social e ambientalmente responsável) por parte dos agentes públicos e privados (MAHADEO; OOGARAH-HANUMAN; SOOBAROYEN, 2011). Agindo desta maneira, estariam apresentando comportamentos congruentes com as crenças e valores vigentes na sociedade, obtendo, em última instância, legitimidade moral (SUCHMAN, 1995). A partir das discussões acima, sugere-se a seguinte hipótese de pesquisa:

H_{1c}: O nível de corrupção percebida no país influencia positivamente a divulgação de informações socioambientais pelas empresas.

2.1.3.2 Intensidade de regulação ambiental

Uma parte considerável das divulgações não financeiras das empresas é de caráter voluntário. Todavia, alguns países possuem regulação – pública e/ou privada – sobre a execução e divulgação de práticas de RSC, tornando-as, em certa medida, obrigatórias e afetando o comportamento das empresas (ANTAL; SOBCZAK, 2007; BONSON; BEDNÁROVÁ, 2015).

Embora importante, a mera existência de um sistema regulatório não é suficiente para garantir um comportamento empresarial social e ambientalmente responsável. A capacidade do governo de fazer cumprir a regulação (*enforcement*) e monitorar o comportamento das empresas exerce papel fundamental (YIN, 2017).

A presença de regulação ambiental atua como um incentivo para a difusão e institucionalização de práticas de RSC, ainda que de modo coercitivo (AMRAN; DEVI, 2008; MATTEN; MOON, 2008). Neste sentido, como argumenta Campbell (2007), as companhias serão mais propensas a agir de maneira socialmente responsável quando houver uma regulação governamental forte e devidamente aplicada.

Holland e Foo (2003) comprovaram empiricamente que os arranjos de regulação ambiental dos EUA e do Reino Unido exercem influência significativa sobre o desempenho de RSC e sobre o tipo de divulgação realizado pelas empresas. Com base no índice de responsabilidade corporativa nacional elaborado e divulgado pela AccountAbility (2005), que leva em conta, entre outros fatores, o rigor da regulação ambiental, o estudo de Jensen e Berg (2012) mostrou que empresas atuando em países mais bem ranqueados neste índice são mais propensas a divulgar relatos integrados.

Portanto, o amparo regulatório favorece o comportamento sustentável e o aumento da divulgação de ações de RSC pelas empresas, visando a adquirir legitimidade social (GARCIA-SANCHEZ; CUADRADO-BALLESTEROS; FRIAS-ACEITUNO, 2016). Estas discussões conduzem à seguinte hipótese:

H_{1d}: Uma maior intensidade de regulação ambiental (em termos de rigor e aplicação) influencia positivamente o nível de divulgação de informações socioambientais das empresas.

2.1.3.3 Ambiente de governança

Ambiente de governança, infraestrutura de governança, sistema de governança, sistema de negócios são algumas das denominações encontradas na literatura para se referir às condições que regem o ambiente social, político-econômico, legal e de negócios de um país. Kaufmann, Kraay e Zoido-Lobaton (1999a, p. 1, tradução nossa) definem governança como o conjunto das “tradições e instituições pelas quais a autoridade em um país é exercida”, incluindo os processos de escolha, monitoramento e sucessão dos governantes, a capacidade dos governos de formular e implantar políticas relevantes e o respeito dos cidadãos e do Estado pelas

instituições. Especificamente, consideram-se aspectos como estado de direito, liberdade de expressão, estabilidade política, eficácia governamental, entre outros (KAUFMANN; KRAAY; ZOIDO-LOBATÓN, 1999b).

Li, Park e Li (2004), baseados no *framework* proposto por Li (2003), detalham a existência de dois sistemas de governança: (i) *rule-based system*, em que as leis e políticas de Estado são justas, transparentes e aplicadas universalmente, com imparcialidade; e (ii) *relation-based system*, quando essas leis são injustas, pouco transparentes e o Estado é incapaz de fazer cumpri-las, de maneira que as pessoas tendem a confiar em relações privadas para administrar seus interesses.

Diversos autores já pesquisaram as variáveis institucionais no “nível-país” para avaliar a influência do ambiente de governança sobre o desempenho das empresas (CHEN; BOUVAIN, 2009; GARCIA-SANCHEZ; CUADRADO-BALLESTEROS; FRIAS-ACEITUNO, 2016; GLOBERMAN; SHAPIRO, 2002; JENSEN; BERG, 2012; KAUFMANN; KRAAY; ZOIDO-LOBATÓN, 1999a, 1999b). Todavia, poucos optaram por indicadores agregados, que levam em conta os diversos aspectos de governança em sua composição.

Com este objetivo, Li e Filer (2007) desenvolveram um índice de ambiente de governança (*Governance Environment Index*, ou GEI) a partir de cinco dimensões (direitos políticos, estado de direito, liberdade de imprensa, qualidade dos padrões contábeis e nível de confiança pública) para classificar 44 países em uma escala de governança em que *scores* mais elevados indicam que o país é mais *rule-based*; do contrário, mais *relation-based*.

Independentemente do *framework* de governança adotado, a maneira como todas estas características institucionais se manifestam em cada país, aliadas aos processos de institucionalização e à pressão por legitimidade, terá impacto direto sobre as práticas organizacionais e, conseqüentemente, no desempenho de RSC (ABREU et al., 2012; JENSEN; BERG, 2012; MATTEN; MOON, 2008).

Lattemann et al. (2009) analisaram a relação entre ambiente de governança e a intensidade de divulgação de RSC entre as 68 maiores companhias multinacionais atuando na China e na Índia. Aplicando a escala de governança *rule-based* (LI; FILER, 2007), os autores identificaram que o ambiente de governança indiano, mais *rule-based* em comparação com o chinês, explica a maior divulgação de RSC pelas empresas da Índia.

Utilizando metodologia similar, Li et al. (2010) compararam o nível de divulgação socioambiental entre empresas nos países do BRIC (Brasil, Rússia, Índia e China). Os autores confirmaram empiricamente que firmas que apresentam maior intensidade de comunicação de RSC tendem a estar nos países com sistema de governança mais *rule-based*.

Mais recentemente, Kaufmann, Kraay e Mastruzzi (2011) desenvolveram o projeto *Worldwide Governance Indicators* (WGI), abrangendo indicadores de governança de mais de duzentos países, a partir de 1996, distribuídos em seis dimensões: (i) controle de corrupção, (ii) efetividade governamental, (iii) estabilidade política e ausência de violência/terrorismo, (iv) qualidade regulatória, (v) estado de direito e (vi) liberdade de escolha política, expressão, associação e de imprensa. Atualmente, a consolidação e divulgação dos resultados de WGI são de responsabilidade do Banco Mundial.

Diante destas discussões, será realizada uma análise do ambiente de governança dos países latino-americanos da amostra, partindo da seguinte hipótese da pesquisa:

H_{1c}: Um melhor ambiente de governança (*rule-based*) influencia positivamente o nível de divulgação de informações socioambientais das empresas.

2.2 Criticidade social e ambiental do setor de atuação

Seja a fim de obter legitimidade ou reduzir os custos políticos em função dos maiores riscos socioambientais, ou ainda em virtude de um processo mimético ou normativo de

isomorfismo ao incorporar práticas do setor (ABREU et al., 2008; HAHN; KÜHNEN, 2013; SAMPAIO et al., 2012), a relação entre setor de atuação da empresa e o desempenho e a divulgação socioambientais é exaustivamente investigada na literatura. Embora adotando critérios metodológicos distintos, uma hipótese tradicionalmente testada aqui é a de que em alguns setores, empresas têm maior propensão a divulgar, em extensão e em qualidade, em comparação com outros (CHO; PATTEN, 2007; CLARKSON et al., 2008; ROBERTS, 1992).

Cho e Patten (2007) utilizaram a classificação adotada pela *KLD Research and Analytics*, que segmenta as empresas em seu banco de dados em dois grupos: empresas com “bom desempenho ambiental” e empresas com “mau desempenho ambiental”. O estudo confirma que as empresas do segundo grupo apresentam maior nível de divulgação socioambiental. Porém, ao incluir a variável setor (usando codificação *dummy* para separar as empresas em dois subgrupos – críticas e não críticas para o meio ambiente – de acordo com o setor de atuação), os resultados mostraram que somente houve diferença significativa entre as empresas do segundo grupo (das que atuam em setores não críticos), sendo aquelas com mau desempenho ambiental as que reportaram maior nível de informação de RSC.

Usando o mesmo critério de segregação da amostra em setor crítico e não crítico, Bonsón e Bednárová (2015) abordaram uma amostra de 306 empresas listadas no STOXX Europe 600 Index (firmas sediadas em países da Zona do Euro) e concluíram que aquelas que atuam em setores críticos apresentam mais ampla divulgação de informações de RSC.

Uma análise linguística dos relatórios não financeiros de empresas americanas mostrou que aquelas com pior desempenho ambiental exibiam significativamente mais “otimismo” e menos “segurança e firmeza” em comparação com as empresas de melhor desempenho (CHO; ROBERTS; PATTEN, 2010), com diferença significativa de otimismo na divulgação das empresas do setor químico, e de segurança e firmeza nas divulgações daquelas que atuam nos setores de metais primários, químico e refino de petróleo.

Um estudo analisou os relatórios de sustentabilidade das 130 maiores empresas alemãs (GAMERSCHLAG; MÖLLER; VERBEETEN, 2011). Os autores identificaram que as empresas que pertenciam a setores considerados “poluentes” (indústria de automóveis, de recursos básicos, química, construção e transporte/logística) apresentaram divulgações socioambientais mais completas.

Diversos outros estudos mapearam a influência do setor na divulgação socioambiental (AMRAN; DEVI, 2008; CHEUNG et al., 2013; CLARKSON et al., 2008; SKOULODIS et al., 2014; STAICU; FELEAGA, 2013; VAN DE BURG WAL; VIEIRA, 2014). A literatura visitada conduziu à proposição da seguinte hipótese de pesquisa:

H₂: A atuação em setores social e ambientalmente críticos influencia positivamente o nível de divulgação socioambiental das empresas.

2.3 Listagem em índice de desempenho ambiental

A atenção dada às agências de *rating* tem sido cada vez maior. Os índices e informações que elas divulgam acerca do desempenho das companhias subsidiam a tomada de decisão dos investidores, além de serem usados por outros *stakeholders*, como acadêmicos, legisladores e governos (ANTOLÍN-LÓPEZ; DELGADO-CEBALLOS; MONTIEL, 2016).

Em relação à avaliação de desempenho sustentável, um dos mais tradicionais índices é o *Dow Jones Sustainability Index* (DJSI) e a família de índices dele derivados. Eles são elaborados e divulgados através de uma parceria entre a *RobecoSAM Indices* e a *S&P Dow Jones Indices*, um “braço” da agência de *rating Standard & Poors*. As empresas listadas no DJSI são selecionadas através de um processo sistemático de avaliação da sustentabilidade corporativa – nas três dimensões: econômica, social e ambiental – e apenas as líderes mundiais

nestes quesitos permanecem listadas (S&P DOW JONES INDICES; ROBECOSAM INDICES, 2018).

Em geral, a adoção do DJSI em pesquisas acadêmicas visa a averiguar a relação da divulgação e do desempenho financeiro e socioambiental corporativo com a listagem (ou não) das empresas da amostra em algum índice da família DJSI. Presume-se que deve haver relação entre a listagem no índice e o desempenho financeiro e de RSC.

Pătări et al. (2012) compararam o desempenho financeiro de dois grupos de empresas do setor de energia – listadas e não listadas no DJSI – em três períodos distintos de aferição – 2000, 2005 e 2009 – e identificaram que empresas listadas apresentaram desempenho superior, em termos de margem de lucro operacional, retorno sobre o capital investido e valor de mercado.

Trabalhando sobre uma amostra de 600 empresas listadas no *STOXX Europe 600 Index*, Staicu e Feleaga (2013) estudaram o efeito, dentre outros fatores, da listagem no DJSI sobre o desempenho financeiro. Os autores concluíram que a presença no DJSI em um dado ano no intervalo entre 2008 e 2012 exerce influência significativa e positiva no retorno sobre os ativos (ROA), mas não tem relação significativa com o retorno sobre o patrimônio (ROE). Os autores verificaram ainda que a presença consistente (ou seja, em todos os anos daquele período) no DJSI exerce, por seu turno, influência significativa e positiva sobre ambas as medidas de desempenho financeiro, ROA e ROE.

Analisando 92 firmas americanas de setores considerados social e ambientalmente críticos, Cho et al. (2012) constataram que a listagem no DJSI tem relação negativa com o desempenho ambiental, e positiva com a divulgação ambiental, resultados que indicam que empresas com pior desempenho tendem a apresentar níveis mais elevados de divulgação.

Por fim, o estudo de Bonsón e Bednárová (2015) evidenciou que companhias listadas no DJSI têm maior divulgação de RSC quando comparadas com aquelas que não estão. Através de análise de *clusters*, os autores identificaram três grupos de empresas, com respectivamente alta, média e baixa divulgação de RSC. O resultado desta análise mostrou que todas as companhias da amostra listadas no DJSI foram alocadas no primeiro grupo – elevada divulgação de RSC.

Das discussões acima, conjectura-se a seguinte hipótese:

H₃: A presença das empresas em índice de desempenho ambiental influencia positivamente o nível de divulgação de informações socioambientais.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

O objetivo do estudo foi investigar os fatores institucionais que influenciam a divulgação de informações socioambientais na América Latina. Para tanto, de acordo com os determinantes mapeados na revisão da literatura, buscou-se compreender a influência das características do sistema econômico, do nível de desenvolvimento humano, do nível de corrupção percebida, da intensidade de regulação ambiental e do ambiente de governança do país sobre a divulgação socioambiental das empresas. Também foi analisado o papel que a criticidade ambiental do setor de atuação e a listagem das empresas em índice de *rating* ambiental exercem sobre a divulgação socioambiental.

Trata-se, portanto, de um estudo de natureza quantitativa com finalidade explanatória, pois visa a identificar relações de causalidade entre variáveis (COLLIS; HUSSEY, 2005), neste caso, a partir de uma abordagem *cross-section*. Os dados foram analisados através de métodos multivariados de correlação e regressão múltipla, linear e não linear, na tentativa de se obter um modelo mais bem ajustado para explicar o fenômeno em investigação.

Para a realização da pesquisa, foi explorada uma amostra de 587 empresas latino-americanas presentes no relatório *Reports List* (GLOBAL REPORTING INITIATIVE, 2015a),

referentes às seis principais economias da região, Brasil, México, Argentina, Colômbia, Chile e Peru, segundo dados do World Bank (2015a). As empresas destes países representam 92,3% de todas as empresas da região que divulgam suas práticas de RSC neste relatório. A inclusão dos demais países da América Latina na amostra enfraqueceria a análise empírica, uma vez que a quantidade de empresas de cada um deles na base da GRI é pequena (menor que cinco para cada caso).

3.1 Variável dependente

Para avaliar o nível de divulgação de informações socioambientais das empresas da amostra, foi realizada uma análise documental da base de dados da GRI, em recorte transversal para o ano de 2015. Esta base classifica a divulgação em três tipos básicos: (i) GRI (G3, G3.1 ou G4); (ii) *GRI-Referenced*; e (iii) *Non-GRI*.

Em relação aos relatórios do tipo GRI, existem distintas subclassificações a serem discutidas. Aqueles dos tipos G3 e G3.1 podem ser subclassificados em A, A⁺, B, B⁺, C, C⁺ e Não-declarado, os quais seguem um critério descendente de extensão e qualidade da informação divulgada (o sinal “+” indica que o relatório foi auditado por uma empresa externa). Para os relatórios do tipo G4, por sua vez, há apenas duas subclassificações: divulgação abrangente ou apenas de dados essenciais.

Os relatórios que se referem às diretrizes da GRI, mas não possuem um índice de conteúdo GRI são classificados como *GRI-Referenced*. Relatórios que nem mesmo se referem às diretrizes da GRI são classificados como *Non-GRI* (GLOBAL REPORTING INITIATIVE, 2015b).

Portanto, para os fins deste estudo, foram consideradas as seguintes pontuações, conforme o tipo de relatório divulgado:

Tabela 1 – Scores GRI por categoria

Categoria de relatório	Scores
G4 Abrangente	10
G4 Essencial	9
G3 (ou 3.1) A+	8
G3 (ou 3.1) A	7
G3 (ou 3.1) B+	6
G3 (ou 3.1) B	5
G3 (ou 3.1) C+	4
G3 (ou 3.1) C	3
<i>GRI-Referenced</i>	2
<i>Non-GRI</i>	1

Fonte: elaborado pelos autores.

Embora manipulando bases de dados diferentes, metodologia similar foi empregada em estudos como os de Lopatta, Buchholz e Kaspereit (2016) e Bonsón e Bédnarová (2015). Desta forma, a classificação categórica da variável dependente foi uniformemente convertida em uma escala ordinal variando de 1 (*Non-GRI*) a 10 (G4 Abrangente), e operacionalizada como variável métrica.

3.2 Variáveis independentes

De acordo com as hipóteses propostas no suporte teórico, as variáveis independentes definidas para a realização da pesquisa foram: índice de liberdade econômica (H_{1a}); índice de desenvolvimento humano (H_{1b}); índice de corrupção percebida (H_{1c}); nível de rigor e aplicação

de regulação ambiental (H_{1d}); qualidade do ambiente de governança do país (H_{1e}); criticidade ambiental do setor de atuação (H_2); e presença no DJSI (H_3). O Quadro 1 apresenta a síntese das *proxies* empregadas para cada uma das variáveis independentes.

Quadro 1 – Operacionalização das variáveis independentes

Hipótese	Variável	Legenda	Fonte	Operacionalização
H_{1a}	ILE	Índice de liberdade econômica	<i>Heritage Foundation</i> (2016)	Score relativo a cada país, que varia entre 0 (ou nenhuma liberdade) e 100 (maior nível de liberdade econômica)
H_{1b}	IDH	Índice de desenvolvimento humano	<i>United Nations Development Programme</i> (2015)	Score relativo a cada país
H_{1c}	CORRUP	Índice de corrupção percebida	<i>Transparency International</i> (2016)	Score relativo a cada país, que varia entre 0 (altamente corrupto) e 100 (nenhuma corrupção)
H_{1d}	REG	Nível de rigor e aplicação de regulação ambiental	<i>Global Competitiveness Index (GCI) do World Economic Forum</i> (WEF) (2015)	Média das pontuações atribuídas a duas perguntas da pesquisa do GCI, a saber: “Como você avalia o rigor da regulação ambiental do seu país?” [1 = muito relaxado, entre os piores do mundo; 7 = entre as mais rigorosas do mundo]; e “Em seu país, como você avalia a exigência da aplicação da regulação ambiental?” [1 = muito relaxado, entre os piores do mundo; 7 = entre as mais rigorosas do mundo]
H_{1e}	GOENV	Qualidade do ambiente de governança do país	<i>Worldwide Governance Indicators (WGI) do World Bank</i> (2015b)	Soma aritmética das pontuações atribuídas às dimensões efetividade governamental, estabilidade política e ausência de violência/terrorismo, qualidade regulatória, e liberdade de escolha política, expressão, associação e de imprensa, originalmente avaliadas através de uma escala de mensuração que varia de -2,5 (pior governança) até +2,5 (melhor governança)
H_2	SETOR	Criticidade ambiental do setor de atuação	<i>Global Reporting Initiative</i> (2015a)	Variável <i>dummy</i> , sendo igual a “1” quando o setor foi considerado crítico
H_3	DJSI	Presença no índice de sustentabilidade DJSI	<i>Dow Jones Sustainable World Index (DJSI) da S&P Dow Jones Indices e RobecoSAM Indices</i> (2015)	Variável <i>dummy</i> , sendo igual a “1” quando a empresa é listada no DJSI

Fonte: Elaborado pelos autores.

3.3 Modelo empírico

A partir das discussões anteriores, o modelo empírico adotado para o teste das hipóteses e para avaliação das variáveis de controle foi descrito conforme equações de regressão abaixo discutidas. A equação 1 apresenta o modelo de regressão linear:

$$GRI_i = \beta_0 + \beta_1(ILE_i) + \beta_2(IDH_i) + \beta_3(CORRUP_i) + \beta_4(REG_i) + \beta_5(GOENV_i) + \beta_6(SETOR_i) + \beta_7(DJSI_i) + \varepsilon_i \quad (1)$$

onde GRI, variável dependente, é o *score* obtido pelas companhias na avaliação do tipo de relatório divulgado; ILE_i é o índice de liberdade econômica do país em que a empresa i atua; IDH_i é o índice de desenvolvimento humano e $CORRUP_i$ é o índice de corrupção percebida, ambos para o país da companhia i ; REG_i é o *score* obtido na avaliação de rigor e aplicação da regulação ambiental, obtido do Índice de Competitividade Global ajustado para sustentabilidade; $GOVENV_i$ é o índice de ambiente de governança do país de atuação da empresa i ; $SETOR_i$ é variável *dummy*, que assume valor 1 se o setor de atuação da empresa i é de (ou tem potencial para gerar) alto impacto socioambiental (por exemplo, setor químico, farmacêutico, energia, mineração e metalurgia, construção, beneficiamento de minérios, produtos florestais e de celulose, água e esgoto); $DJSI_i$ também é variável *dummy*, assumindo valor 1 quando a firma i está listada no DJSI World; ε_i é o termo residual da empresa i ; β_0 é uma constante (intercepto); e β_1 a β_7 são os coeficientes de regressão.

A equação 2, por seu turno, apresenta um modelo não linear de estimação, especificamente, regressão de Poisson.

$$[GRI_i | ILE_i, IDH_i, \dots, DJSI_i] = \exp\{\theta_0 + \theta_1 ILE_i + \theta_2 IDH_i + \theta_3 CORRUP_i + \theta_4 REG_i + \theta_5 GOVENV_i + \theta_6 SETOR_i + \theta_7 DJSI_i\} \quad (2)$$

onde θ_0 é uma constante (intercepto), θ_1 a θ_7 são os coeficientes de regressão, e todas as demais variáveis operacionalizam os mesmos determinantes discutidos para a equação de regressão linear.

Como se pode perceber, para obtenção dos resultados, foram testados um modelo de regressão linear e outro não linear. O modelo de regressão linear foi estimado por Mínimos Quadrados Ordinários (MQO), enquanto o modelo não linear adotado foi o de Poisson. A razão de se buscar estimar os parâmetros do modelo por meio da regressão de Poisson está no fato de a variável dependente assumir valores inteiros, finitos e não negativos, que correspondem a características de uma distribuição de Poisson.

Segundo Wooldridge (2012), embora o modelo linear possa não fornecer o melhor ajuste para todas as variáveis, é sempre interessante iniciar por esse modelo. Por outro lado, a regressão de Poisson permite a obtenção de estimadores consistentes e assintoticamente normais, mesmo violando a premissa de que a variável dependente assume distribuição de Poisson. Nesse cotejo, foram testadas ambas as alternativas de especificação – via MQO e Poisson – na busca de se obter o melhor modelo, considerando as particularidades e limitações da amostra e de cada uma das abordagens.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

4.1 Estatísticas descritivas e correlações

As médias dos *scores* GRI obtidos pelas empresas de cada país são apresentadas na Tabela 2. Observa-se que Brasil, Colômbia e México apresentam o maior quantitativo de empresas, abrangendo quase 75% da amostra. De modo geral, o *score* de divulgação socioambiental obtido para a amostra como um todo é considerado entre médio e elevado (7,085 em uma escala que varia entre 1 e 10 pontos).

Cabe um destaque para as empresas peruanas, cuja média dos *scores* GRI de suas 42 empresas na amostra foi a mais elevada (8,690), seguida da Argentina (7,500) e do Chile (7,304). As empresas colombianas apresentaram menor média de *score* GRI (6,354). O teste de comparação de médias (ANOVA) evidenciou diferença estatística entre as médias de *score* GRI de cada país ($p = 0,001$).

Tabela 2 – Estatísticas descritivas e teste de diferença de médias entre grupos (ANOVA)

País	N	% de N	Média Scores GRI	Desvio padrão	Variância	Assimetria	Curtose	ANOVA (entre grupos)	
								F	Sig.
Argentina	64	10,9	7,500	2,806	7,873	-1,184	-0,362	4,434	0,001
Brasil	209	35,6	7,144	3,052	9,316	-1,012	-0,612		
Chile	46	7,8	7,304	2,764	7,639	-1,309	0,088		
Colômbia	147	25,0	6,354	3,513	12,340	-0,571	-1,525		
México	79	13,5	6,975	2,824	7,974	-0,713	-0,865		
Peru	42	7,2	8,690	1,456	2,121	-4,003	16,009		
Total	587	100,0	7,085	3,061	9,368	-0,981	-0,712	-	-

Fonte: Dados da pesquisa (n = 587).

A Tabela 3 apresenta a análise dos coeficientes de correlação entre as variáveis do modelo proposto, com o intuito de identificar possíveis colinearidades. Em relação aos coeficientes de correlação de Pearson, observados abaixo da diagonal principal da matriz de correlações, observa-se que as variáveis independentes no nível da empresa, SETOR e DJSI praticamente não apresentaram correlações significantes com as demais variáveis do modelo. Tais variáveis apresentam algumas correlações de Spearman significantes, mas com coeficientes considerados baixos.

Tabela 3 – Coeficientes de correlação

	ILE	IDH	CORRUP	REG	GOVENV	SETOR	DJSI	GRI
ILE	1,00	-0,485**	0,152**	-0,253**	0,001	0,087*	0,040	-0,082*
IDH	-0,419**	1,00	-0,137**	0,099**	0,169**	-0,069*	-0,069*	0,057
CORRUP	0,537**	0,411**	1,00	0,758**	0,849**	0,097**	0,062	-0,031
REG	-0,145**	-0,008	0,296**	1,00	0,909**	0,035	0,017	0,019
GOVENV	0,382**	0,496**	0,960**	0,449**	1,00	0,058	0,016	0,028
SETOR	0,089*	-0,043	0,080	0,045	0,062	1,00	-0,045	0,007
DJSI	0,039	-0,049	0,021	0,029	0,004	-0,045	1,00	0,132**
GRI	-0,059	0,076	0,010	0,019	0,043	0,013	0,103*	1,00

* Significante a $p < 0,05$; ** Significante a $p < 0,01$. Os coeficientes de correlação de Pearson encontram-se abaixo da diagonal principal da matriz de correlação; Coeficientes de correlação de Spearman encontram-se acima.

Fonte: Dados da pesquisa (n = 587).

A variável dependente (GRI), por seu turno, apresenta correlações significantes no teste paramétrico apenas com a variável DJSI (0,103), e no teste não paramétrico, somente com as variáveis DJSI (0,132) e ILE (-0,082). Por outro lado, todos os determinantes em nível de país apresentam correlações significantes entre si.

Observou-se ainda elevada correlação entre as variáveis GOVENV e CORRUP, com coeficiente de correlação de Pearson de 0,960 e de Spearman de 0,849, sugerindo colinearidade, o que motivou testar os modelos excluindo a variável CORRUP. Embora contraintuitivo em primeira análise, é importante destacar que a mensuração da variável CORRUP se dá através de uma escala inversa, variando de 0 (mais alto nível de corrupção percebida) até 100 (nenhuma corrupção percebida). Desta forma, elevada correlação positiva observada entre GOVENV e CORRUP sinaliza que quanto mais *rule-based* é o ambiente de governança, menor é o nível de corrupção percebido, pois mais elevado será o *score* da variável CORRUP.

4.2 Testes de hipóteses do modelo empírico

Para testar as hipóteses, inicialmente foram realizadas análises de regressão usando o método dos mínimos quadrados ordinários (MQO). A Tabela 4 apresenta os resultados obtidos. O modelo 1 considera todas as variáveis originalmente propostas no modelo empírico. Foram

confirmadas apenas as hipóteses H_{1e} e H_3 , indicando que as empresas que divulgam mais informações socioambientais são aquelas que atuam nos países com melhor ambiente de governança (GOVENV), bem como aquelas listadas no índice de sustentabilidade DJSI.

Tabela 4 – Testes de regressão linear (MQO)

	Const.	ILE	IDH	CORRUP	REG	GOVENV	SETOR	DJSI	
Hipótese		H1a	H1b	H1c	H1d	H1e	H2	H3	
Sinal esp.		+	+	-	+	+	+	+	
Modelo 1	β_i	117,300	-0,370	-88,984	-0,120	-3,686	4,182	0,193	2,676
	razão-t	5,612	-4,318	-4,635	-1,611	-5,525	7,033	0,722	10,102
	p-valor	<0,001	0,000	<0,001	0,108	<0,001	<0,001	0,471	<0,001
	Sinal (Sig.)	***	- (***)	- (***)	-	- (***)	+ (***)	+	+ (***)
Modelo 2 (ex-CORRUP)	β_i	130,743	-0,448	-104,207		-4,081	3,903	0,164	2,570
	razão-t	7,054	-6,591	-6,541		-6,804	6,701	0,613	10,544
	p-valor	<0,001	<0,001	<0,001		<0,001	<0,001	0,540	<0,001
	Sinal (Sig.)	***	- (***)	- (***)		- (***)	+ (***)	+	+ (***)

R^2 ajustado: Modelo 1 = 0,039718; Modelo 2 = 0,037259. * Significante a $p < 0,1$; ** Significante a $p < 0,05$; *** Significante a $p < 0,01$.

Fonte: Dados da pesquisa (n = 587).

As variáveis CORRUP e SETOR não se mostraram significantes a $p < 5\%$, rejeitando as hipóteses H_{1c} e H_2 , respectivamente. Os determinantes ILE (H_{1a}), IDH (H_{1b}) e REG (H_{1d}), conquanto significantes, apresentaram sinal contrário ao esperado. Tais resultados indicam que empresas atuando nos países da amostra em que há maiores níveis de liberdade econômica, de desenvolvimento humano e de rigor na aplicação de regulação ambiental divulgam menos informação socioambiental.

O modelo 2 elimina a variável CORRUP, tendo em conta sua elevada correlação com GOVENV e a não significância no teste do modelo 1. Observou-se que, em comparação com o modelo 1, a eliminação de CORRUP não provocou qualquer alteração nos testes das hipóteses (nem significância, nem sinal). Ademais, nenhuma melhoria no ajustamento foi obtida, com R^2 permanecendo abaixo de 4%.

Tabela 5 – Testes de regressão não linear (Poisson)

	Const.	ILE	IDH	CORRUP	REG	GOVENV	SETOR	DJSI	
Hipótese		H1a	H1b	H1c	H1d	H1e	H2	H3	
Sinal esp.		+	+	-	+	+	+	+	
Modelo 3	θ_i	16,291	-0,048	-11,490	-0,017	-0,479	0,556	0,028	0,337
	z	4,348	-3,444	-3,444	-1,784	-3,946	5,014	0,836	3,343
	p-valor	0,000	0,001	0,001	0,074	0,000	<0,001	0,403	0,001
	Sinal (Sig.)	***	- (***)	- (***)	- (*)	- (***)	+ (***)	+	+ (***)
Modelo 4 (ex-CORRUP)	θ_i	18,425	-0,060	-13,859		-0,542	0,522	0,024	0,321
	z	5,132	-4,824	-4,474		-4,623	4,749	0,715	3,203
	p-valor	<0,001	<0,001	<0,001		<0,001	<0,001	0,475	0,001
	Sinal (Sig.)	***	- (***)	- (***)		- (***)	+ (***)	+	+ (***)

R^2 ajustado: Modelo 1 = 0,007102; Modelo 2 = 0,006739. * Significante a $p < 0,1$; ** Significante a $p < 0,05$; *** Significante a $p < 0,01$.

Fonte: Dados da pesquisa (n = 587).

Conforme discutido na subseção 3.3, também foram realizados testes utilizando a regressão de Poisson, seguindo os mesmos critérios de exclusão de variáveis do modelo MQO.

Os resultados estão dispostos na Tabela 5. Os testes de hipóteses do modelo 3, que incorpora todas as variáveis explicativas originais, e do modelo 4, em que foi eliminada a variável CORRUP – de modo análogo ao teste pelo método MQO – apresentaram resultados praticamente equivalentes àqueles obtidos nos modelos 1 e 2.

As influências das variáveis CORRUP (referente à hipótese H_{1c}) e SETOR (H_2) não se mostraram significantes a 5%. As variáveis ILE (H_{1a}), IDH (H_{1b}) e REG (H_{1d}) também se apresentaram significantes, mas suas hipóteses foram rejeitadas na análise do sinal. As hipóteses H_{1e} e H_3 , por outro lado, foram confirmadas (GOVENV e DJSI). Convém, entretanto, fazer uma ressalva: ao nível de significância $p < 0,10$, a hipótese H_{1c} foi confirmada, evidenciando uma influência marginalmente positiva do nível de corrupção do país sobre a divulgação de RSC, com coeficiente $\theta = -0,017$ (o sinal esperado para a influência positiva, neste caso, é “-”, em virtude de as escalas de mensuração das variáveis GRI e CORRUP terem métricas opostas). Ademais, o ajustamento dos modelos de regressão de Poisson mostrou-se limitado, com R^2 menor que 1%, valor inferior àqueles dos modelos testados com regressões via MQO.

4.3 Discussões

Os resultados evidenciaram a quase ausência de correlações entre as variáveis de nível de empresa e as variáveis institucionais de nível de país. Entretanto, como os determinantes institucionais apresentaram correlações significantes entre si, foi possível realizar a estimação dos modelos de regressão múltipla e proceder aos testes das hipóteses da pesquisa.

Independentemente do tipo de análise (MQO ou Poisson), todos os testes confirmaram a hipótese H_{1e} (da influência positiva do ambiente de governança do país sobre a divulgação de informações socioambientais pelas empresas), resultado que está em linha com aqueles obtidos por Chen e Bouvain (2009), Lattemann et al. (2009), Jensen e Berg (2012) e Garcia-Sanchez, Cuadrado-Ballesteros e Frias-Aceituno (2016). Este achado indica que em países com mais estabilidade política e ausência de violência/terrorismo, maior qualidade regulatória, liberdade de escolha política, de expressão, de associação e de imprensa – dimensões do ambiente de governança – as empresas tendem a realizar e divulgar mais ações de responsabilidade social e ambiental.

Os testes também confirmaram a hipótese H_3 (da influência da listagem em índice de sustentabilidade sobre a divulgação socioambiental), corroborando os estudos de Cho et al. (2012) e Bonsón e Bednárová (2015), entre outros. Isto sugere que estar presente em índice de sustentabilidade, para além do atendimento às próprias exigências normativas para a listagem, pode contribuir para o desempenho financeiro da empresa (PÄTÄRI et al., 2012; STAIKU; FELEAGA, 2013), uma vez que esta divulgação subsidia a tomada de decisão dos investidores (ANTOLÍN-LÓPEZ; DELGADO-CEBALLOS; MONTIEL, 2016).

Como a literatura ainda não está consolidada no que respeita à influência da corrupção sobre a divulgação socioambiental (hipótese H_{1c}), o estudo procurou contribuir para suplantado tal hiato. Os testes de regressão linear (MQO) não apresentaram significância a 5% ou a 10% para esta relação. Por sua vez, os testes não lineares (Poisson) se mostraram significantes a um nível de 10%, mas com um coeficiente de regressão considerado baixo. Estes resultados confirmaram a hipótese de influência positiva do nível de corrupção sobre a intensidade de divulgação de informações de RSC, contrariando os argumentos de Lattemann et al. (2009), ao tempo em que corroboram os achados do estudo empreendido por Mahadeo, Oogarah-Hanuman e Soobaroyen (2011).

Deve-se enfatizar que a avaliação da estatística p-valor (0,074) e do coeficiente de regressão (0,017) da variável CORRUP sugere uma interpretação parcimoniosa dos resultados e ensejam novas investigações. A partir destas discussões, considera-se que a tentativa do

estudo de expandir a evidência empírica acerca da influência da corrupção sobre os processos de divulgação de RSC foi, em alguma medida, bem-sucedida.

A rejeição das hipóteses H_{1a} (ILE), H_{1b} (IDH) e H_{1d} (REG) em decorrência do sinal contrário das relações que representam vai de encontro à evidência empírica que deu suporte à pesquisa. Ou seja, os resultados evidenciaram que empresas que operam nos países da amostra com maiores patamares de desenvolvimento econômico – em termos de liberdade econômica – de desenvolvimento humano e de intensidade de regulação ambiental, apresentam níveis mais baixos de divulgação de informações de RSC, em termos de abrangência e qualidade.

Não foram encontrados na literatura estudos que corroborassem diretamente estes achados, o que enseja a realização de novas investigações para melhor compreender tais descobertas e lhes conferir maior robustez. Não obstante, considerando-se a relação entre liberdade econômica (hipótese H_{1a}) e intensidade de competição, pode-se aludir ao pressuposto de Campbell (2007) de que empresas não têm incentivos para se engajar em práticas de RSC quando a competição é elevada, em virtude dos índices de lucratividade reduzidos nestas condições. Este argumento, por seu turno, é empiricamente verificado em alguns estudos, como o de Makni, Francoeur e Bellavance (2009).

Uma possível explicação para a rejeição da hipótese H_{1b} pode residir no fato de que graus mais elevados de desenvolvimento humano implicam maiores níveis de bem-estar, proporcionados por bons indicadores de renda, saúde e educação, o que poderia aplacar a pressão dos *stakeholders* por comportamentos social e ambientalmente responsáveis por parte das empresas. Como os IDHs dos países da amostra são considerados “altos” ou “muito altos”, pesquisas posteriores abrangendo número maior de países são necessárias para verificar esta suposição.

Resultado intrigante, a influência negativa do *enforcement* da regulação ambiental sobre a divulgação de RSC (H_{1d}) não encontra precedente na literatura empírica abordada, e contraria os estudos de Holland e Foo (2003), Jensen e Berg (2012) e Yin (2017), entre outros que ampararam a proposição desta hipótese. Tal achado indica que nos países da amostra onde a regulação ambiental governamental é mais rigorosa, as empresas divulgam menos informações de RSC. Em termos econômicos, provavelmente os custos para o engajamento em RSC e sua divulgação excedem, nestes países, os custos impostos pela atuação coercitiva da regulação ambiental. Neste sentido, uma explicação complementar poderia sugerir que esta percepção de rigor seja mais influenciada pela existência de eventuais obstáculos burocráticos ao ambiente de negócios, mas que não culminam em punições práticas para as organizações, aspectos que demandam novas investigações.

A não significância estatística da influência da variável SETOR sobre a divulgação socioambiental (hipótese H_2) foi um resultado não esperado, tendo em conta que há evidência empírica robusta de que empresas que atuam em setores com maior potencial de danos à sociedade e ao meio ambiente divulgam suas ações de RSC com mais qualidade e abrangência (BONSÓN; BEDNÁROVÁ, 2015; CHEUNG et al., 2013; CHO; ROBERTS; PATTEN, 2010; GAMERSCHLAG; MÖLLER; VERBEETEN, 2011; SKOULUDIS et al., 2014). Ao se observarem os testes de correlação realizados – paramétrico e não paramétrico – verifica-se que SETOR e GRI de fato não apresentaram correlações significantes, o que pode estar relacionado a uma eventual limitação na amostra do estudo, demandando futuras investigações.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O estudo teve como objetivo compreender como se dá a influência dos fatores institucionais de ambos os níveis, ambiental e da firma, sobre a divulgação de informações socioambientais de empresas atuando na América Latina, precisamente, Argentina, Brasil, Chile, Colômbia, México e Peru, as seis maiores economias da região. Neste sentido, os diversos testes realizados, tanto por MQO quanto por regressões de Poisson apresentaram

resultados similares, alguns deles, inusitados. Destacam-se nesta situação a relação de influência negativa do nível de liberdade econômica, do índice de desenvolvimento humano e da intensidade da regulação ambiental sobre a divulgação, e a não significância da criticidade social e ambiental do setor de atuação da empresa.

Por outro lado, resultados que corroboraram a evidência empírica, como a influência do ambiente de governança e da listagem em índices de sustentabilidade sobre a divulgação socioambiental podem suscitar implicações gerenciais e de políticas públicas relevantes. Reforça-se a necessidade de os atores governamentais fomentarem um ambiente de negócios *rule-based*, ancorado mais no transparente e imparcial funcionamento das instituições e menos em relações privadas que criam assimetrias e insegurança institucional. Se a divulgação sucede o comportamento social e ambientalmente responsável, as empresas podem ter no ambiente de governança um incentivo para expandir suas ações neste sentido, como, por exemplo, ingressar em índices de sustentabilidade, atendendo aos elevados padrões de RSC que estes exigem.

O estudo buscou preencher algumas lacunas na literatura empírica, no que consiste a sua principal contribuição para a pesquisa no campo. O arranjo empírico-metodológico empregado torna o estudo inovador, na medida em que relacionou variáveis institucionais no nível de país com algumas no nível da firma, dedicou-se a comparar as maiores economias latino-americanas sem qualquer limitação a setores da indústria ou dimensões de RSC específicos, a partir de uma abordagem explanatória, características não identificadas em outros estudos na literatura.

Algumas limitações não puderam ser eliminadas durante a realização do estudo. De modo geral, os valores baixos de R^2 para todos os modelos evidenciam que seu ajustamento é limitado para explicar a divulgação de informações socioambientais, o que enseja novas pesquisas para melhor compreensão do fenômeno. Por essa razão, e em virtude da natureza das variáveis e do pequeno número de países englobados pela amostra, os resultados precisam ser interpretados com parcimônia, sempre à luz de outros relevantes estudos como os que serviram de base teórico-empírica para este. Futuras pesquisas poderiam mitigar o impacto da baixa variabilidade dos antecedentes de nível país adotados (ILE, IDH, CORRUP, REG e GOVENV) avaliando os mesmos países a partir de uma abordagem longitudinal de dados em painel (um período de pelo menos cinco anos talvez seja suficiente para que alguma variabilidade possa ser captada pelas análises), ou ainda analisando uma quantidade maior de países, expandindo para toda a América Latina bem como para outros continentes. Recomendam-se também pesquisas considerando outras variáveis de nível da firma, como tamanho, rentabilidade, estrutura de capital, entre outras que não foram aqui empregadas. A opção por não restringir a pesquisa a categorias específicas de RSC, como práticas de equidade de gênero, de proteção dos direitos humanos ou de combate à corrupção, abre oportunidade para estudos que se aprofundem nestas dimensões. Em que países as empresas divulgam mais informações sobre ações de equidade de gênero? E de combate à corrupção? E por quê? Estas são algumas perguntas que estes estudos poderão responder. Finalmente, pesquisas complementares poderiam incorporar fatores inerentes a outros aspectos do SNN que aqui não foram abordados, a exemplo dos subsistemas financeiro e cultural.

REFERÊNCIAS

ABREU, M. C. S. et al. Evolução da conduta ambiental de empresas siderúrgicas brasileiras sob a óptica dos relatórios de evidenciação ambiental. **Revista Universo Contábil**, v. 4, n. 4, p. 57–76, 2008.

ABREU, M. C. S. et al. A comparative understanding of corporate social responsibility of textile firms in Brazil and China. **Journal of Cleaner Production**, v. 20, n. 1, p. 119–126, 2012.

ACCOUNTABILITY. **National Corporate Responsibility Index**. London: AccountAbility, 2005.

AGUILERA, R. V. et al. Putting the S Back in Corporate Social Responsibility: a Multi-Level Theory of Social Change in Organizations. **Academy of Management Review**, v. 32, n. 3, p. 836–863, 2007.

ALMEIDA, T. A.; SILVA, J. D.; OLIVEIRA, M. C. Responsabilidade social corporativa e a influência de aspectos do ambiente institucional: uma análise no setor bancário brasileiro. **Revista Universo Contábil**, v. 11, n. 4, p. 44–62, 2015.

AMRAN, A.; DEVI, S. S. The impact of government and foreign affiliate influence on corporate social reporting: The case of Malaysia. **Managerial Auditing Journal**, v. 23, n. 4, p. 386–404, 2008.

ANTAL, A. B.; SOBCZAK, A. Corporate Social Responsibility in France: A Mix of National Traditions and International Influences. **Business & Society**, v. 46, n. 1, p. 9–32, 2007.

ANTOLÍN-LÓPEZ, R.; DELGADO-CEBALLOS, J.; MONTIEL, I. Deconstructing corporate sustainability: A comparison of different stakeholder metrics. **Journal of Cleaner Production**, v. 136, p. 5–17, 2016.

BLINDHEIM, B. Institutional models of corporate social responsibility: A proposed refinement of the explicit-implicit framework. **Business & Society**, v. 54, n. 1, p. 52–88, 2015.

BONSÓN, E.; BEDNÁROVÁ, M. CSR reporting practices of Eurozone companies. **Spanish Accounting Review**, v. 18, n. 2, p. 182–193, 2015.

CAMPBELL, J. L. Why would corporations behave in socially responsible ways? An institutional theory of corporate social responsibility. **Academy of Management Review**, v. 32, n. 3, p. 946–967, 2007.

CHEN, S.; BOUVAIN, P. Is corporate responsibility converging? A comparison of corporate responsibility reporting in the USA, UK, Australia, and Germany. **Journal of Business Ethics**, v. 87, p. 299–317, 2009.

CHEUNG, Y.-L. et al. Corporate social performance, firm valuation, and industrial difference: evidence from Hong Kong. **Journal of Business Ethics**, v. 114, n. 4, p. 625–631, 2013.

CHO, C. H. et al. Do actions speak louder than words? An empirical investigation of corporate environmental reputation. **Accounting, Organizations and Society**, v. 37, n. 1, p. 14–25, 2012.

CHO, C. H.; PATTEN, D. M. The role of environmental disclosures as tools of legitimacy: A research note. **Accounting, Organizations and Society**, v. 32, n. 7–8, p. 639–647, 2007.

CHO, C. H.; ROBERTS, R. W.; PATTEN, D. M. The language of US corporate environmental disclosure. **Accounting, Organizations and Society**, v. 35, n. 4, p. 431–443, 2010.

CLARKSON, P. M. et al. Revisiting the relation between environmental performance and environmental disclosure: An empirical analysis. **Accounting, Organizations and Society**, v. 33, n. 4–5, p. 303–327, 2008.

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

DELAI, I.; TAKAHASHI, S. Corporate sustainability in emerging markets: Insights from the practices reported by the Brazilian retailers. **Journal of Cleaner Production**, v. 47, p. 211–221, 2013.

DIMAGGIO, P. J.; POWELL, W. W. The Iron Cage revisited: Institutional isomorphism and collective rationality in organizational fields. **American Sociological Review**, v. 48, n. 2, p. 147–160, 1983.

DURÁN-HERRERA, J. J.; BAJO-DAVÓ, N. Incidencia de las variables institucionales del país de origen de las empresas multinacionales en su performance financiero. **Universia Business Review**, v. 37, p. 52–67, 2013.

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

GARCIA-SANCHEZ, I. M.; CUADRADO-BALLESTEROS, B.; FRIAS-ACEITUNO, J. V. Impact of the Institutional Macro Context on the Voluntary Disclosure of CSR Information. **Long Range Planning**, v. 49, n. 1, p. 15–35, 2016.

GLOBAL REPORTING INITIATIVE. **GRI Reports List**. 2015. Disponível em: <https://www.globalreporting.org/services/reporting-tools/Reports_List/Pages/default.aspx>. Acesso em: 11 nov. 2016.

GLOBAL REPORTING INITIATIVE. **Sustainability Disclosure Database: Data Legend**. 2015. Disponível em: <<https://www.globalreporting.org/resourcelibrary/GRI-Data-Legend-Sustainability-Disclosure-Database-Profiling.pdf>>. Acesso em: 11 nov. 2016.

GLOBERMAN, S.; SHAPIRO, D. Global foreign direct investment flows: The role of governance infrastructure. **World Development**, v. 30, n. 11, p. 1899–1919, 2002.

HABIB, M.; ZURAWICKI, L. Corruption and foreign direct investment. **Journal of International Business Studies**, v. 33, n. 2, p. 291–307, 2002.

HAHN, R.; KÜHNEN, M. Determinants of sustainability reporting: A review of results, trends, theory, and opportunities in an expanding field of research. **Journal of Cleaner Production**, v. 59, p. 5–21, 2013.

HELMIG, B.; SPRAUL, K.; INGENHOFF, D. Under positive pressure: how stakeholder pressure affects corporate social responsibility implementation. **Business & Society**, v. 55, n. 2, p. 151–187, 2016.

HERITAGE FOUNDATION. **2016 Index of Economic Freedom: Promoting economic opportunity and prosperity**. Washington, DC: Heritage Foundation, 2016..

HOLLAND, L.; FOO, Y. B. Differences in environmental reporting practices in the UK and the US: The legal and regulatory context. **British Accounting Review**, v. 35, n. 1, p. 1–18, 2003.

HOTHOTH, J. J. From typology to taxonomy: a configurational analysis of national business systems and their explanatory power. **Organization Studies**, v. 35, n. 5, p. 671–702, 2014.

JENSEN, J. C.; BERG, N. Determinants of traditional sustainability reporting versus integrated reporting. An institutionalist approach. **Business Strategy and the Environment**, v. 21, n. 5, p. 299–316, 2012.

JOSEPH, C. et al. A comparative study of anti-corruption practice disclosure among Malaysian and Indonesian Corporate Social Responsibility (CSR) best practice companies. **Journal of Cleaner Production**, v. 112, p. 2896–2906, 2016.

KAUFMANN, D.; KRAAY, A.; MASTRUZZI, M. The Worldwide Governance Indicators: methodology and analytical issues. **Hague Journal on the Rule of Law**, v. 3, n. 2, p. 220–246, 2011.

KAUFMANN, D.; KRAAY, A.; ZOIDO-LOBATÓN, P. **Governance matters**. Policy Research Working Paper No. 2196, p. 1-61, 1999a.

KAUFMANN, D.; KRAAY, A.; ZOIDO-LOBATÓN, P. **Aggregating governance indicators**. Policy Research Working Paper No. 2195, p. 1-39, 1999b.

KOLK, A. Trajectories of sustainability reporting by MNCs. **Journal of World Business**, v. 45, n. 4, p. 367–374, 2010.

LATTEMANN, C. et al. CSR communication intensity in Chinese and Indian multinational companies. **Corporate Governance**, v. 17, n. 4, p. 426–442, 2009.

LI, S. Relation-based versus Rule-based Governance: an Explanation of the East Asian Miracle and Asian Crisis. **Review of International Economics**, v. 11, n. 4, p. 651–673, 2003.

LI, S. et al. Corporate Social Responsibility in Emerging Markets. **Management International Review**, v. 50, n. 5, p. 635–654, 2010.

LI, S.; FILER, L. The effects of the governance environment on the choice of investment mode and the strategic implications. **Journal of World Business**, v. 42, n. 1, p. 80–98, 2007.

LI, S.; PARK, S. H.; LI, S. The great leap forward: The transition from relation-based governance to rule-based governance. **Organizational Dynamics**, v. 33, n. 1, p. 63–78, 2004.

LOPATTA, K.; BUCHHOLZ, F.; KASPEREIT, T. Asymmetric Information and Corporate Social Responsibility. **Business & Society**, v. 55, n. 3, p. 458–488, 2016.

MAHADEO, J. D.; OOGARAH-HANUMAN, V.; SOOBAROYEN, T. Changes in social and environmental reporting practices in an emerging economy (2004-2007): Exploring the relevance of stakeholder and legitimacy theories. **Accounting Forum**, v. 35, n. 3, p. 158–175, 2011.

MAKNI, R.; FRANCOEUR, C.; BELLAVANCE, F. Causality between corporate Social

performance and financial performance: Evidence from Canadian firms. **Journal of Business Ethics**, v. 89, n. 3, p. 409–422, 2009.

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

MEYER, J. W.; ROWAN, B. Institutionalized organizations: formal structure as myth and ceremony. **American Journal of Sociology**, v. 83, n. 2, p. 340–363, 1977.

OLIVEIRA, M. C. et al. The influence of the characteristics of the National Business System in the disclosure of gender-related corporate social responsibility practices. **Administrative Sciences**, v. 8, n. 2, Art. 14, 2018.

ORLITZKY, M.; SCHMIDT, F. L.; RYNES, S. L. Corporate Social and Financial Performance: A Meta-Analysis. **Organization Studies**, v. 24, n. 3, p. 403–441, 2003.

PÄTÄRI, S. et al. Does Sustainable Development Foster Value Creation? Empirical Evidence from the Global Energy Industry. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, v. 19, n. 6, p. 317–326, 2012.

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

ROBERTSON, D. C. Corporate social responsibility and different stages of economic development: Singapore, Turkey, and Ethiopia. **Journal of Business Ethics**, v. 88, n. SUPPL. 4, p. 617–633, 2009.

S&P DOW JONES INDICES; ROBECOSAM INDICES. **Dow Jones Sustainability World Index**. 2015.

S&P DOW JONES INDICES; ROBECOSAM INDICES. **Dow Jones Sustainability Indices Methodology**. 2018.

SAMPAIO, M. S. et al. Evidenciação de informações socioambientais e isomorfismo: um estudo com mineradoras brasileiras. **Revista Universo Contábil**, v. 8, n. 1, p. 105–122, 2012.

SCHWEITZER, H. Corruption - its spread and decline. In: LAMBSDORFF, J. G.; TAUBE, M.; SCHRAMM, M. (Eds.). . **The New Institutional Economics of Corruption**. New York: Routledge, 2005. p. 16–39.

SKOULOUDIS, A. et al. Trends and determinants of corporate non-financial disclosure in Greece. **Journal of Cleaner Production**, v. 68, p. 174–188, 2014.

STAIKU, A.-M.; FELEAGA, N. A cross-country analysis on the relation between sustainability performance and financial performance: Empirical evidence from Europe. **International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences**, v. 3, n. 10, p. 22–50, 2013.

SUCHMAN, M. C. Managing legitimacy: Strategic and institutional approaches. **Academy of Management Review**, v. 20, n. 3, p. 571–610, 1995.

TEMPEL, A.; WALGENBACH, P. Global standardization of organizational forms and management practices? What new institutionalism and the business-systems approach can learn from each other. **Journal of Management Studies**, v. 44, n. 1, p. 1–24, 2007.

THE WORLD BANK. **World Development Indicators**. 2015a. Disponível em: <<http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=2&series=NY.GDP.MKTP.CD&country=#>>. Acesso em: 4 out. 2016.

THE WORLD BANK. **Worldwide Governance Indicators**. 2015b. Disponível em: <<http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=worldwide-governance-indicators&preview=on#>>. Acesso em: 4 out. 2016.

TRANSPARENCY INTERNATIONAL. **Corruption Perceptions Index 2015**. 2016. Disponível em: <<http://www.transparency.org/cpi2015#downloads>>. Acesso em: 4 out. 2016.

UNITED NATIONS DEVELOPMENT PROGRAMME. **Human Development Report 2015: Work for human development**. 2015.

VAN DE BURGWAL, D.; VIEIRA, R. J. O. Determinantes da Divulgação Ambiental em Companhias Abertas Holandesas. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 25, n. 64, p. 60–78, 2014.

WADDOCK, S. A.; GRAVES, S. B. The Corporate Social Performance–Financial Performance Link. **Strategic Management Journal**, v. 18, n. 4, p. 303–319, 1997.

WHITLEY, R. **Divergent capitalisms: the social structuring and change of business systems**. Oxford: Oxford University Press, 1999.

WHITLEY, R. How national are business systems? The role of different State types and complementary institutions in constructing homogenous systems of economic coordination and control. **Workshop on National Business Systems in the New Global Context**, p. 1–38, 2003.

WOOLDRIDGE, J. M. **Introdução à econometria: uma abordagem moderna**. 2. ed. São Paulo: Cengage Learning, 2012.

WORLD ECONOMIC FORUM. **The Global Competitiveness Report 2015-2016**. 2015. Disponível em: <http://www3.weforum.org/docs/WEF_GlobalCompetitivenessReport_2014-15.pdf>. Acesso em: 16 nov. 2016.

YIN, J. Institutional drivers for corporate social responsibility in an emerging economy: a mixed-method study of Chinese business executives. **Business & Society**, v. 56, n. 5, p. 672–704, 2017.

ZUCKER, L. G. The role of institutionalization in cultural persistence. **American Sociological Review**, v. 42, n. 5, p. 726–743, 1977.