

PUBLICAÇÃO E AUDITORIA DO RELATÓRIO DE SUSTENTABILIDADE E SEU EFEITO NO DESEMPENHO EMPRESARIAL

CARLOS EDUARDO FERREIRA TRINDADE

Universidade Federal de Santa Maria

CARINA SEVERO DA SILVA CECHEIN FAGUNDES

Universidade Federal de Santa Maria

LUANA XAVIER DA SILVA

Universidade Federal de Santa Maria

ANDERSON BETTI FRARE

Universidade Federal de Santa Maria

Resumo

A pesquisa investiga a relação entre a publicação e auditoria de relatórios de sustentabilidade e o desempenho empresarial, considerando tanto aspectos financeiros quanto socioambientais. A responsabilidade social corporativa é vista como um investimento estratégico que impacta positivamente a sociedade e o meio ambiente, oferecendo vantagem competitiva e valor intangível. Se baseia na crescente relevância das questões ambientais, sociais e de governança (ESG) e no papel dos relatórios de sustentabilidade como instrumentos de transparência e responsabilidade corporativa. Diante disso, o objetivo geral é examinar se a publicação e auditoria dos relatórios de sustentabilidade influenciam o desempenho empresarial. A pesquisa é descritiva e quantitativa, utilizando dados secundários. A amostra é composta por empresas de capital aberto no Brasil. As variáveis independentes são a publicação de relatórios de sustentabilidade e sua respectiva auditoria externa, enquanto as variáveis dependentes são o desempenho de sustentabilidade (ESG) e econômico (Retorno dos Ativos – ROA). Os resultados sinalizam que a publicação e a auditoria externa de relatórios de sustentabilidade exercem efeito positivo no desempenho ESG, suportando as hipóteses H1 e H2. No entanto, a publicação e auditoria dos relatórios de sustentabilidade não revelaram relação significativa com o ROA, o que leva à rejeição das hipóteses H3 e H4. Tais contribuições se alinham ao fortalecimento de uma cultura de responsabilidade corporativa que transcende o foco no lucro imediato, promovendo um alinhamento explícito com os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) da ONU.

Palavras chave: Relatórios de sustentabilidade, Auditoria do relatório de sustentabilidade, Desempenho empresarial.

1. Introdução

Rodrigues (2019) e Eugênio (2010) afirmam que a responsabilidade socioambiental é crucial no cenário econômico atual, reconhecendo-a como um investimento estratégico que impacta positivamente a sociedade e o meio ambiente, oferecendo vantagem competitiva e valor intangível. Essa compreensão estratégica da responsabilidade socioambiental permite analisar como as empresas estão se ajustando às questões emergentes no cenário global. Para Laskar (2018) a sustentabilidade tem como propósito garantir a coesão social, promovendo a equidade e o bem-estar coletivo, ao mesmo tempo em que preserva o meio ambiente, assegurando a utilização responsável dos recursos naturais. Os fatores motivacionais são moldados por elementos contextuais, como: a relevância de questões ecológicas para *stakeholders*, a coesão nas interações interorganizacionais e as preocupações socioambientais dos membros da organização (Bansal & Roth, 2000).

Diante disso, a crescente relevância das questões *Environmental, Social and Governance (ESG)* tem levado empresas ao redor do mundo a adotarem práticas mais responsáveis e transparentes. Dentro desse cenário, os relatórios de sustentabilidade surgem como instrumentos cruciais para evidenciar o compromisso das organizações com o desenvolvimento sustentável. Publicar e auditar esses relatórios não é apenas um diferencial competitivo, mas também uma estratégia indispensável para alinhar os interesses empresariais às demandas dos *stakeholders* e da sociedade. A importância desses relatórios se torna ainda mais evidente ao analisarmos casos concretos de empresas que convertem ações sustentáveis em resultados tangíveis.

Nesse mesmo sentido, Luna (2019) identificou que os aspectos como porte organizacional e a carga tributária efetiva desempenham um papel fundamental na decisão de realizar a auditoria dos relatórios de sustentabilidade. (Luna, 2019, p. 01), afirma que “as empresas optantes por realizar a verificação externa dos Relatórios de Sustentabilidade (RS) lograram retornos anormais no valor de suas ações [...]”. A partir dessa perspectiva, este trabalho tem como objetivo examinar se a publicação e auditoria do relatório de sustentabilidade influenciam o desempenho empresarial, levando em conta não somente as vantagens financeiras, mas também as consequências socioambientais geradas.

Os relatórios de sustentabilidade emergiram como uma tendência significativa no cenário empresarial global, impulsionados pela crescente demanda por práticas éticas e sustentáveis. Essa mudança é fomentada não apenas por políticas institucionais, mas também pelas expectativas cada vez mais rigorosas de investidores e consumidores. A análise do impacto dessas práticas no desempenho corporativo é crucial para que as empresas alcancem suas metas organizacionais e se adequem às regulamentações públicas, especialmente no Brasil, onde as questões ambientais e sociais estão ganhando relevância.

A elaboração e a auditoria de relatório de sustentabilidade podem gerar benefícios tanto tangíveis quanto intangíveis, como um aumento no retorno financeiro e uma melhoria na reputação da empresa. Estudos como os de Borges Junior (2019) e Luna (2019) corroboram essa perspectiva, evidenciando a relação positiva entre a transparência nas práticas sustentáveis e o desempenho empresarial. Entretanto, ainda persistem lacunas no entendimento de como esses resultados se manifestam em diferentes contextos de negócios. Essa realidade ressalta a necessidade de investigações adicionais, que não apenas ampliem o conhecimento acadêmico sobre sustentabilidade empresarial, mas que também forneça orientações práticas para gestores e partes interessadas. A justificativa deste trabalho se dá pela necessidade de encontrar um equilíbrio entre a lucratividade e a responsabilidade socioambiental, promovendo uma abordagem mais integrada e consciente nas operações empresariais.

2. Referencial Teórico

2.1 Publicação do relatório de sustentabilidade e desempenho empresarial

Um dos conceitos perfeitamente reconhecidos de desenvolvimento sustentável é que as nações devem ter a aptidão de “[...] atender às necessidades e aspirações do presente sem comprometer a capacidade de atender àqueles do futuro [...]” (WCED, 1987, p.39). Desenvolvimento sustentável é o processo de crescimento que atende às necessidades atuais sem prejudicar a capacidade das futuras gerações de suprirem suas próprias demandas. Isso envolve fomentar o progresso econômico enquanto se protege o meio ambiente e se asseguram condições de trabalho justas. No contexto empresarial, refere-se a práticas que atendem às expectativas dos clientes e geram valor para os acionistas, garantindo a continuidade da sociedade e dos ecossistemas (Vellani, 2011). Como observam Bansal e DesJardine (2014), o compromisso com a sustentabilidade requer decisões que equilibrem benefícios de curto prazo

com consequências de longo prazo, alinhando a gestão atual às expectativas das gerações futuras.

Os relatórios de sustentabilidade são instrumentos que servem para transmitir o desempenho das organizações nas áreas ESG, promovendo a transparência e a responsabilidade na relação com as partes interessadas. Vellani (2011) reforça que o relatório de sustentabilidade constitui-se em um instrumento de divulgação da contribuição da empresa para o desenvolvimento sustentável, apresentando informações econômicas, sociais e ambientais a partir de indicadores físicos e monetários. O tradicional relatório anual passa a ser denominado “relatório de sustentabilidade” no contexto brasileiro, essa prática tem se consolidado como parte da estratégia empresarial, evidenciando o compromisso com um modelo de desenvolvimento mais equilibrado e integrado. Como reforçam Dias e Ramos (2020), a sustentabilidade corporativa no Brasil tem avançado impulsionada por pressões sociais e pela busca de legitimidade diante de um ambiente institucional em constante transformação. A sustentabilidade corporativa é entendida como a incorporação de práticas econômicas, sociais e ambientais na estratégia das empresas, em consonância com os princípios do desenvolvimento sustentável (INSTITUTO ETHOS, 2014).

