

DETERMINANTES DO RELATO AMBIENTAL NAS EMPRESAS EUROPEIAS COTADAS

Carlos Mata

Professor Adjunto da Escola Superior de Ciências Empresariais
Instituto Politécnico de Setúbal
CICE
Setúbal – Portugal

Ana Fialho

Professora Auxiliar da Universidade de Évora
CEFAGE
Évora – Portugal

Teresa Eugénio

Professora Coordenadora da Escola Superior de Tecnologia e Gestão de Leiria
Instituto Politécnico de Leiria
CARME – Centre of Applied Research in Management and Economics
Leiria – Portugal

Área Científica: Responsabilidade Social Corporativa

Palavras-Chave: Relato Ambiental; Fatores Determinantes; Análise de Conteúdo;
IAS/IFRS; Empresas Cotadas

DETERMINANTES DO RELATO AMBIENTAL NAS EMPRESAS EUROPEIAS COTADAS

Resumo

Este estudo tem como principais objetivos avaliar o nível de relato ambiental e identificar os fatores determinantes que influenciam esse relato, após a adoção das *International Accounting Standard* (IAS/IFRS), nas empresas cotadas nos principais índices bolsistas em Portugal, Alemanha, Finlândia e Irlanda. Através da adaptação da grelha de análise de Barbu et al. (2014), efetuámos a análise de conteúdo dos relatórios e contas consolidado, entre 2005 e 2017.

Os resultados evidenciam que o país, a dimensão, o sector de atividade, a internacionalização, a idade da empresa e o endividamento são fatores determinantes estatisticamente significativos para o nível de relato ambiental.

1. Introdução

A informação ambiental desde meados dos anos 80 que tem motivado um crescente interesse das empresas, da comunidade académica, dos organismos de regulamentação contabilística, das ordens profissionais, entre outros.

Algumas organizações expressam a sua preocupação com a Contabilidade Social e Ambiental enquanto forma de gestão dos riscos de reputação em resposta às pressões da comunidade envolvente, a interesses e pressões institucionais, ou seja, demonstram uma estratégia reativa face ao exterior (Parker, 2011).

Este estudo longitudinal analisa o nível de relato ambiental, pós adoção das *International Accounting Standard* (IAS/IFRS), de 2005 a 2017, das empresas cotadas nos principais índices bolsistas de Portugal, Alemanha, Irlanda e Finlândia. Pretende-se verificar se o nível de relato ambiental foi influenciado pelas seguintes determinantes: a dimensão das empresas; o país onde a empresa está cotada; o setor de atividade; a rentabilidade; o endividamento; a internacionalização; a idade da empresa; e a empresa de auditoria. Assim, pretendemos contribuir para a compreensão das práticas e nível de relato ambiental nos relatórios e contas, por parte das empresas cotadas, tendo como base as IAS/IFRS.

O presente trabalho está estruturado em 4 pontos. No ponto 2 apresentamos um enquadramento teórico, tendo em conta a revisão da literatura face às teorias e

determinantes das práticas de relato ambiental. No ponto 3 é explicitada a metodologia adotada para a seleção da amostra e para o tratamento dos dados. No ponto 4 apresentamos os resultados e à sua sistematização e análise. Por último, apresentamos as conclusões e as suas limitações.

2. Enquadramento Teórico

O relato ambiental é uma atividade complexa que não pode ser explicada por uma única perspectiva teórica (Tagesson et al., 2009) porque depende de forças complementares (Gray and Handley, 2015). A Teoria da Legitimidade e a Teoria dos Stakeholders têm sido amplamente utilizadas em estudos sobre relato social e ambiental (Mata et al., 2018). Segundo Cho e Patten (2007), a teoria da legitimidade sugere que o relato ambiental é influenciado pelo nível de pressão política e social que as empresas enfrentam face ao seu desempenho ambiental. Assim, em reação a essas pressões, as empresas relatam mais informação ambiental de modo a preservar a sua imagem e a sua legitimidade (De Villiers e Staden, 2006).

A Teoria dos Stakeholders é outra perspectiva teórica frequentemente utilizada, segundo a qual as empresas devem ser capazes de responder às regulamentações e construir uma relação de confiança, de envolvimento e construtiva com os seus stakeholders, com o objetivo de desenvolver uma vantagem competitiva. Assim, o relato do desempenho ambiental das empresas permitirá aos stakeholders terem a noção de como elas podem contribuir para uma sociedade mais justa e sustentável (Baalouch et al., 2019), respondendo às expectativas e melhorando o relacionamento com os stakeholders (Ordóñez-Castaño et al., 2021).

Assim, enquanto a teoria da legitimidade se foca na relação entre as ações corporativas e os valores e crenças da sociedade, a teoria dos *stakeholders* considera as ações corporativas ao nível dos *stakeholders*.

O conceito de legitimidade e a procura de legitimação têm sido focados pela Teoria Institucional. Esta teoria tem por base a premissa de que as organizações tendem a usar o relato ambiental para responder a várias pressões institucionais. DiMaggio e Powell (1983) consideram que as organizações apenas conseguem sobreviver através de uma mudança isomórfica, que ocorre por via de três mecanismos: isomorfismo coercivo; isomorfismo normativo e isomorfismo mimético.

Frost (2007), ao analisar os relatórios e contas de 71 empresas cotadas na bolsa australiana, antes e após a introdução de legislação específica, concluiu que a pressão institucional, traduzida em nova legislação (isomorfismo coercivo), resultou num aumento significativo do nível de relato ambiental, o que induziu o aumento da

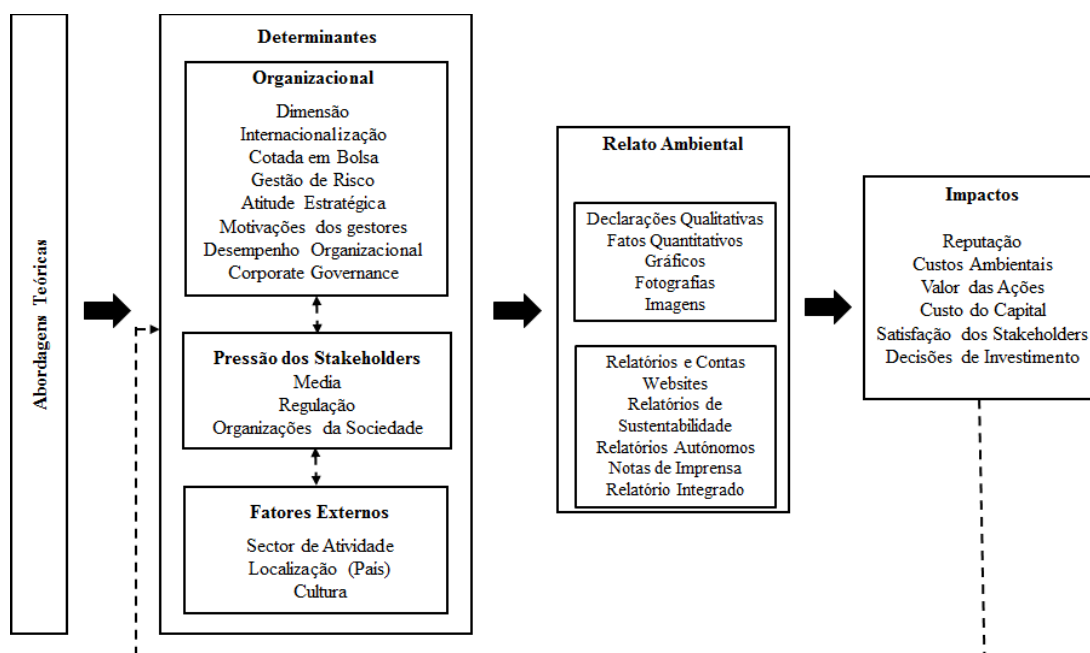
divulgação de carácter obrigatório em detrimento da divulgação voluntária. Senn (2018) obteve resultados semelhantes nas empresas francesas.

De acordo com Cowan e Deegan (2011) a regulamentação ambiental pode agir como impulsionador para as mudanças nas práticas de divulgação ambiental (isomorfismo coercivo), tendo ocorrido um aumento significativo das divulgações das emissões no relatório e contas, apesar da qualidade da divulgação ser questionável. Já Deegan e Blomquist (2006) concluem que os grupos de interesse influenciam as práticas de relato gerando um fenómeno positivo de mimetismo ou isomorfismo mimético.

Assim, o nível e extensão do relato ambiental associado a divulgações obrigatórias nas demonstrações financeiras pode ser explicado por características institucionais. Por outro lado, o relato ambiental pretende mitigar o problema de assimetria de informações entre agentes e stakeholders (Ordóñez-Castaño et al., 2021).

Em suma, diversos aspetos podem influenciar o desempenho e as práticas de relato ambiental das organizações (Figura 1), como o nível de implementação do sistema de gestão ambiental, os determinantes que podem resultar de fatores organizacionais, externos e da pressão dos stakeholders. O relato da informação ambiental pode ser realizado por diferentes meios e formas, com diferentes níveis de qualidade. Estas práticas podem ter impacto ao nível da reputação/imagem da organização e na satisfação dos stakeholders e, eventualmente, podem ter impacto direto ou indireto no desempenho financeiro, por exemplo nos custos ambientais ou no valor das ações.

Figura 1 – Sistema de Gestão Ambiental



Fonte: Adaptado de Alrazi *et al.* (2015).

2.2 Determinantes e Hipóteses

A investigação sobre as práticas de relato ambiental tem considerado diversas características das organizações para identificar os fatores determinantes dos níveis de relato ambiental. Vamos abordar os seguintes determinantes: a dimensão das empresas; o país onde a empresa está cotada; o setor de atividade; a rentabilidade; o endividamento; a internacionalização; a idade da empresa; e a empresa de auditoria.

Dimensão

Entre as variáveis associadas positivamente ao relato, e em particular o relato ambiental, está a dimensão da empresa (Welbeck et al., 2017; Barbu et al., 2014; Clarkson et al. 2008; Brammer e Pavelin, 2006; Cormier et al., 2005; Comier and Magnan, 2003; e Ahmad et al., 2003). Existem várias razões para esse facto, destacando-se o argumento de que as grandes empresas podem produzir informações adicionais às exigidas pelos procedimentos contabilísticos obrigatórios em custos mais reduzidos do que nas pequenas e médias empresas (Monteiro e Guzmán, 2010) dado que estas empresas estão expostas a maior pressão dos *stakeholders* (Barbu et al., 2014).

Assim, tendo por base a dimensão da empresa, medida pelo logaritmo do Ativo Total, formulamos a seguinte hipótese de investigação:

Hipótese 1 (H₁). Existe uma associação positiva entre dimensão das empresas e a divulgação de informação ambiental.

País

O país representa o contexto institucional onde as empresas têm de legitimar as suas atividades. As empresas de um determinado país podem enfrentar políticas/legislação mais rígidas do que empresas de outros países. O sistema jurídico é um dos mais importantes fatores institucionais (Barbu et al., 2014; Aceituno et al., 2013) que afetam o relato ambiental corporativo entre países de acordo com a legislação, regulamentação ambiental e de divulgação (Jorgensen e Sodorstrom, 2006). Para Ionel-Alin (2012), os países do Norte da Europa, como a Finlândia, com um maior nível de regulação ambiental possuem também o maior nível de relato ambiental dada a importância atribuída ao ambiente.

Midttun et al. (2006), ao analisarem a economia política da responsabilidade social corporativa na Europa Ocidental, reconhecem quatro modelos distintos: Anglo-saxónicos (Irlanda e Reino Unido); Continentais (Alemanha, França, Bélgica, Áustria,

Luxemburgo); Nórdicos (Finlândia, Dinamarca, Suécia e Holanda); e Latinos (Portugal, Espanha, Itália, Grécia). Os autores concluíram que as empresas do modelo Nórdico apresentam em média melhores resultados que as empresas dos modelos continental, anglo-saxónico e latino.

Bednárová et al. (2019) não identificaram uma associação entre a região (continente) e o nível de relato ambiental. Contudo, as empresas europeias tendem a relatar mais informações ambientais o que pode resultar do papel que a regulamentação da União Europeia desempenha em termos da responsabilidade ambiental e impacto das empresas, em particular as grandes empresas cotadas.

Tendo por base o país onde a empresa está cotada, formulamos a seguinte hipótese de investigação:

Hipótese 2 (H₂). As empresas cotadas na Finlândia apresentam num nível de divulgação de informação ambiental superior aos restantes países.

Sector de atividade

Diversos estudos discutem a importância do sector de atividade como fator que influencia as práticas de relato ambiental (Barbu et al., 2019; Monteiro e Guzmán, 2010; Liu e Anbumozhi, 2009; Branco e Rodrigues, 2008; De Villiers e Staden, 2006; Gray et al., 1995). As empresas que operam em sectores com maior impacto ambiental e mais expostos a regulamentação, tais como os sectores químico, celulose e papel, combustíveis, indústria extrativa, indústria de eletricidade, tendem a divulgar mais informação ambiental do que as empresas que não estão tão sujeitas a esses riscos (Bednárová et al., 2019; Welbeck et al., 2017; Barbu et al, 2014; Coetzee e Staden, 2011; Clarkson et al. 2011; Brammer e Pavelin, 2008). Estas empresas tendem a utilizar estrategicamente os relatórios ambientais como uma plataforma para ganhar legitimidade dos acionistas e da sociedade, e essa necessidade é maior para as empresas que operam em setores ambientais sensíveis (Braam et al., 2016; Chelli et al., 2014).

Este fator permite criar grupos de observação no sentido de identificar semelhanças e diferenças entre grupos de empresas de sectores distintos. A literatura sugere que as empresas do mesmo sector de atividade possuem práticas de divulgação semelhantes (Branco e Rodrigues, 2008).

Para o setor de atividade da empresa formulamos a seguinte hipótese de investigação:

Hipótese 3 (H₃). As empresas de setores de atividade sensíveis ao ambiente apresentam maiores índices de divulgação de informação ambiental.

Rentabilidade

Os estudos empíricos sobre a relação entre rentabilidade das empresas e o nível de relato ambiental, apresentam resultados pouco conclusivos (Gray et al., 1995a), apesar de reconhecerem que a rentabilidade é uma variável relevante para avaliar o desempenho empresarial. Dado que uma organização com boas condições financeiras aumenta a capacidade para suportar custos associados a investimentos com impacto (positivo) ambiental (Geerts et al., 2021).

Alguns estudos demonstraram que existe uma relação positiva entre a rentabilidade e o nível de divulgação ambiental (Clarkson et al., 2011, 2008; Liu e Anbumozhi, 2009) ou que o relato ambiental definido pelas IAS/IFRS aumenta nas empresas com maior rentabilidade (Barbu et al., 2019). Neste sentido, Clarkson et al. (2013) identificaram uma associação positiva entre o relato ambiental e o valor da empresa (preço das ações) e Plumlee et al. (2015) com os *cash flow* futuros esperados.

De Villiers e Van Staden (2011) concluíram que existe uma relação negativa entre o desempenho económico (utilizando o ROA) e o nível de divulgação ambiental no relatório e contas.

As empresas com maior rentabilidade têm maior probabilidade de investirem em atividades com impacto social/ambiental e que pretendem divulgar essas informações. Assim, tendo por base a rentabilidade da empresa, medida pelo ROA, formulamos a hipótese de investigação:

Hipótese 4 (H₄). A rentabilidade das empresas influencia positivamente o nível de divulgação de informação ambiental.

Endividamento

Alguns estudos consideram que a legitimidade, a reputação e a confiança podem acrescentar valor económico e financeiro ao valor de mercado da empresa. Os custos associados às práticas de responsabilidade social podem contribuir para a empresa alcançar diversos benefícios (Simnett et al., 2009; Brammer e Pavelin, 2006), tais como: redução dos custos de agência, obtenção de financiamento, redução de passivos ambientais, aumento do valor da marca e melhoria da reputação. Assim, o endividamento das empresas é um fator normalmente associado ao nível de divulgação de informação.

Mejda e Hakaim (2013); Liu e Anbumozhi, 2009; Clarkson et al., 2008), Naser et al. (2006) e Alciatore e Dee (2006), concluíram que existe uma relação positiva entre o relato ambiental e o endividamento. Contudo, Andrikopoulos and Krikiano (2013) e Brammer e Pavelin (2008) constataram uma relação negativa entre o nível de relato ambiental e o endividamento.

Importa salientar que em períodos de crise económica e financeira, é expectável que as empresas endividadas optem por dedicar os seus recursos a informações destinadas aos financiadores, em detrimento de outras divulgações corporativas (D'Amico et al., 2016).

Assim, para o endividamento da empresa, medido pelo total do passivo dividido pelo total do ativo, formulámos a seguinte hipótese:

Hipótese 5 (H₅). O endividamento das empresas influencia positivamente o nível de divulgação de informação ambiental.

Internacionalização

Vormedal e Ruud (2009), após analisarem os relatórios e contas e de sustentabilidade de 98 empresas da Noruega, concluíram que existe maior relato ambiental quanto maior é o grau de internacionalização das empresas. De acordo com Archambault e Archambault (2003), as empresas com atividades no estrangeiro, em particular as vendas, estão mais predispostas a relatar mais informação. Segundo Branco e Rodrigues (2008), as empresas que operam em vários países estão sujeitas a escrutínio internacional, por isso, necessitam de respeitar as diferenças nacionais e as regras desses países. Já Freedman e Jaggi (2011) concluíram que as empresas cotadas em países participantes no Protocolo de Kyoto favorecem o grau de relato ambiental.

Alguns estudos sobre o relato ambiental concluíram que estar cotada em mais mercados financeiros tem um impacto positivo na transferência das melhores práticas face aos documentos da empresa (Ahmad et al., 2003).

Assim, formulámos a seguinte hipótese de investigação:

Hipótese 6 (H₆). A internacionalização da empresa (cotada em bolsa noutros países) influencia positivamente o nível de divulgação de informação ambiental.

Idade da empresa

Segundo Liu e Anbumozhi (2009), se a empresa foi constituída há muito tempo demonstra que está a satisfazer os seus stakeholders à medida que cumpre as suas obrigações financeiras, sociais e ambientais. Por outro lado, pode ter o seu sistema de elaboração de relatórios consolidado permitindo melhorar outros sistemas de informação, como sejam as informações relacionadas com a responsabilidade social e em particular com o ambiente. As empresas mais antigas são mais propensas a envolverem-se em questões ambientais para influenciar a perceção sobre o seu negócio e para legitimar a sua existência (Welbeck et al., 2017). Assim, uma maior divulgação ambiental pode ser identificada em empresas com maior histórico de mercado (Monteiro e Guzmán, 2010).

Alguns estudos concluem que existe uma relação positiva e significativa entre a idade e a divulgação de informações ambientais (Yang, 2009). Já Bhattacharyya (2014) não encontra uma relação entre a idade das empresas australianas e o nível de relato social e ambiental. Assim, não existe consistência nos resultados encontrados entre a idade das empresas e o nível de relato ambiental (Gray et al. 1995).

Tendo por base, a idade da empresa, medida pelo ano de 2017, formulámos a seguinte hipótese de investigação:

Hipótese 7 (H₇). A idade da empresa influencia positivamente o nível de divulgação de informação ambiental.

Empresa de Auditoria

Os auditores têm a responsabilidade de garantir que as informações financeiras e não financeiras dos relatórios e contas transmitem uma imagem verdadeira. As empresas certificadas pelas grandes empresas internacionais de auditoria tendem a divulgar mais informações (Zauwiyah et al., 2003). A sociedade confia nas quatro grandes empresas de auditoria (PwC, EY, Deloitte e KPMG). Neste sentido, as empresas podem contratá-las para alterar a perceção sobre o seu comportamento de relato corporativo e aumentar a sua legitimidade (Welbeck et al., 2017). Importa salientar, que estas empresas tendem a transferir as melhores práticas, incluindo sobre informações ambientais, em todos os seus clientes (D'Amico et al., 2016).

Os resultados na literatura são inconclusivos. Ahmad et al. (2003) encontraram uma associação positiva entre o relato e o tipo de autor. Contudo, Welbeck et al. (2017) não identificaram qualquer relação entre o tipo de auditor e a nível de divulgação. Assim, formulamos a seguinte hipótese:

Hipótese 8 (H₈). As empresas de auditoria (Big Four) influenciam positivamente o nível de divulgação de informação ambiental.

2.3 As IAS/IFRS e o relato ambiental

As informações ambientais incluídas nas demonstrações financeiras correspondem às divulgações obrigatórias reguladas por normas contabilísticas.

Ao nível da convergência normativa (divulgação obrigatória), que os organismos internacionais pretendem alcançar, importa destacar o papel do *International Accounting Standards Board* (IASB), enquanto organismo privado emissor de normas internacionais de contabilidade, e da Comissão Europeia, através dos seus Regulamentos e Recomendações. Face ao objetivo do estudo, seguidamente vamos abordar a informação obrigatória.

Através do Regulamento 1606/2002, do Parlamento Europeu e do Conselho, os países da UE tornaram obrigatória, para empresas cotadas em mercados regulamentados dos Estados Membros, a implementação das IAS/IFRS, a partir de 1 de janeiro de 2005, procurando desta forma atender às necessidades dos utilizadores da informação financeira, em particular no que respeita à comparabilidade dessa informação. Paralelamente, as regulamentações nacionais financeiras e não financeiras, nos países europeus foram melhoradas.

Contudo, a adoção de um único normativo contabilístico não garante a comparabilidade das demonstrações financeiras (Kväll e Nobes, 2010; Bradshaw e Miller, 2008; Nobes, 2006; Ball et al., 2003). Isto porque a contabilidade e as práticas de divulgação de informação são influenciadas, de modo diferente nos diversos países, por fatores de natureza económica, social, cultural e política resultando na existência de sistemas contabilísticos diferenciados (Lourenço e Branco, 2015). Este aspeto é tanto mais relevante quanto a cultura é considerada uma variável de contexto que influencia o sistema contabilístico dos países (Doupnik e Tsakumis, 2004).

Neste sentido, no cumprimento das IAS/IFRS podem surgir diferenças entre os países devido à existência de regulamentos nacionais sobre a divulgação de matérias ambientais e, entre as empresas, dadas as suas características (dimensão, setor de atividade, rentabilidade, endividamento, entre outras), face às suas práticas de relato sobre informação ambiental voluntária.

Barbu et al. (2014) concluíram que as empresas domiciliadas em países com regulamentos sobre a divulgação ambiental (França e Reino Unido) relatam mais sobre informações ambientais do que as empresas domiciliadas em países com reduzida regulamentação sobre a temática ambiental (Alemanha). Estes resultados sugerem que as IAS/IFRS não são aplicadas de forma consistente entre empresas e entre países, devido às “tradições” e discrepâncias dos requisitos legais de cada país.

Já Ionel-Alin (2012) concluiu que os países com maior nível de regulamentação ambiental, de auditoria e normas de contabilidade, possuem também um maior nível de relato sobre matérias ambientais. O autor considera ainda que a introdução do relato ambiental obrigatório é o meio mais eficaz para aumentar a quantidade e qualidade do relato ambiental na União Europeia. Também Alrazi et al. (2016) constataram que as empresas localizadas em países com maior compromisso com o ambiente divulgam mais informação ambiental.

Ao analisarmos as IAS/IFRS, constatamos que não existe uma norma internacional dedicada exclusivamente à informação ambiental, mas esta é mencionada em diversas normas e interpretações (tabela 1). Assim, de forma direta ou indireta são abordados o

reconhecimento, a mensuração e a divulgação das despesas ambientais, bem como dos ativos e passivos que lhe estão associados.

Tabela 1 – IAS/IFRS e IFRIC com referências a matérias ambientais

IAS 1 – Apresentação de Demonstrações Financeiras
IAS 2 – Inventários
IAS 8 – Políticas Contabilísticas, