

**Fatores Determinantes no Nível de Divulgação Ambiental nas 52 maiores
Transnacionais Brasileiras em 2014 segundo a Fundação Dom Cabral**

ANTONIO BARBOSA BATISTA

Universidade Federal da Bahia

NAIANA VASCONCELOS SILVA CRUZ

Universidade Federal da Bahia

CHRISTIAN MASCARENHAS ANDRADE

Universidade Federal da Bahia

JOSEILTON SILVEIRA DA ROCHA

Universidade Federal da Bahia

Resumo

O objetivo do presente estudo é analisar que variáveis podem influenciar o nível de divulgação ambiental das 52 maiores organizações transnacionais brasileiras, em 2014, segundo a Fundação Dom Cabral. Trata-se de um estudo de abordagem quantitativa, do tipo exploratório-descritivo e documental, cujo levantamento de dados, relativos à divulgação de informações de natureza ambiental, se deu a partir dos relatórios anuais, de sustentabilidade e formulários de referência publicados no período de 2013 a 2014 pelas organizações analisadas, e divulgados junto ao site da BM&FBOVESPA e seus respectivos sítios institucionais. A mensuração do nível de divulgação ambiental foi realizada a partir da constituição de um modelo adaptado dos estudos de Múrcia et al. (2008) e Lima (2007), que contou com 7 categorias e 30 subcategorias de análise. O nível de divulgação ambiental é considerado uma variável *dummy* (0,1), sendo atribuído “1” quando a respectiva informação é apresentada pela empresa e “0” quando não é. Do universo pesquisado, devido a limitações ocorridas durante o levantamento das informações, apenas 32 empresas foram analisadas. Utilizou-se a regressão linear múltipla para análise dos dados. Os resultados demonstraram que o grau de internacionalização é fator significativo para o nível de divulgação ambiental, tendo em vista apresentar *p value* 0,008, no entanto aspectos tais como: tamanho, endividamento, setor de atividade e desempenho não apresentaram relevância.

Palavras chave: Divulgação Ambiental. Transnacionais. Teoria da Divulgação.

1 INTRODUÇÃO

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

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

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

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

Um aspecto, contudo que sugere a necessidade de atenção, refere-se a questão à internacionalização ou transnacionalidade das organizações, fenômeno este que tem, nos últimos tempos, se tornado crescente junto às empresas brasileiras. (Fundação Dom Cabral, 2015).

Lombardo, Martos e Jimenez (2007), afirmam que o fenômeno da internacionalização inicia-se a par

tir do momento em que a cadeia de produtos e serviços de uma empresa expande-se a ponto de viabilizar uma participação contínua desta em transações voltadas à exportação, projetos de cooperação com parceiros no exterior e instalação de unidades produtivas em países diferentes do de origem.. Tem como agente principal a chamada Empresa Transnacional, ETN,: “ firma que possui e controla ativos produtivos em mais de um país”.(BRASIL, 2009, p.7).

Entender sobre o comportamento dessas entidades, principalmente, frente ao grau de internacionalização, é pois um fato relevante, na medida em que se torne possível evidenciar que reais benefícios esse processo pode trazer para a economia e para a sociedade.

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

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

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

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

Para construção da fundamentação teórica, tomou-se como base a Teoria da Divulgação, correspondendo esta a presente na maioria dos estudos que tratam da divulgação voluntária de natureza ambiental (Almeida-Santos et al. 2012; Braga et al. 2011; Hasseldine et al. 2005).

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Teoria da Divulgação Voluntária

A teoria da divulgação voluntária considera a divulgação como um processo endógeno, do qual espera-se que determinados incentivos podem estimular ou não o processo de evidenciação de informações por parte dos gestores e / ou empresas relacionadas a suas atividades e objetivos organizacionais aos seus diversos grupos de interessados (sociedade, governo, órgãos reguladores, investidores). Neste sentido, constitui seu objetivo explicar o fenômeno da divulgação financeira das organizações, identificando que fatores podem direcionar suas escolhas entre o que evidenciar ou não (Dye, 2001, Salotti & Yamamoto, 2008).

Embora desde a década de 1980, já há relatos de estudos sobre esta teoria, conforme afirma Lima (2007), é em 2001, que sua abordagem ganha maior visibilidade a partir da contribuição dos estudos de Verrechia, que destaca três modelos analíticos para explicar o fenômeno da divulgação: a Divulgação Baseada em Associação (*Association-based disclosure*); Pesquisa sobre Divulgação Baseada em Julgamento (*Discretionary-based disclosure*) e Pesquisa sobre Divulgação Baseada em Eficiência (*Efficiency-based disclosure*).

A divulgação baseada em associação investiga os efeitos da divulgação sobre as alterações nas ações dos investidores. Tal aspecto relaciona-se principalmente à busca pela redução da assimetria de informação e dos conflitos de agência que podem influenciar o comportamento das ações no mercado. Nessa linha de visão, o mercado não é considerado perfeito. Já a pesquisa sobre divulgação baseada em julgamento, procura identificar a discricionariedade existente na decisão de divulgação de informações por parte de gestores e/empresas. E por fim, a pesquisa sobre divulgação baseada em eficiência, investiga qual conjunto de informações são preferidas para divulgação na ausência de conhecimento prévio

da informação (Verrechia, 2001; Gabriel, Pimentel & Martins, 2009, Leuz & Wysocki, 2008, Cunha & Ribeiro, 2008, Rover et al, 2012, Rufino & Monte, 2014).

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

2.2 Fatores Determinantes da Divulgação Voluntária Ambiental

A divulgação voluntária constitui um importante elemento de apoio à redução da assimetria informacional entre investidores e empresas, na medida em que esse comportamento discricionário, além de aumentar o nível de satisfação das partes interessadas no negócio, contribui para ampliar a transparência corporativa e conseqüente agregação de valor (Rufino & Monte, 2014; Cruz & Lima, 2010, Almeida-Santos et al., 2012)

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

Para a Contabilidade, a identificação dos reflexos ambientais e sociais, como variável de interferência financeira, surge como um paradigma que estabelece novos papéis para este ramo do conhecimento, sobretudo junto ao processo de mensuração e evidenciação dos impactos ambientais (Tinoco & Kraemer, 2011). Contudo, verifica-se que embora tenha se crescido tal perspectiva, ainda é pequeno o nível de qualidade deste papel desempenhado pelas organizações.

Buscando compreender o comportamento real dos gestores e/ empresas em relação ao compromisso ambiental, muitos estudos a exemplo dos de Braga et al. (2009), Hohamed e Hammani (2009), Rover et al. (2012), Calixto, Barbosa e Lima (2007), Cruz e Lima (2012), Liu e Anbumazhi (2009), Braga et al. (2011) e Monteiro e Aibar-Guzmán (2011).

Calixto et al. (2007) analisaram a divulgação ambiental de 80 companhias de capital aberto brasileiras de 17 setores de atividades. Identificou que as principais informações divulgadas pelas empresas estão presentes no relatório da administração, e que setores de atividades mais poluentes, tendem a divulgar mais informações.

Braga et al. (2009) analisaram os fatores determinantes do nível de divulgação ambiental de companhias abertas brasileiras. Identificaram o relatório da administração como o principal veículo de divulgação ambiental, sendo responsável por cerca de 82,85% das informações, sendo 61,60% desta, do tipo declarativa. As variáveis: tamanho, riqueza criada e natureza da atividade foram consideradas significativas.

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

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

relatório de sustentabilidade, foram relevantes para explicar o nível do *disclosure* ambiental. Porém, as variáveis: rentabilidade, endividamento e internacionalização não foram.

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

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

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

Múrcia, Rover, Santos e Borba (2008) analisaram a divulgação voluntária de informações ambientais nas demonstrações contábeis junto às companhias abertas. Observaram que a maioria das informações ambientais divulgadas por essas organizações é do tipo declarativa. Aspectos como tamanho, auditoria e participação no índice de sustentabilidade empresarial constituem variáveis explicativas para a divulgação ambiental.

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

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

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

Em um contexto geral, mesmo que em muitos aspectos não sejam claras as reais intenções das organizações para a divulgação voluntária de natureza ambiental, sabe-se que recorrente é a busca contínua destas em reduzir possíveis impactos negativos da não divulgação ou omissão de tais informações. O custo-benefício, é o melhor indicativo para esta escolha, que em geral, envolve a compreensão de diversos aspectos da organização, vinculado a variáveis relacionadas ao porte (volume de vendas, ativos totais, etc), ao tipo de empresa (setor de atividade, controle de capital, etc.), à situação financeira (rentabilidade, endividamento), e outras variáveis de influencia (meios de comunicação, grupos de pressão e legislação, etc). (Monteiro & Airbar- Guzman, 2011).

2.3 Hipóteses

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

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

Estudos anteriores tem comprovado que empresas com maior reputação corporativa, são também aquelas que mantem ampla relação com seus stakeholders, envolvendo a busca continua por transparência corporativa, destacada a partir da divulgação de um maior número de informações voluntárias, incluindo a ambiental (Toms, 2002; Hasseldine et al. 2005; Almeida-Santos et al. 2012, Cruz & Lima, 2010)

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

Estudos anteriores têm evidenciado que grandes organizações, além dos custos políticos, buscam garantir a solidez de sua imagem social e evitar possíveis distorções negativas que possam ser sinalizadas sobre sua atividade, o que justifica optarem por esse tipo de divulgação (Toms, 2002; Hasseldine et al., 2005; Braga et al., 2009; Almeida-Santos et al. 2012, Zang et al. 2012, Múrcia et al. 2008).

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

Empresas internacionalizadas estão mais propensas a divulgar informações que as não internacionalizadas, pois disputam um ambiente de atuação maior, havendo uma maior pressão junto a estas pelos stakeholders e órgãos reguladores nacionais e internacionais.(Múrcia & Santos, 2009; Rufino & Monte, 2014).

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

Estudos anteriores tem evidenciado o grau de endividamento como uma fator negativo para a organização, e por tal motivo, buscando diminuir os riscos de seleção adversa, muitas empresas tendem a apresentar mais divulgações, com vista estratégica junto a seus stakeholders (Rufino & Monte, 2014)

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

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

3 METODOLOGIA

3.1 Caracterização do Estudo

O presente estudo caracteriza-se como uma pesquisa exploratório-descritiva e quantitativa, cujo procedimento de coleta de dados processou-se com o auxílio da pesquisa documental. Segundo Gil (2008), pesquisas exploratórias visam trazer à luz informações sobre determinado fenômeno, e as descritivas são aquelas que apresentam suas características contribuindo para uma melhor compreensão sobre o seu comportamento. Já a abordagem quantitativa, relaciona-se a forma de condução e tratamento dos dados, quando estes marcadamente abrangem tratamento estatístico.

3.2 População e Amostra

Para realização da pesquisa utilizou-se como população as 52 maiores empresas segundo o grau de internacionalização, em 2014, de acordo com o ranking divulgado pela Fundação Dom Cabral. Contudo, devido a ausência de informações disponíveis, foram analisadas 32 organizações, cuja composição por setor de atividade é apresentada na Tabela 1.

Tabela 1. Classificação das Empresas Analisadas por Setor de Atividade

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

Fonte: Dados da Pesquisa/2015

A classificação setorial apresentada foi realizada conforme os setores da BM&FBOVESPA (2015). O setor de consumo cíclico é representado por empresas que atuam nos seguintes subsetores tais como: comércio em geral, hotéis e restaurantes, , tecidos, vestuário e calçados, viagens e lazer, etc. Já o consumo cíclico abrange: agropecuária, alimentos processados, bebidas, fumo, produtos de uso pessoa e limpeza, etc; O setor de construção e transporte abrange os subsetores construção e engenharia e transportes; São exemplos de subsetores do setor de bens industriais : equipamentos elétricos, máquinas e equipamentos, materiais de transportes, etc; o setor financeiro, abrange as instituições financeiras, holdings e serviços financeiros em geral; O segmento de material básico, abrange a siderurgia e metalurgia, mineração, químicos, madeira e papel e embalagens; por fim, o setor de tecnologia abrange a área de computadores e equipamentos, programas e serviços.

3.3 Variáveis

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

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

Para sua mensuração, adotou-se um modelo adaptado dos estudos de Lima (2007) e Múrcia et al. (2008) para identificação da divulgação voluntária, a partir das análises das sessões referentes às informações de natureza. Um total de 7 categorias e 30 subcategorias foram elencadas, conforme dispõe o Apêndice A.

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

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

Onde:

NDA= nível de disclosure ambiental

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

DA = Total máxima de pontos da escala de divulgação ambiental

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

A avaliação de rankings e pesquisas de excelência empresarial divulgadas por revistas de opinião de grande circulação que realizam estudos conjuntivos com órgãos consultivos empresariais, consumidores e fornecedores também constitui a *proxy* utilizada em pesquisas similares, a exemplo das de Toms (2002), Hasseldine et al. (2005), Cruz e Lima (2010) e Almeida-Santos et al. (2012), conforme apresenta o Quadro 2.

AUTORES	Tipo de Reputação Analisada	Proxy Utilizada
Toms (2002)	Reputação Corporativa Ambiental	Classificação obtida pela empresa no ranking das companhias britânicas mais admiradas quanto as práticas socioambientais, segundo estudos realizados pela Management Today .
Hasseldine, et al. (2005)	Reputação Corporativa Ambiental	Classificação obtida pela empresa no ranking das companhias britânicas mais admiradas quanto as práticas socioambientais, segundo estudos realizados pela Management Today.
Cruz e Lima (2010)	Reputação Corporativa	Classificação obtida pela empresa no ranking das melhores e maiores empresas do Brasil, segundo

		a Exame.
Almeida-Santos et al. (2012)	Reputação Corporativa Ambiental	Classificação obtida pela empresa no ranking das melhores e maiores empresas do Brasil, segundo a Exame.

Quadro 2. Proxy para a Reputação Corporativa

Fonte: Adaptado de Cruz e Lima (2010)

O grau de internacionalização utilizado consistiu no índice apresentado pela Fundação Dom Cabral em 2014, o qual é medido por meio do modelo proposto pela *United Nations Conference on Trade and Development*, UNCTAD, calculado da seguinte forma:

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

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

Fonte: Fundação Dom Cabral, 2015, p. 11

A inserção desta característica como variável, constitui um proposta inovadora a diversos outros estudos, a exemplo dos de Cruz e Lima (2010), Almeida-Santos et al. (2012), que embora utilizaram a internacionalização como *proxy*, a identificaram como variável qualitativa, não destacando se aspectos relacionados ao seu grau, poderiam afetar ou direcionar o perfil de divulgação empresarial. Por sua vez, estudos tais como os de Múrcia e Santos (2009) e Rufino e Monte (2014), sinalizam que o grau de internacionalização, constitui um dos fatores determinantes do nível de divulgação voluntária empresarial.

Para avaliação do desempenho utilizou-se como variável o Retorno sobre o Patrimônio Líquido ou ROE (Return of Equit), que é o resultado da razão entre o lucro líquido ajustado e o patrimônio líquido da empresa, dado percentual.

O Endividamento, por sua vez, é o resultado da razão entre o passivo exigível total e o ativo total ajustado, dado em percentual.

O tamanho da empresa é medido a partir do logaritmo natural (ln) do ativo total ajustado.

3.4 Modelo Estatístico

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

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

Onde:

β_0 = Constante do modelo.

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

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

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

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

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

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

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

ERRO = Erro estimado pela regressão.

3.5 Limitações

Durante o levantamento dos dados econômico-financeiros das organizações analisadas, percebeu-se que a grande maioria não publicou ainda suas demonstrações financeiras relativas ao período findo de 2014, sendo encontrado junto ao site da BM&FBOVESPA e seus sítios institucionais apenas dados relativos ao período acumulado até o último trimestre do respectivo ano. Nesse sentido, as informações financeiras analisadas no presente estudo, foram baseadas neste período. Possíveis distorções que porventura ocorreram no último trimestre de 2014 não foram avaliadas.

4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Buscando-se inicialmente o atendimento do primeiro objetivo de estudo: (a) identificar o comportamento do nível da divulgação ambiental das empresas analisadas por setor de atividade, foi realizado o levantamento do comportamento descritivo do nível de divulgação ambiental apresentado pelas organizações transnacionais analisadas, e percebeu-se em média as organizações analisadas tem um nível médio de 47,19% no que se refere as informações ambientais divulgadas, havendo uma variação entre elas, entre empresas que divulgam um percentual mínimo de informações de 23,33% e máximo de 83,33%, conforme apresenta a Tabela 2.

Tabela 2. Estatísticas Descritivas do Nível de Divulgação Ambiental

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

Fonte: Dados da Pesquisa/2015

Analisando-se a variação de a partir de 5 níveis, percebe-se que a maior concentração do nível de divulgação está entre 36,68% a 40%, resultado este, que abrange cerca de 31,3% do total de organizações (conforme apresenta a Tabela 3) . Tal fato revela que apesar de haver por partes das empresas algum tipo de divulgação ambiental divulgada, seu quantitativo ainda é razoavelmente pequeno.

Tabela 3. Concentração de empresas por Nível de Divulgação Ambiental

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

Fonte: Dados da Pesquisa/2015

Analisando-se o nível médio por segmento, percebe-se que as organizações dos setores de material básico, bens industriais e construção e transporte, concentram os maiores índices de divulgação ambiental, correspondente este respectivamente a 55,55%, 50, 55%, e 49,17% conforme apresenta a Figura 2. O resultado sugere que o setor de atividade, mantém

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

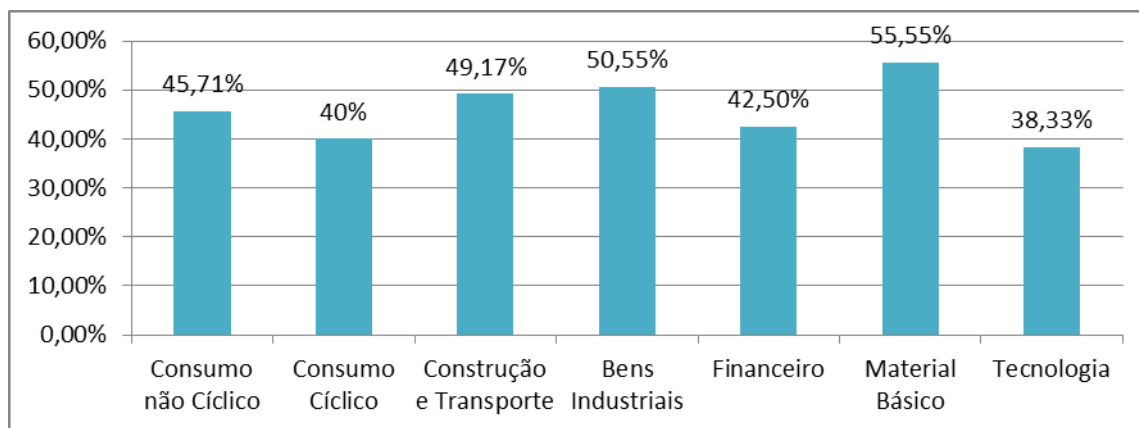


Figura 2. Nível médio de Divulgação Ambiental por Segmento
Fonte: Dados da Pesquisa/2015

Quanto ao segundo objetivo, este envolveu (b) evidenciar quais variáveis exercem influência significativa sobre o nível de divulgação ambiental das empresas transnacionais brasileiras e está relacionado às hipóteses de estudo, a saber:

Para atingir o respectivo objetivo foram realizados testes utilizando a Regressão Linear Múltipla, cujos resultados são apresentados na Tabela 4.

Tabela 4. Regressão Linear Múltipla – Coeficientes e Significância

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

Fonte: Dados da Pesquisa/2015

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

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

No estudo em questão tal hipótese foi rejeitada, tendo em vista que o p value para este item, apresentou uma significância de 0,75, não sendo portanto confirmados os estudos de Toms (2002) ; Hasseldine et al. (2005); Almeida-Almeida-Santos et al. (2012) e Cruz e Lima (2010).

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

Tal hipótese foi rejeitada, já que o p value para este item apresentou significância de 0,736., não sendo confirmados os estudos de Toms, 2002; Hasseldine et al. (2005); Braga et al. (2009); Almeida-Santos et al. (2012), Zang et al, (2012) e Múrcia et al. (2008).

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

Esta hipótese foi aceita, tendo em vista o p value para este item ter apresentado significância de 0,008, sendo portanto confirmado o estudo de Múrcia e Santos (2009) ; Rufino e Monte (2014).

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

Hipótese rejeitada, tendo em vista que o p value encontrado foi de 0,291, não sendo confirmados os estudos de Rufino e Monte (2014).

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

Hipótese também rejeita, já que o p value encontrado foi de 0,446., não sendo confirmados os estudos de Zang et al. (2008) e Braga et al. (2011).

No tocante às empresas analisadas, percebeu-se que apenas a influência da internacionalização constitui variável determinante para a divulgação voluntária de natureza ambiental, neste sentido, supõe-se que a diminuição do risco de seleção adversa e a possibilidade de que o custo da divulgação, esteja sendo suplantado pelo benefício da satisfação dos stakeholders., seja o direcionador para esta decisão empresarial. (Salotti & Yamamoto). Tais resultados atendem a perspectiva da Teoria da Divulgação e modelo de decisão por julgamento proposto por Verrechia (2001).

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

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

No tocante às hipóteses de estudo, apenas uma foi aceita : H₃: O grau de internacionalização da empresa influencia positivamente o nível de divulgação ambiental, tendo em vista este ser o único item a apresentar valor significativo. Tal ocorrência, discordando dos resultados dos estudos de Cruz e Lima (2010) e de Almeida-Almeida-Santos et al. (2008), confirma a realidade exposta por Múrcia et al. (2008) e Rufino e Monte (2014),

que corroboram com a visão de que quanto maior os laços de Transnacionalidade existentes, maiores são a busca por alternativas de estabelecer garantias relacionadas ao fortalecimento das relações da organização com seus stakeholders.

Por conseguinte variáveis tais como: tamanho, desempenho, reputação corporativa e endividamento não foram consideradas significativas, não sendo confirmados os estudos de Toms, 2002; Hasseldine et al. (2005); Braga et al. (2009); Almeida-Almeida-Santos et al. (2012), Zang et al. (2012), e Múrcia et al. (2008)., Almeida-Almeida-Santos et al. (2012), Cruz e Lima (2010). Rufino e Monte, (2014), Zang et al. (2008); Braga et al.(2011), Múrcia e Santos (2009) .

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

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

Referências

- Almeida- Santos, P. S.; Vargas, A. J.; Almeida, D. M. & Lavarda, C. E. F. (2012) .Nível de disclosure verde e reputação corporativa ambiental das companhias brasileiras de capital aberto. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, UFSC, Florianópolis, 9 (18), 63-82.
- Braga, C., Sampaio, M.J.A., Santos , A. & Silva, P. P. (2011).Fatores determinantes do nível de divulgação ambiental no setor de energia elétrica. *Advances in Scientific and Applied Accounting*, São Paulo, 4 (2), 235-258.
- Braga, J. P., Oliveira, J.R.S. & Salotti, B. M. (2009). Determinantes do nível d divulgação ambiental nas demonstrações contábeis de empresas brasileiras. *Revista de Contabilidade da UFBA*, 3(3), 81-95.
- Brasil, Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior. (2009). Termo de referência: internacionalização de empresas brasileiras. Brasília: DF. Recuperado em 03 fev 2015 de : http://www.mdic.gov.br/arquivos/dwnl_1260377495.pdf.
- Bovespa, Bolsa de Valores do Estado de São Paulo (2015). Setores Listados na BOVESPA. 2015. Recuperado em 09 fev 2015 de : <http://www.bmfbovespa.com.br/cias-listadas/empresas-listadas/BuscaEmpresaListada.aspx?Idioma=pt-br>
- Calixto, L., Barbosa, R. R., & Lima, M. B.(2007). Disseminação de informações ambientais voluntárias: relatórios contábeis versus internet. *Revista de contabilidade e finanças* (Edição 30 Anos de Doutorado), 84-95.
- Cunha, J..V. A; RIBEIRO, M.S (2008) . Divulgação Voluntária de Informações de Natureza Social: um estudo nas empresas brasileiras. **RAUSP-E, Revista de Administração**
www.congressousp.fipecafi.org

- Eletrônica da USP**, São Paulo, v.1, n.1, p.1-23, janeiro/2008. Recuperado em 13 dez 2014 de :http://www.rausp.usp.br/Revista_eletronica/v1n1/artigos/v1n1a6.pdf.
- Cruz, C. V. O. A.; Lima, G. A. S. F. (2010, jan/ mar) Reputação corporativa e nível de *disclosure* das empresas de capital aberto no Brasil. *Revista Universo Contábil*. Blumenau, 1, 85-101.
- Dye, R,(2001). An evaluation of essays on disclosure and the disclosure literature in accounting. *Journal of Accounting and Economics*, 32, 181-235.
- Exame. *As 100 melhores empresas em reputação no Brasil em 2014* (dados da pesquisa realizada em parceria com a Merco). (2014). Recuperado em 03 fev 2015 de <http://www.merco.info/en/countries/11-bz>.
- Fundação Dom Cabral. Ranking FDC das multinacionais brasileiras e 2014. (2015). Recuperado em 03 fev 2015: <http://www.fdc.org.br>.
- Gabriel, F., Pimentel, R. C & Martins, G. A. (2009). Epistemologia da pesquisa em contabilidade e finanças: análises de plataformas teóricas no Brasil. In: *IX Encontro Brasileiro de Finanças, São Leopoldo, Brasil*.
- Gil, A. C. (2008) *Métodos e técnicas de pesquisa social*. 6ªed. São Paulo: Atlas.
- .Hasseldine, J., Salama, A. I. & Tomns, J.S. (2005). Quantity versus quality: the impact of environmental disclosures on the reputations of UKPlcs. *The british accounting review*, 37(2), 231-248.
- Hossain, M.& Hammami, H. (2009).Voluntary disclosure in the annual reports of an emerging country: the case of Qatar. *Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting*, 25, 255-265.
- Leuz, C.; Wysocki, P. D. (2008) Economic consequences of financial reporting and disclosure regulation: a review and suggestions for future research. **Social Science Research Network**, March, 2008.Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=1105398>>. Acesso em: 01set 2013.
- Liu, X; Anbumozhi, V.(2009). Determinant factors of corporate environmental information disclosure: an empirical study of Chinese listed companies. *Journal of Cleaner Production*, 17(6), 593-600.
- Lombardo, G.F, Martos, .C.V. & Jimenez, R. M. Factores a tener en cuenta en la expansión internacional de la empresa familiar. *Investigaciones Europeas*, 13 (2), .75-96, 2007.
- Lima, G. A. S. F. (2007) . *Utilização da teoria da divulgação para avaliação da relação do nível de disclosure com o custo da dívida das empresas brasileiras*. 118p. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade). Faculdade de Economia e Administração. Universidade de São Paulo, São Paulo.

- Múrcia, F. D. (2009). *Fatores determinantes do nível de disclosure voluntário de companhias abertas no Brasil*. 182 p. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade). Faculdade de Economia e Administração. Universidade de São Paulo, São Paulo, Brasil.
- Múrcia ,F.D., Rover, S., Santos, A. & Borba, J.A. Determinants of corporate environmental reporting in Brazil: the case of industries sensitive to the environment. In: NORTH AMERICAN CONGRESS ON SOCIAL AND ENVIRONMENTAL ACCOUNTING RESEARCH (CSEAR), 2008, Montreal. *Proceedings...* Montreal: CSEAR, 2008.
- Múrcia, F. D. & Santos, A. (2009, mai/ago) . Fatores determinantes do nível de disclosure voluntário das companhias abertas no Brasil. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade*. 3(2), 72-95.
- Monteiro, S. M ,S. & Aibar- Guzmán, B. A.(2011). Factores determinantes del grado de información medioambiental divulgada en las grandes empresas que operan en Portugal. *BASE – Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos*, 8 (1), 3-19,
- Rover, S., Tomazzia, E.C., Murcia, F.D. & Borba, J. A. (2012, abril/junho). Explicação para a divulgação voluntária ambiental no Brasil utilizando a análise de regressão em painel. *Revista de Adm. USP*, 47(2), 217-230.
- Rufino, M .A; Monte, P.A. (2014). Fatores que explicam a divulgação de informações voluntárias das 100 maiores empresas com ações mais negociadas na BM&FBOVESPA. In: VIII Congresso AnpCONT, 8, 2014. *Anais...*, Rio de Janeiro, 2014. Recuperado em 09 fev 2015 de : http://www.furb.br/upl/files/especiais/anpcont/2014/239_3.pdf?20150209225015.
- Salotti, M.B. YAMAMOTO, M.M. Divulgação Voluntária da Demonstração dos Fluxos de Caixa no Mercado de Capitais Brasileiro. **Revista Contabilidade & Finanças–USP**, São Paulo, v. 19, n. 48, p. 37 – 49, set/dez 2008.
- Santos, D. F., Correa, M.D. & Antonovz, T.(2011). Nível de divulgação e de desempenho ambiental nas empresas que integram o índice Bovespa. *Contexto*, Porto Alegre, 11(20), 19-29.
- Tinoco, J. E. P.& Kraemer, M. E. P. (2011). *Contabilidade e Gestão Ambiental*. 3ª ed. São Paulo: Atlas.
- Toms, J. S. Firm resources, quality signals and the determinants of corporate environmental reputation; some UK evidence. *British Accounting Review*, Kidlington, v. 34, p. 257-282, 2002.
- Verrechia, R. (2001) . Essays on disclosure. *Journal of Accounting and Economics*, 22 97-180. Recuperado em 12 jan 2015 de > <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=276699>. Acesso em: 15 set. 2013.

Zang, J.; Guo, H. Li, B.; Wang, W. (2008). The influence of financial factors on environmental information disclosure in China chemical industry. **Social Science Research Network**, 2008. Recuperado e 13 dez 2014 de: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1305005>.

APÊNDICE A- INFORMAÇÕES AMBIENTAIS DIVULGADAS

Categorias	Subcategorias
1. Políticas Ambientais	Declaração de Intenções e Políticas Ambientais? Compromisso da Presidência com o Desenvolvimento Sustentável? Metas e Objetivos Ambientais? Prêmios e Participações em Índices Ambientais?
2. Sistema de Gerenciamento Ambiental	Auditoria Ambiental? Controle de Desperdícios ? Resíduos? Reciclagem? Embalagem?
3. Impacto Ambiental dos Produtos e Processos	Poluição? Desenvolvimento de Produtos Ecológicos? Conservação de Recursos Naturais/ Descontaminação? CO ² ? Uso eficiente / Reutilização da água?
4. Energia	Uso eficiente no processo industrial? Uso de resíduos materiais para a produção de energia? Economia de energia pela reciclagem de produtos? Esforço para a redução do consumo de energia?
5 Informações Financeiras Ambientais	Despesas, custos e Investimentos Ambientais? Passivos ambientais? Políticas Contábeis de itens ambientais? Contingências e comprometimento ambiental? Seguro Ambiental? Ativos ambientais tangíveis e intangíveis?
6. Educação e Pesquisa Ambiental	Incentivos e apoio á pesquisa ambiental? Participação em projetos de mecanismos de produção limpa?
7. Outras informações	Gerenciamento de Florestas/Reflorestamentos? Conservação da Biodiversidade? Créditos de Carbono? Stakeholders?

Quadro 1. Informações Ambientais Divulgadas (modelo de apuração)

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