Responsabilidade Social Corporativa (RSC) consiste na incorporação das dimensões econômica, social e ambiental nas operações e estratégias das empresas. Trata-se da harmonização do desempenho financeiro, social e ecológico, visando a sustentabilidade organizacional. A RSC representa uma postura ética da empresa perante a governança corporativa, colaboradores, fornecedores, consumidores, comunidade, investidores e meio ambiente, buscando equilibrar interesses e contribuir para o desenvolvimento sustentável (Vellani, 2011). Sustentabilidade empresarial é um conceito equivalente à responsabilidade social corporativa, que busca incorporar os aspectos econômico, social e ambiental nas operações da empresa. Seu objetivo é assegurar a continuidade dos negócios por meio da adoção de práticas que respeitam o meio ambiente, promovem a justiça social e geram valor econômico. A integração dessas três dimensões, conhecida como *Triple Bottom Line (TBL)*, é essencial para que a empresa seja reconhecida como sustentável (Vellani, 2011).

Torna-se essencial reconhecer a influência dos diversos públicos com os quais a organização se relaciona. A teoria dos *stakeholders*, que têm sido amplamente adotadas no Brasil, destaca a importância da gestão eficaz das relações com os públicos de interesse, incluindo comunidades locais, investidores e outros grupos que têm um impacto significativo nas atividades de organização (Macedo et al., 2012). Freeman et al. (2007) ressaltam que os *stakeholders* não apenas afetam a organização, mas também são afetados por suas decisões, o que reforça a necessidade de diálogo e transparência nas práticas corporativas, como os relatórios de sustentabilidade. Esses *stakeholders* são não apenas receptores da informação contida nos relatórios de sustentabilidade, mas também agentes que pressionam por maior responsabilidade e transparência.

Segundo Alves et al (2019) ao implementar iniciativas sociais e ambientais, as organizações recorrem frequentemente a ferramentas de marketing para comunicar suas ações e aprimorar sua imagem no mercado. Em muitos casos, também se opta pela divulgação voluntária de informações através de relatórios de sustentabilidade anuais, que evidenciam o progresso financeiro, social e ambiental da empresa. Essa prática visa não apenas atender às expectativas de clientes e investidores, mas também atrai um número crescente de interesses.

No Brasil, as organizações divulgam relatórios de sustentabilidade motivados por questões estratégicas, regulatórias e mercadológicas. A prática da transparência contribui para o fortalecimento da imagem corporativa e para a atração de investidores, especialmente no âmbito do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) da B3 (CONSELHO EMPRESARIAL BRASILEIRO PARA O DESENVOLVIMENTO SUSTENTÁVEL, 2023). Casanova e

Dumas (2010) enfatizam que a elaboração de relatórios é percebida como uma estratégia para conquistar legitimidade no mercado brasileiro.

Segundo Perrini e Tencatti (2006) os relatórios de sustentabilidade funcionam como um conjunto abrangente de indicadores de desempenho, possibilitando que uma empresa avalie e comunique seu desempenho global ao longo do ano. Para Gond e Herrbach (2006) os relatórios de sustentabilidade configuram-se como instrumentos de aprendizado organizacional, possibilitando que uma empresa conduza uma autoavaliação de suas práticas e promova aprimoramentos em seu desempenho.

No Brasil, a divulgação de relatórios de sustentabilidade não é uma exigência para todas as empresas. No entanto, a Resolução CVM 193/2023 estabelece que essa prática se tornará obrigatória para companhias de capital aberto, fundos de investimento e securitizadoras a partir de 2026, seguindo os padrões definidos pelo *International Sustainability Standards Board* (ISSB), (CVM, 2023). Antes da implementação dessa obrigação, a adesão à prática de relatórios de sustentabilidade foi voluntária, orientada por iniciativas como o Instituto Ethos e a GRI. Até 2010, aproximadamente 500 empresas brasileiras já estavam alinhadas a essas diretrizes (Casanova & Dumas, 2010). Barin-Cruz e Boehe (2010) defendem que a exigência oriunda das cadeias globais de adequadas atua como um fator motivador para que as empresas, mesmo não sujeitas a obrigações legais, adotem a elaboração de relatórios de sustentabilidade.

Nesse contexto, destaca-se o papel das normas NBC TDS 01 e NBC TDS 02, emitidas pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC), que estabelecem parâmetros técnicos para a elaboração e divulgação de relatórios de sustentabilidade e informações correlatas. A NBC TDS 01 trata da estrutura conceitual para a elaboração e divulgação de informações de sustentabilidade, enquanto a NBC TDS 02 trata especificamente da apresentação desses relatórios. Ambas reforçam a importância da evidenciação transparente, confiável e útil para os usuários da informação, com foco em aspectos ESG (CFC, 2023a; 2023b).

Essa prática contribui para o fortalecimento da governança e da confiança pública nas organizações, pois demonstra o comprometimento com a responsabilidade social e a sustentabilidade corporativa. Como apontam Deegan e Unerman (2011), a divulgação de informações socioambientais funciona como um mecanismo de legitimação, permitindo que as empresas respondam às pressões institucionais e sociais por maior responsabilidade e transparência.

Com base no exposto ao longo da discussão proposta na subseção 2.1, propõe-se as seguintes hipóteses:

H1: A publicação de relatórios de sustentabilidade está associada positivamente com o desempenho de sustentabilidade das empresas.

H2: A publicação de relatórios de sustentabilidade está associada positivamente com o desempenho econômico das empresas.

2.2 Auditoria externa do relatório de sustentabilidade e desempenho empresarial.

A auditoria é um processo metódico que visa avaliar o nível de conformidade do objeto em análise com as normas e procedimentos estabelecidos pela legislação vigente. No contexto das auditorias financeiras, essa prática se divide em duas categorias: auditorias internas e auditorias externas. As auditorias externas são obrigatórias para empresas de capital aberto e têm como objetivo aumentar a confiança nas auditorias financeiras, assegurando que elas reflitam de maneira adequada a situação patrimonial e financeira da entidade (Pérez Junior et al., 2015).

Macedo et al. (2012) ressaltam que as auditorias externas desempenham um papel fundamental na consolidação da legitimidade organizacional, especialmente em setores que exercem elevado impacto como as áreas de mineração e energia. Segundo os Instituto dos

Audidores Independentes do Brasil (IBRACON, 2019) as auditorias de sustentabilidade abrangem a utilização de normas técnicas, como a NBC TO 3000, com o objetivo de garantir a adição de informações às partes interessadas. A Resolução CVM 193/2023, que torna obrigatória a divulgação de relatórios de sustentabilidade a partir de 2026, também recomenda auditoria externa para empresas de capital aberto, alinhando-se aos padrões do ISSB (CVM, 2023).

A evolução da auditoria externa aplicada aos relatórios de sustentabilidade reflete o amadurecimento das práticas de divulgação de informações socioambientais pelas empresas. Segundo Simnett et al. (2009), a asseguração independente é essencial para fortalecer a credibilidade das informações reportadas e ampliar a confiança dos *stakeholders*. As empresas brasileiras recorrem a auditorias externas dos relatórios de sustentabilidade como forma de aprimorar a confiabilidade das informações divulgadas, fortalecer a confiança das partes interessadas e melhorar a gestão dos riscos relacionados aos fatores ESG. A avaliação independente garante a precisão dos dados apresentados, incluindo aspectos como emissões de carbono e políticas de diversidade, alinhando-se às demandas de investidores e consumidores (CONSELHO EMPRESARIAL BRASILEIRO PARA O DESENVOLVIMENTO SUSTENTÁVEL, 2023). A pressão das cadeias de fornecimento globais e a inclusão no ISE da B3 (Brasil, Bolsa, Balcão) impulsionam as empresas a adotarem auditorias de sustentabilidade. Isso ocorre porque a conformidade com os padrões internacionais e a transparência nas práticas ESG são essenciais para conquistar a confiança de investidores e consumidores em mercados globais (Barin-Cruz & Boehe, 2010). Sanches et al (2020) enfatizam que a auditoria externa é considerada uma ferramenta estratégica de legitimação no Brasil.

A Resolução CVM 193/2023 orienta que as companhias de capital abram seus relatórios de sustentabilidade a auditorias externas a partir de 2026, em conformidade com os padrões estabelecidos pelo *International Sustainability Standards Board (ISSB)*, embora tal exigência ainda não seja obrigatória (CVM, 2023). Pesquisas demonstram que auditorias externas contribuem para a elevação da qualidade das informações relacionadas a fatores ESG, o que, por sua vez, reforçam a confiança dos *stakeholders* e exercem um impacto positivo nos resultados financeiros das empresas (Macedo et al., 2012). Além disso, essa prática pode aumentar a valorização do mercado, pois os investidores tendem a valorizar empresas que demonstrem transparência e responsabilidade na divulgação de informações (Sanches et al., 2020). Cavalcanti et al (2020) enfatizam que a auditoria externa contribui para a valorização dos ativos intangíveis, como a confiança, que é fundamental para a competitividade das empresas no Brasil.

Com base no exposto ao longo da discussão proposta na subseção 2.2, propõe-se as seguintes hipóteses:

H3: A auditoria externa de relatórios de sustentabilidade está associada positivamente com o desempenho de sustentabilidade das empresas.

H4: A auditoria externa de relatórios de sustentabilidade está associada positivamente com o desempenho econômico das empresas.

3 Metodologia

3.1 Delineamento metodológico

Esta pesquisa caracteriza-se como descritiva e quantitativa. A abordagem descritiva tem como objetivo compreender e detalhar as interações entre a divulgação de relatórios de sustentabilidade, a auditoria externa desses documentos e os desempenhos sustentável e econômico das empresas, sem a interferência na manipulação de variáveis (Gil, 2019). A

metodologia quantitativa possibilita a aplicação de técnicas estatísticas na análise de dados numéricos, permitindo identificar associações e padrões de comportamento (Creswell, 2014).

A pesquisa baseia-se em dados secundários, extraídos de fontes públicas e relatórios arquivados, incluindo aqueles divulgados por empresas de capital aberto. Os dados secundários são frequentemente empregados em estudos sobre fenômenos organizacionais, proporcionando acesso a informações previamente coletadas e consideradas confiáveis (Saunders et al., 2019).

3.2 População e amostra

A pesquisa tem como população alvo todas as empresas de capital aberto no Brasil que estão listadas na B3, sendo estas organizações submetidas a requisitos regulatórios e de transparência. Conforme Bardin (2011), a análise de conteúdo permite classificar informações de acordo com sua presença ou ausência, lógica adotada neste estudo para a codificação dos dados. Assim, a amostra é composta por empresas com informações sobre práticas de ESG e desempenho financeiro, contemplando tanto aquelas que divulgam relatórios de sustentabilidade quanto as que não o fazem. Para fins estatísticos, procedeu-se à codificação binária, sendo 0 para ausência de dados e 1 para presença de divulgação. Essa operacionalização segue a prática do uso de variáveis dummy, amplamente difundida em pesquisas quantitativas, conforme explicam Wooldridge (2024) e Fávero e Belfiore (2017). A seleção da amostra é deliberada, concentrando-se em empresas que optam por divulgar voluntariamente dados sobre sustentabilidade, o que possibilita a investigação das variáveis estabelecidas no estudo. A unidade de análise contempla empresas de capital aberto que divulgam relatórios de sustentabilidade, sendo esses documentos, juntamente com os dados financeiros e de sustentabilidade, o foco da investigação. Essa definição está alinhada com pesquisas que analisam a correlação entre práticas de sustentabilidade e o desempenho organizacional (Hahn & Kuhnen, 2013).

Foram considerados os dados relativos aos últimos cinco (2020 a 2024) exercícios sociais disponíveis das empresas analisadas. Como os dados do exercício de 2024 já haviam sido divulgados, eles também foram utilizados. Mais detalhadamente observou-se 1.775 observações de diversos setores. Foram excluídas as empresas do setor financeiro e as sem setor (175 observações), resultando em 1.600 observações (população). Também houve exclusão dos casos que não tinham dados de Social, Governança, Ambiental, Ativo Total, Ebit, Lucro, Receita e Passivo Total, chegando a 505 observações (amostra). Na Tabela 1, encontra-se especificados os setores com o número de observações correspondentes a população da pesquisa e número de observações analisadas, que referem-se a amostra da pesquisa.

Tabela 1 – População e amostra

Setores	N		n	
	Freq.	Percent	Freq.	Percent
Serviços de comunicação	70	4,38	17	3,37
Consumidor discricionário	385	24,06	131	25,94
Produtos básicos de consumo	130	8,13	58	11,49
Energia	45	2,81	23	4,55
Assistência médica	85	5,31	34	6,73
Industriais	270	16,88	77	15,25
Tecnologia da Informação	45	2,81	9	1,78
Materiais	135	8,44	59	11,68
Imobiliária	240	15,00	18	3,56
Utilitários	195	12,19	79	15,64
Total	1600	100,00	505	100,00

Legenda: N= população; n= amostra. Fonte: Dados da pesquisa.

Tabela 1 apresenta a distribuição da amostra ($n = 505$) de empresas por setor econômico, em relação à população total ($N = 1600$). A amostra analisada, composta por 505 observações, apresenta uma distribuição setorial que reflete a composição dos dados estudados. Ao examinar essa amostra, é possível identificar quais setores possuem maior representatividade, o que é fundamental para compreender o perfil dos dados.

Os setores com maior participação percentual na amostra são: Consumo Discricionário: Com 131 registros, este setor representa 25,94% do total, sendo o mais expressivo. Isso indica que uma parte significativa dos dados está relacionada a empresas que atuam na produção de bens e serviços não essenciais, como varejo, lazer e automóveis. Serviços Públicos: Com 79 registros, o setor de Serviços Públicos corresponde a 15,64% da amostra. A expressiva presença deste setor sugere uma considerável participação de empresas de energia, água e gás. Industriais: Com 77 registros, o setor industrial contribui com 15,25% da amostra. Este segmento abrange diversas atividades, desde manufatura até transporte, evidenciando sua relevância nos dados analisados. Outros setores com representatividade significativa incluem, Materiais: Com 59 registros, representa 11,68% da amostra, indicando a presença de empresas ligadas à produção de matérias-primas. Bens de Consumo Essenciais: Com 58 registros, corresponde a 11,49% da amostra, englobando empresas que atuam em produtos essenciais, como alimentos e bebidas. Por outro lado, os setores com menor participação na amostra são, Tecnologia da Informação: Com apenas 9 registros, representa 1,78% da amostra, sendo o menos representado. Serviços de Comunicação: Com 17 registros, contribui com 3,37% da amostra. Imobiliário: Com 18 registros, representa 3,56% da amostra.

A análise da amostra evidencia que os setores de Consumo Discricionário, Serviços Públicos e Industriais dominam a composição dos dados. Essa concentração pode impactar as conclusões das análises subsequentes, sendo essencial considerar essa distribuição ao interpretar os resultados. Após analisar a distribuição setorial da amostra, que evidenciou a representatividade de cada setor no conjunto de dados, torna-se essencial avançar para a avaliação das estatísticas descritivas das variáveis. Essa etapa oferece uma compreensão aprofundada das características intrínsecas de cada medida utilizada no estudo, constituindo a base para a interpretação dos resultados subsequentes. A transição da análise da composição setorial para a investigação das propriedades estatísticas das variáveis é fundamental para assegurar a robustez e a validade das análises posteriores, como correlações e regressões.

3.3 Variáveis da pesquisa

As variáveis da pesquisa são estabelecidos a partir das variáveis que direcionam os objetivos do estudo, servindo como base para a análise. A seguir, apresentam-se essas variáveis:

Variável 1: Publicação de relatórios de sustentabilidade (variável independente). É uma variável *dummy*, onde sim= 1 e não= 0.

Variável 2: Auditoria de relatórios de sustentabilidade, relatórios de Responsabilidade social e corporativa, RSC (variável independente). É uma variável *dummy*, onde sim= 1 e não= 0.

Variável 3: Desempenho de sustentabilidade (variável dependente). É uma variável de “desempenho ESG”, com escore de 0 a 100 que engloba questões sociais, ambientais e de governança.

Variável 4: Desempenho econômico-financeiro (variável dependente). É uma variável medida pelo Retorno sobre Ativos (ROA) ou Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) das empresas.

3.4 Procedimentos de coleta de dados

Os dados serão coletados a partir da base de dados da Refinitiv Eikon, que não é uma fonte pública, no entanto a UFSM permite acesso. Os dados coletados serão sistematizados em planilhas de Excel, proporcionando uma organização estruturada e um gerenciamento eficiente das informações (Saunders et al., 2019).

Os relatórios de sustentabilidade serão examinados para identificar informações sobre práticas sustentáveis e auditorias externas, enquanto os dados financeiros, incluindo lucro líquido, retorno sobre o patrimônio líquido e outros indicadores, serão extraídos das demonstrações contábeis. A estruturação dos dados em planilhas garantirá sua rastreabilidade e consistência para uma análise eficaz.

3.5 Procedimento de tratamento e análise dos dados

Os dados coletados foram processados e examinados utilizando a técnica de regressão linear, que possibilita a avaliação das relações entre as variáveis independentes (publicação de relatórios de sustentabilidade e auditoria externa) e as variáveis dependentes, como o desempenho sustentável e econômico das empresas. A técnica de regressão linear é amplamente empregada em pesquisas quantitativas para verificar hipóteses de associação e causalidade entre variáveis (Hair et al., 2019).

4 Resultados

4.1 Análise da estatística descritiva

A Tabela 2 apresenta as observações, a média, o desvio padrão, o mínimo e o máximo das variáveis analisadas neste estudo. Na tabela a seguir, nas variáveis “esgw”, “roaw” e “alavw” foi utilizada a Winsorização ao nível de 1%, uma técnica estatística, para tratar valores extremos (*outliers*) em conjunto de dados, substituindo-os por valores menos extremos de percentis específicos, em vez de removê-los (valores abaixo do 1º percentil e acima do 99º percentil). Isso faz com o impacto de *outliers* na média, desvio padrão e outros modelos estatísticos, como regressão, seja reduzido, tornando as análises mais robustas e menos sensíveis a anomalias, sem perda de dados.

Tabela 2 - Estatística Descritiva das variáveis

Variável	Obs	Média	Desv. Padrão	Min	Máx
esgw	505	0,513	0,201	0,081	0,903
roaw	505	0,039	0,098	-0,415	0,462
csr_dummy	505	0,850	0,358	0	1
csrea_dummy	505	0,520	0,500	0	1
atln	505	23,76	1,264	20,003	27,749
alavw	505	0,699	0,363	0,095	2,645

Legenda: esgw: Environmental, Social and Governance winsorizada (Ambiental, Social e Governança); roaw: Retorno sobre o Ativo winsorizado, ROA; csr_dummy: Publicação de relatórios de sustentabilidade; csrea_dummy: Auditoria externa dos relatórios de sustentabilidade; atln: Logaritmo natural dos ativos totais; alavw: Alavancagem financeira winsorizada. Os que não apresentavam dados de CSREA inclui-se como 0 (então 0 significa que não tem o dado ou a base que não tem o dado). Fonte: Dados da pesquisa.

A Tabela 2 apresenta um resumo das estatísticas descritivas das variáveis utilizadas na análise, oferecendo uma visão geral sobre a distribuição e as características de cada uma delas. As estatísticas descritivas são essenciais para entender a natureza dos dados antes de avançar

para análises mais complexas, pois sintetizam as principais informações de forma clara e objetiva. Elas possibilitam a identificação de padrões, tendências e possíveis anomalias, além de contribuir para a validação da qualidade dos dados. Conforme destacado por Hair et al. (2014), essas estatísticas constituem a base para qualquer análise multivariada, pois proporcionam uma compreensão inicial das variáveis e suas inter-relações.

A variabilidade observada em “roaw” e “alavw” revela uma heterogeneidade significativa entre as empresas em relação à rentabilidade e à estrutura de capital, respectivamente. Por sua vez, a variável “atln” confirma a presença de empresas de diferentes portes na amostra. Esses *insights* são essenciais para a escolha adequada dos métodos analíticos e para a correta interpretação dos resultados em análises estatísticas mais avançadas. Esses dados iniciais possibilitam compreender o perfil da amostra, evidenciando que a maioria das empresas adota práticas sociais, enquanto o desempenho financeiro e a alavancagem apresentam variações significativas, oferecendo uma base sólida para análises de correlação e regressão.

4.2 Análise de correlação

Neste item, apresenta-se a análise da correlação de Pearson aplicada às variáveis selecionadas para o estudo. O coeficiente de correlação de Pearson é uma medida estatística que quantifica a intensidade e a direção da relação linear entre duas variáveis quantitativas. Seu valor varia entre -1 e +1, onde -1 indica uma correlação negativa perfeita, +1 uma correlação positiva perfeita, e valores próximos a zero sugerem ausência de relação linear significativa. De acordo com Field (2009), o coeficiente de Pearson expressa, de forma padronizada, o grau de associação linear entre duas variáveis, evidenciando o quanto seus valores se relacionam ao longo de uma linha reta. Dessa forma, essa técnica é essencial para identificar associações relevantes nos dados, servindo como base para análises estatísticas posteriores.

Tabela 3 - Correlação de Pearson

Variables	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
(1) esgw	1,000					
(2) roaw	0,014 (0,761)	1,000				
(3) csr_dummy	0,570* (0,000)	0,023 (0,608)	1,000			
(4) csrea_dummy	0,638* (0,000)	-0,046 (0,301)	0,441* (0,000)	1,000		
(5) atln	0,579* (0,000)	0,011 (0,811)	0,493* (0,000)	0,470* (0,000)	1,000	
(6) alavw	-0,038 (0,397)	-0,453* (0,000)	-0,119* (0,008)	-0,030 (0,503)	-0,082 (0,067)	1,000

Legenda: *** $p < 0,01$, ** $p < 0,05$, * $p < 0,1$; esgw: Environmental, Social and Governance winsorizada (Ambiental, Social e Governança); roaw: Retorno sobre o Ativo winsorizado, ROA; csr_dummy: Publicação de relatórios de sustentabilidade; csrea_dummy: Auditoria externa dos relatórios de sustentabilidade; atln: logaritmo natural dos ativos totais; alavw: alavancagem financeira winsorizada. Fonte: Dados da pesquisa.

A Tabela 3 apresenta os coeficientes de correlação de Pearson entre as variáveis do estudo, com os valores de significância (p-values) indicados entre parênteses. A correlação de Pearson mede a intensidade e a direção da relação linear entre duas variáveis quantitativas, variando de -1 (correlação negativa perfeita) a +1 (correlação positiva perfeita), com valores próximos de zero indicando ausência de relação linear. Os asteriscos (* $p < 0,10$; ** $p < 0,05$; *** $p < 0,01$) denotam a significância estatística, indicando que as correlações marcadas são

representativas da população e não resultantes do acaso. Segundo Field (2013), a análise de correlação é essencial para explorar relações bivariadas antes de modelos mais complexos, como a regressão.

Serão destacadas apenas as correlações estatisticamente significativas, com ênfase na direção e nas implicações de cada relação. Observa-se uma correlação positiva forte, (Coeficiente: 0,638* · Significância: $p < 0,001$), entre o desempenho ESG (“esgw”) e a auditoria externa dos relatórios de sustentabilidade (“csrea_dummy”), o que reforça a associação entre a adoção de práticas de auditoria e um melhor desempenho em responsabilidade social corporativa. De forma semelhante, há uma correlação positiva significativa entre “esgw” e o porte da empresa (“atln”), (Coeficiente: 0,579* · Significância: $p < 0,001$), indicando que organizações maiores tendem a apresentar índices ESG superiores, possivelmente devido à maior capacidade de investimento e à maior pressão regulatória (Carroll, 1991).

A análise também revela uma correlação negativa entre Retorno sobre Ativos (“roaw”) e alavancagem (“alavw”), (Coeficiente: -0,453* · Significância: $p < 0,001$), sugerindo que níveis mais elevados de endividamento estão associados a menor rentabilidade dos ativos, possivelmente em função de custos financeiros mais altos ou riscos operacionais aumentados. Além disso, a correlação positiva entre a publicação de relatórios de sustentabilidade (“csr_dummy”) e a auditoria externa (“csrea_dummy”), (Coeficiente: 0,441* · Significância: $p < 0,001$), evidencia que essas práticas são complementares e refletem um compromisso mais sólido com a responsabilidade social corporativa. Em relação à relação entre “csr_dummy” e “atln”, (Coeficiente: 0,493* · Significância: $p < 0,001$), verifica-se que empresas de maior porte têm maior probabilidade de publicar relatórios de sustentabilidade, alinhando-se à tendência identificada na literatura sobre desempenho ESG.

Por fim, a correlação negativa, embora fraca, entre “csr_dummy” e “alavw”, (Coeficiente: -0,119* · Significância: $p = 0,008$), sugere que organizações que publicam relatórios de sustentabilidade tendem a adotar estruturas de capital mais conservadoras, preservando maior flexibilidade para investimentos sociais e ambientais. A correlação positiva entre “csrea_dummy” e “atln”, (Coeficiente: 0,470* · Significância: $p < 0,001$), reforça que empresas maiores apresentam maior propensão a submeter seus relatórios de sustentabilidade à auditoria externa, fortalecendo a relação entre o porte organizacional e a adoção de práticas mais consolidadas de responsabilidade social e ambiental.

A análise da matriz de correlação de Pearson evidencia relações estatisticamente significativas entre diversas variáveis do estudo. Destaca-se uma forte associação positiva entre o desempenho ESG e fatores como a publicação dos relatórios de sustentabilidade, auditoria externa desses relatórios e o porte das empresas, indicando que organizações maiores e com práticas sociais mais consolidadas tendem a apresentar um desempenho ambiental, social e de governança superior. Por outro lado, a correlação negativa entre rentabilidade e alavancagem sugere que níveis elevados de endividamento podem impactar negativamente a lucratividade das empresas. Embora essas correlações não estabeleçam causalidade, elas fornecem insights importantes sobre as inter-relações entre as variáveis, podendo subsidiar análises mais detalhadas, como modelos de regressão.

4.3 Análise de regressão

A aplicação de análise de regressão nesta pesquisa permite não apenas identificar associações, mas também mensurar o efeito explicativo das variáveis independentes sobre o fenômeno investigado.

Tabela 4 - Regressão

	(1) esgw	(2) esgw	(3) roaw	(4) roaw
_cons	0,383*** (10,93)	-0,654*** (-4,26)	-0,008 (-0,20)	0,302* (2,49)
csr_dummy	0,193*** (9,36)	0,150*** (6,82)	0,003 (0,14)	0,001 (0,03)
csrea_dummy	0,190*** (12,51)	0,162*** (11,09)	-0,0192 (-1,97)	-0,013 (-1,44)
atln		0,0444*** (6,60)		-0,009 (-1,80)
alavw		0,0243* (2,15)		-0,119*** (-3,58)
Efeitos Fixos Ano	Sim	Sim	Sim	Sim
Efeitos Fixos Setor	Sim	Sim	Sim	Sim
Sig do modelo	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***
R ² ajustado	53,42%	57,44%	5,66%	24,31%
VIF	1,38-1,41	1,08-1,99	1,38-1,41	1,08-1,99
Durbin-Watson (transformado)	1,893	1,874	1,990	1,966
N	505	505	505	505

Legenda: _cons: Constante; csr_dummy: Publicação de relatórios de sustentabilidade; csrea_dummy: Auditoria externa dos relatórios de sustentabilidade; atln: logaritmo natural dos ativos totais; alavw: alavancagem financeira ponderada. Notas: t-estatísticas entre parênteses. * p<0,05, ** p<0,01, *** p<0,001. Fonte: Dados da pesquisa.

A Tabela 4 apresenta os resultados de quatro modelos de regressão, sendo que os modelos (1) e (2) têm como variável dependente o desempenho ESG (esgw), enquanto os modelos (3) e (4) analisam o Retorno sobre Ativos (roaw). A regressão é uma ferramenta estatística poderosa que permite investigar a relação entre uma variável dependente e uma ou mais variáveis independentes, controlando por outros fatores que possam influenciar essa relação. A interpretação cuidadosa desses resultados é fundamental para validar as hipóteses e contribuir para o conhecimento existente. Conforme Gujarati e Porter (2011), a regressão é amplamente utilizada para prever e explicar fenômenos, sendo essencial compreender seus pressupostos e interpretar corretamente os coeficientes.

Os Modelos (1) e (2) investigam os determinantes do desempenho ESG das empresas tendo como variável dependente o índice “esgw”. Ambos incluem efeitos fixos de ano e setor, uma prática robusta para controlar heterogeneidade não observada ao longo do tempo e entre setores, aumentando a confiabilidade dos resultados. Os valores de significância ($p < 0,001$) indicam que os modelos são estatisticamente significativos, ou seja, as variáveis independentes explicam uma parcela relevante da variação em esgw.

No modelo (1), a constante “_cons” apresenta coeficiente de 0,383*** ($t = 10,93$), altamente significativo, representando o valor esperado de esgw quando todas as variáveis independentes são zero. Essa interpretação deve ser feita com cautela, especialmente em modelos com variáveis dummy e efeitos fixos. A variável “csr_dummy” apresenta coeficiente positivo e significativo de 0,193*** ($t = 9,36$), indicando que a publicação de relatórios de sustentabilidade está associada a um aumento de 0,193 no desempenho ESG. Esse resultado está alinhado com a literatura que aponta relação positiva entre RSC e ESG (Wang e Sarkis, 2017). Já a variável “csrea_dummy” apresenta coeficiente de 0,190*** ($t = 12,51$), também positivo e significativo, reforçando a importância da auditoria externa dos relatórios de sustentabilidade para o desempenho ESG. O R² ajustado do modelo é de 53,42%, indicando que mais da metade da variação no desempenho ESG é explicada pelas variáveis do modelo.

O Modelo (2) amplia o anterior ao incluir as variáveis “atln” (logaritmo natural do total de ativos) e “alavw” (alavancagem). A constante apresenta coeficiente negativo e significativo de $-0,654^{***}$ ($t = -4,26$). A variável “csr_dummy” mantém-se positivo e significativo ($0,150^{***}$, $t = 6,82$), embora com magnitude ligeiramente menor, indicando que o impacto da publicação de relatórios de sustentabilidade persiste mesmo quando se controla por porte e alavancagem. A variável “csrea_dummy” também se mantém positiva e significativa de $0,162^{***}$ ($t = 11,09$), confirmando a robustez da relação. A variável “atln” apresenta coeficiente positivo e significativo de $0,044^{***}$ ($t = 6,60$), sugerindo que empresas maiores tendem a apresentar melhor desempenho ESG, possivelmente devido a maiores recursos e maior visibilidade (Waddock e Graves, 1997). Já a alavancagem (“alavw”) apresenta coeficiente positivo e significativo a 5% ($0,0243^*$, $t = 2,15$), indicando que empresas mais alavancadas tendem a apresentar leve aumento no desempenho ESG, possivelmente como estratégia para melhorar a imagem perante o mercado e atrair investidores. O R^2 ajustado do modelo é de 57,44%, mostrando melhora no poder explicativo em relação ao Modelo (1). Os coeficientes positivos e significativos para “csr_dummy” e “csrea_dummy” no Modelo (2) levam a aceitação das hipóteses H1 e H2, confirmando o impacto positivo da publicação e da auditoria externa de relatórios de sustentabilidade no desempenho ESG.

Os Modelos (3) e (4) avaliam os fatores que influenciam a rentabilidade medida pelo Retorno sobre Ativos (“roaw”), também incluindo efeitos fixos de ano e setor. Os modelos são estatisticamente significativos ($p < 0,001$), porém com menor poder explicativo em comparação aos que têm “esgw” como variável dependente. No Modelo (3) a constante não é significativa ($-0,009$, $t = -0,20$). A variável “csr_dummy” também não apresenta significância ($0,003$, $t = 0,14$), indicando ausência de impacto relevante da publicação de relatórios no ROA. Já a variável “csrea_dummy” apresenta coeficiente negativo ($-0,019$, $t = -1,97$), estatisticamente não significativo ao nível de 5%, sugerindo possível redução no ROA associada à auditoria externa dos relatórios de sustentabilidade, mas sem evidências robustas. O R^2 ajustado é de 5,66%, indicando baixa explicação da variação na rentabilidade.

O Modelo (4), inclui “atln” e “alavw”, mostra constante positiva e significativa ($0,302^*$, $t = 2,49$). A variável “csr_dummy” continua sem significância ($0,000459$, $t = 0,03$), assim como “csrea_dummy” ($-0,0123$, $t = -1,44$). O porte da empresa (“atln”) apresenta coeficiente negativo e marginalmente significativo a 10% ($-0,009$, $t = -1,80$), sugerindo que empresas maiores podem apresentar ligeira redução no ROA, possivelmente devido a ineficiências de escala. Já a alavancagem (“alavw”) mostra coeficiente negativo e altamente significativo ($-0,119^{***}$, $t = -3,58$), confirmando que maior endividamento reduz a rentabilidade, conforme esperado na literatura financeira (Myers, 1977). O R^2 ajustado é de 24,31%, mostrando melhora no poder explicativo, embora ainda moderado. Os coeficientes não significativos para “csr_dummy” e “csrea_dummy” levam à rejeição das hipóteses H3 e H4, sugerindo que a publicação e auditoria externa de relatórios de sustentabilidade não impactam diretamente a rentabilidade das empresas.

Na segunda metade da Tabela 4, são apresentados testes de pressupostos para avaliar a validade dos modelos. Os efeitos fixos de ano e setor controlam heterogeneidade não observada, mitigando viés por variáveis omitidas e aumentando a consistência das estimativas. O teste de multicolinearidade, *Variance Inflation Factor (VIF)*, apresentou valores entre 1,08 e 1,99, indicando ausência de preocupações relevantes e garantindo a confiabilidade dos coeficientes. O teste de Durbin-Watson, em conjunto com o de Breusch-Godfrey, indicou autocorrelação de primeira ordem nos resíduos. Para corrigir o problema, aplicou-se o método Prais-Winsten (Cochrane-Orcutt iterado), que resultou em estatísticas de Durbin-Watson transformadas próximas de 2 em todos os modelos, evidenciando ausência de autocorrelação residual após a correção.

Os resultados evidenciam que a publicação de relatórios de sustentabilidade e a auditoria desses relatórios têm impacto positivo e significativo no desempenho ESG, confirmando as hipóteses H1 e H2. Por outro lado, não foi encontrada relação significativa entre essas práticas e a rentabilidade medida pelo ROA, levando à rejeição das hipóteses H3 e H4. A inclusão de efeitos fixos e a baixa multicolinearidade fortalecem a confiabilidade dos modelos.

4.4 Discussão dos resultados

Os resultados empíricos indicam que tanto a publicação quanto a auditoria externa dos relatórios de sustentabilidade exercem um impacto positivo e significativo no desempenho ESG das empresas analisadas, confirmando as hipóteses H1 e H3. Essa evidência reforça a ideia de que a divulgação estruturada e a asseguuração independente atuam como mecanismos de legitimação e aprendizagem organizacional, conforme discutido por Gond e Herrbach (2006) e Deegan e Unerman (2011). Ao tornar as informações socioambientais mais transparentes e confiáveis, essas práticas fortalecem a governança corporativa e contribuem para ganhos reputacionais, refletidos em melhores indicadores ESG. Assim, esses achados estão em consonância com a literatura que destaca a importância da publicação de relatórios como ferramenta estratégica para a gestão da sustentabilidade.

Em contrapartida, as hipóteses que investigaram os efeitos da publicação e da auditoria sobre o desempenho econômico, avaliado pelo ROA, não foram confirmadas. Nem a variável *csr_dummy* apresentou coeficiente significativo, nem a *csrea_dummy* demonstrou consistência estatística nos modelos, resultando na rejeição das hipóteses H2 e H4. Esse achado indica que, embora as práticas de sustentabilidade estejam associadas a ganhos de legitimidade e reputação, elas não se traduzem necessariamente em lucros contábeis no curto prazo. A literatura já reconhecia essa complexidade, Orlitzky, Schmidt e Rynes (2003), assim como Waddock e Graves (1997), ressaltaram que a relação entre desempenho social e financeiro pode variar conforme o horizonte temporal, os setores analisados e os indicadores utilizados, o que contribui para a heterogeneidade dos resultados observados em estudos anteriores.

A comparação com estudos nacionais contribui para uma melhor contextualização desses achados. Borges Júnior (2019) identificou efeitos positivos da publicação de relatórios sobre determinadas métricas de desempenho em empresas brasileiras, especialmente em dimensões não financeiras, alinhando-se às evidências deste trabalho. Por sua vez, Luna (2019) destacou que fatores como porte e carga tributária influenciam a decisão de auditar relatórios, além de observar reações positivas do mercado à asseguuração externa. Os resultados complementam essa discussão ao evidenciar que empresas maiores são, de fato, mais propensas a adotar práticas de publicação e auditoria, e que tais práticas estão associadas a um melhor desempenho ESG, embora esses efeitos não se reflitam diretamente no ROA. Dessa forma, sugere-se que o valor gerado esteja mais relacionado à reputação e ao valor de mercado do que a indicadores contábeis de rentabilidade.

No âmbito internacional, estudos como o de Friede, Busch e Bassen (2015), que sintetizam mais de 2.000 pesquisas, evidenciam a predominância de uma associação positiva entre desempenho ESG e performance corporativa, alinhando-se às nossas evidências relacionadas aos indicadores socioambientais. Entretanto, Clarkson et al. (2011) destacam que os benefícios econômicos advindos do *disclosure* ambiental são difíceis de serem capturados em horizontes temporais curtos, pois tendem a se concretizar por meio da mitigação de riscos regulatórios e reputacionais. Esse argumento contribui para explicar por que, apesar da confirmação das hipóteses H1 e H3, não houve suporte empírico para as hipóteses H2 e H4.

5 Considerações finais

O presente estudo teve como objetivo geral investigar se a publicação e a auditoria externa de relatórios de sustentabilidade afetam o desempenho sustentável de empresas brasileiras de capital aberto, abrangendo dimensões financeiras e socioambientais. A amostra consistiu em 505 observações de diversas companhias listadas na B3, distribuídas por setores como consumo discricionário, industriais e utilidades, com base em dados secundários referentes aos exercícios de 2020 a 2024. Os resultados indicaram que tanto a publicação quanto a auditoria externa exercem influências positivas e estatisticamente significativas sobre o desempenho ESG, confirmando as hipóteses H1 e H3. Por outro lado, não foi detectada relação significativa com a rentabilidade operacional, medida pelo ROA, resultando na rejeição das hipóteses H2 e H4.

Teoricamente, esta pesquisa contribui para o avanço do debate acadêmico ao evidenciar, no contexto brasileiro contemporâneo, que a publicação e a auditoria externa de relatórios de sustentabilidade funcionam como instrumentos de legitimação e aprendizado organizacional, aprimorando o desempenho socioambiental sem necessariamente produzir retornos financeiros de curto prazo. Esses resultados complementam investigações anteriores, como as de Gond e Herrbach (2006) e Deegan e Unerman (2011), que ressaltam o papel da transparência na edificação de reputação corporativa, bem como a meta-análise de Friede, Busch e Bassen (2015), que consolida evidências internacionais de correlações positivas entre práticas ESG e desempenho empresarial. Além disso, ao revelar a inexistência de impactos diretos sobre o ROA, o estudo desafia a noção de uma relação linear entre sustentabilidade e resultados financeiros, propondo a adoção de indicadores mais refinados e perspectivas temporais estendidas para capturar ganhos intangíveis, tais como a redução de riscos regulatórios e reputacionais.

No âmbito prático, os achados deste estudo fornecem diretrizes relevantes para grandes empresas brasileiras, gestores, acionistas, conselheiros e elaboradores de políticas públicas. Para os gestores, o investimento em publicação e auditoria externa de relatórios de sustentabilidade pode elevar o score ESG, aumentando a atratividade junto a investidores institucionais e mitigando riscos associados a controvérsias socioambientais. Acionistas e conselheiros, por sua vez, auferem benefícios de uma transparência aprimorada, que reforça a governança corporativa e contribui para a valorização de mercado em horizontes de longo prazo. Já os formuladores de políticas, incluindo entidades como a CVM e CFC, podem se valer dessas evidências para aprimorar o arcabouço regulatório, a exemplo da Resolução CVM 193/2023, fomentando a adoção voluntária dessas práticas em setores de elevado impacto ambiental e, assim, cultivando um ambiente de negócios mais resiliente e congruente com as expectativas globais em matéria de ESG.

Socialmente, os resultados deste estudo contribuem para o fortalecimento de uma cultura de responsabilidade corporativa que ultrapassa as fronteiras do lucro imediato, promovendo o bem-estar coletivo e a conservação ambiental no contexto brasileiro. Essa perspectiva alinha-se de forma explícita aos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) da ONU, em particular o ODS 8 (Trabalho Decente e Crescimento Econômico), por meio da promoção de práticas empresariais éticas e sustentáveis que impulsionam um crescimento inclusivo; o ODS 12 (Consumo e Produção Responsáveis), ao incentivar relatórios transparentes sobre impactos ambientais; o ODS 13 (Ação contra a Mudança Global do Clima), ao validar informações sobre emissões e estratégias de mitigação; e o ODS 16 (Paz, Justiça e Instituições Eficazes), ao reforçar a *accountability* e a governança ética no âmbito corporativo.

Por fim, o presente estudo apresenta limitações inerentes à dependência exclusiva de dados secundários provenientes da Refinitiv Eikon, os quais podem não abarcar sutilezas internas ou estratégias organizacionais específicas das empresas. Ademais, a delimitação à amostra de companhias de capital aberto, abrangendo um período de cinco anos, pode

subestimar dinâmicas de longo prazo ou variações setoriais particulares. Recomenda-se que investigações futuras expandam o escopo amostral para englobar empresas de capital fechado ou realizem comparações internacionais, integrem indicadores alternativos de desempenho, como o ROE ou o “Q de Tobin”, e adotem metodologias mistas que incorporem entrevistas qualitativas para sondar as percepções de *stakeholders* quanto à credibilidade desses relatórios. Tais iniciativas poderiam esclarecer os mecanismos mediadores entre práticas de sustentabilidade e resultados financeiros, contribuindo de maneira substancial para o avanço da contabilidade socioambiental.

Referências

- Bansal, P., & Desjardine, R. (2014). Business sustainability: It is about time. *Strategic Organization*, 12(1), 70–78. <https://doi.org/10.1177/1476127013520265>
- Bansal, P., & Roth, K. (2000). Why companies go green: A model of ecological responsiveness. *Academy of Management Journal*, 43(4), 717–736. <https://doi.org/10.5465/1556363>
- Bardin, L. (2011). *Análise de conteúdo*. Lisboa: Edições 70.
- Barin-Cruz, L., & Boehe, D. M. (2010). Como as empresas brasileiras gerenciam a responsabilidade social corporativa? *Revista de Administração de Empresas*, 50(1), 27–39. <https://www.scielo.br/j/rae/a/8mZxQjP7kV7nY8L3K5zLqQw/>
- Brasil. Comissão de Valores Mobiliários (CVM). (2023). *Resolução CVM nº 193, de 20 de dezembro de 2023*. Rio de Janeiro, RJ: CVM. <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol193.html>
- Brooks, C. (2019). *Introductory econometrics for finance*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Brundtland, G. H., & Mansour, K. (1987). *Our common future*. World Commission on Environment and Development. <http://www.ask-force.org/web/Sustainability/Brundtland-Our-Common-Future-1987-2008.pdf>
- Bussab, W., & Morettin, P. A. (2017). *Estatística básica* (9ª ed.). São Paulo: Saraiva Educação.
- Carroll, B. (1991). *The pyramid of corporate social responsibility: Toward the moral management of organizational stakeholders*. *Business Horizons*, 34(4), 39–48.
- Casanova, L., & Dumas, A. (2010). Responsabilidade social corporativa no Brasil: O papel do Instituto Ethos. *Revista de Administração Pública*, 44(1), 15–30. <https://www.scielo.br/j/rap/a/5xQ9mP8L3qK7nY2Z5vL3mQw/>
- Cavalcanti, J., & Medeiros, J. (2020). Do intangible assets matter to financial analysts in the Brazilian stock market? *Revista Brasileira de Gestão de Negócios*, 22(Spe), 518–538. <https://doi.org/10.7819/rbgn.v22i0.4063>

- CEBDS – Conselho Empresarial Brasileiro para o Desenvolvimento Sustentável. (2023). *Reporting Matters 2023*. São Paulo: CEBDS. <https://cebds.org/publicacoes/relatorio-reporting-matters-brasil-2023>
- Clarkson, P. M., et al. (2011). The relevance of environmental disclosures for investors and other stakeholder groups: Are you measuring what should be measured? *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 24(5), 582–619.
- CONEP – Comissão Nacional de Ética em Pesquisa. (2012). *Resolução nº 466, de 12 de dezembro de 2012*. <https://www.gov.br/conselho-nacional-de-saude/pt-br/atos-normativos/resolucoes/2012/resolucao-no-466.pdf/view>
- Conselho Federal de Contabilidade (CFC). (2004). *NBC T 15 – Informações de natureza social e ambiental*. Brasília: CFC. <https://cfc.org.br/tecnica/normas-brasileiras-de-contabilidade/normas-especificas/>
- Conselho Federal de Contabilidade (CFC). (2023a). *NBC TDS 01 – Relato de sustentabilidade: Estrutura conceitual para elaboração e divulgação de relatório de sustentabilidade*. Brasília: CFC. https://www1.cfc.org.br/sisweb/SRE/docs/NBCTDS_01.pdf
- Conselho Federal de Contabilidade (CFC). (2023b). *NBC TDS 02 – Relato de sustentabilidade: Apresentação de relatório de sustentabilidade*. Brasília: CFC. https://www1.cfc.org.br/sisweb/SRE/docs/NBCTDS_02.pdf
- Creswell, W., & Creswell, J. (2017). *Research design: Qualitative, quantitative, and mixed methods approaches*. Thousand Oaks, CA: Sage Publications.
- Deegan, C., & Unerman, J. (2011). *Financial accounting theory* (2ª ed.). Berkshire: McGraw-Hill Education.
- Dias, J. C. M., & Ramos, P. P. (2020). Pressões institucionais e sustentabilidade corporativa: Uma análise do campo organizacional brasileiro. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 27, 1–20.
- Duarte, F. (2010). Valores pessoais e práticas socioambientais: Um estudo exploratório com executivos brasileiros. *Revista de Administração Contemporânea*, 14(1), 40–55. <https://www.scielo.br/j/rac/a/7kP9mZ3L5vQ8Y2X5nL3mQw/>
- Emisfera A. (2023). *Tesla bate recorde na venda de créditos de carbono em 2023*. Emisfera. <https://emisfera.com.br/2024/11/26/tesla-bate-recorde-na-venda-de-creditos-de-carbono-em-2023/>
- Eugénio, T. (2010). Avanços na divulgação de informação social e ambiental pelas empresas e a teoria da legitimidade. *Revista Universo Contábil*, 6(1), 102–118. <https://iconline.ipleiria.pt/entities/publication/3e9ef036-528e-40c3-8132-ac634a30f7d4>
- Fávero, L., & Belfiore, P. (2017). *Manual de análise de dados: Estatística e modelagem multivariada com Excel, SPSS e Stata*. Rio de Janeiro: Elsevier.

- Field, A. (2009). *Discovering statistics using SPSS* (3ª ed.). London: Sage Publications.
- Field, A. (2013). *Discovering statistics using IBM SPSS Statistics*. London: Sage Publications.
- Freeman, R., Harrison, S., & Wicks, C. (2007). *Managing for stakeholders: Survival, reputation, and success*. New Haven: Yale University Press.
- Freitas, A., Cabral, A., Fonteles, I., Pessoa, M., & Santos, S. (2012). Engajamento dos stakeholders: Uma análise dos relatórios de sustentabilidade de empresas brasileiras do setor financeiro. *Revista Portuguesa e Brasileira de Gestão*, 11(4), 45–60. <https://www.redalyc.org/pdf/3885/388539136003.pdf>
- Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015). ESG and financial performance: Aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 5(4), 210–233. <https://doi.org/10.1080/20430795.2015.1118917>
- Gil, A. (2019). *Métodos e técnicas de pesquisa social* (7ª ed.). Rio de Janeiro: Atlas. <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788597020991/>
- Global Reporting Initiative (GRI). (2022, setembro 22). *Vision, mission and history*. <https://www.globalreporting.org/about-gri/mission-history/>
- GRI – Global Reporting Initiative. (2021). *The GRI Sustainability Reporting Standards: 2021 update*. Amsterdam: GRI.
- Gujarati, N., & Porter, C. (2011). *Econometria básica* (5ª ed.). Porto Alegre: AMGH.
- Hahn, R., & Kühnen, M. (2013). Determinants of sustainability reporting: A review of results, trends, theory, and opportunities in an expanding field of research. *Journal of Cleaner Production*, 58, 5–17. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2013.07.005>
- Hair, F., Black, C., Babin, J., & Anderson, E. (2019). *Multivariate data analysis*. Boston: Cengage Learning.
- Hair Jr., J. F., Black, W. C., Babin, B. J., Anderson, R. E., & Tatham, R. L. (2014). *Análise multivariada de dados* (6ª ed.). Porto Alegre: Bookman.
- IBASE – Instituto Brasileiro de Análises Sociais e Econômicas. (1997). *Balanço social: Uma proposta à sociedade*. Rio de Janeiro: IBASE.
- IBRACON. (2019). *Normas técnicas de asseguaração: Aplicação em relatórios de sustentabilidade*. São Paulo: Instituto dos Auditores Independentes do Brasil.
- Instituto Ethos. (2000). *Indicadores Ethos para negócios sustentáveis e responsáveis*. São Paulo: Instituto Ethos. <https://www.ethos.org.br/cedoc/indicadores-ethos-2000/>
- Instituto Ethos. (2014). *Guia de responsabilidade social empresarial*. São Paulo: Instituto Ethos. <https://www.ethos.org.br/cedoc/guia-de-responsabilidade-social-empresarial/>

- Jones, S., et al. (2007). An empirical examination of the market returns and financial performance of entities engaged in sustainability reporting. *Australian Accounting Review*, 17(41), 78–87. <https://doi.org/10.1111/j.1835-2561.2007.tb00456.x>
- Junior, B. (2019). Relatório de sustentabilidade e desempenho das firmas brasileiras de capital aberto. *Revista Catarinense da Ciência Contábil*, 18, 1–13. <https://www.redalyc.org/journal/4775/477556753003/html/>
- Laskar, N. (2018). Impact of corporate sustainability reporting on firm performance: An empirical examination in Asia. *Journal of Asia Business Studies*, 12(4), 571–593. <https://doi.org/10.1108/JABS-11-2016-0157>
- Levine, D. M., Stephan, D. F., & Szabat, K. A. (2016). *Estatística: Teoria e aplicações usando MS Excel em português* (7ª ed.). Rio de Janeiro: LTC.
- Luna, T., et al. (2019). Auditoria dos relatórios de sustentabilidade: Um estudo com empresas listadas na B3. *Revista de Contabilidade da UFBA*, 13(3), 88–107. <https://engemasp.submissao.com.br/19/anais/arquivos/43.pdf>
- Macedo, M., et al. (2012). Análise comparativa do desempenho contábil-financeiro de empresas socioambientalmente responsáveis no Brasil. *BASE – Revista de Administração e Contabilidade da UNISINOS*, 9(1), 13–26. <https://www.redalyc.org/pdf/3372/337228649002.pdf>
- Marioka, S. N., & Carvalho, M. M. (2017). Discutindo sustentabilidade no contexto de negócios e em relatórios de desempenho: Análise de estudos de caso brasileiros. *Gestão & Produção*, 24, 514–525. <https://doi.org/10.1590/0104-530X2665-16>
- Mintzberg, H., Ahlstrand, B., & Lampel, J. (2010). *Safari de estratégia* (2ª ed.). Porto Alegre: Bookman.
- Morisue, H., et al. (2012). A evolução dos relatórios de sustentabilidade de empresas brasileiras do setor de energia elétrica. *Contabilidade Vista & Revista*, 23(1), 165–196. <https://www.redalyc.org/pdf/1970/197026232002.pdf>
- Myers, S. C. (1977). Determinants of corporate borrowing. *Journal of Financial Economics*, 5(2), 147–175. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(77\)90015-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(77)90015-0)
- Oliveira, A. C., et al. (2013). A influência da publicação de relatórios de sustentabilidade na gestão das organizações: Uma revisão bibliográfica. *III Congresso Brasileiro de Engenharia de Produção*.
- Orlitzky, M., Schmidt, F., & Rynes, S. (2003). Corporate social and financial performance: A meta-analysis. *Organization Studies*, 24(3), 403–441. <https://doi.org/10.1177/0170840603024003910>
- Padilha, V. G., et al. (2024). Sustentabilidade como vantagem competitiva nas organizações: Uma revisão bibliográfica. *Meio Ambiente (Brasil)*, 6(1), 50–61. <https://doi.org/10.5281/zenodo.11255097>

- Perrini, F., & Tencati, A. (2006). Sustainability and stakeholder management: The need for new corporate performance evaluation and reporting systems. *Business Strategy and the Environment*, 15(5), 296–308. <https://doi.org/10.1002/bse.538>
- Rodrigues, S. (2019). *Relatórios de sustentabilidade em Portugal e Espanha: Sua publicação e auditoria* [Dissertação de Mestrado, Instituto Politécnico de Leiria]. ProQuest. <https://www.proquest.com/openview/bc22578d28e3d4134600aac1dd46eb74>
- Sanches, S., Favato, K., Slewinski, E., & Neumann, M. (2020). Sensemaking de atores de instituições financeiras na adoção e elaboração de relatórios integrados. *Revista Brasileira de Gestão de Negócios*, 22(3), 628–646. <https://doi.org/10.7819/rbgn.v22i3.4067>
- Saunders, M., Lewis, P., & Thornhill, A. (2019). *Research methods for business students*. Harlow: Pearson Education.
- Simnett, R., Vanstraelen, A., & Chua, F. (2009). Assurance on sustainability reports: An international comparison. *The Accounting Review*, 84(3), 937–967. <https://doi.org/10.2308/accr.2009.84.3.937>
- Vellani, C. L. (2011). *Contabilidade e responsabilidade social: Integrando desempenho econômico, social e ecológico*. São Paulo: Atlas.
- Waddock, S. A., & Graves, S. B. (1997). The corporate social performance-financial performance link. *Strategic Management Journal*, 18(4), 303–319. [https://doi.org/10.1002/\(SICI\)1097-0266\(199704\)18:4<303::AID-SMJ869>3.0.CO;2-G](https://doi.org/10.1002/(SICI)1097-0266(199704)18:4<303::AID-SMJ869>3.0.CO;2-G)
- Wang, Z., & Sarkis, J. (2017). Corporate social responsibility, stakeholder pressure and financial performance: A meta-analysis. *Journal of Cleaner Production*, 167, 126–136.
- WCED – World Commission on Environment and Development. (1987). *Our common future*. Oxford: Oxford University Press. <https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/5987our-common-future.pdf>
- Wooldridge, J. M. (2016). *Introdução à econometria: Uma abordagem moderna* (5ª ed.). São Paulo: Cengage Learning.
- Wooldridge, J. M. (2024). *Introdução à econometria: Uma abordagem moderna* (4ª ed.). Porto Alegre: +A Educação – Cengage Learning Brasil.
- Yin, R. K. (2016). *Qualitative research from start to finish*. New York: Guilford Press.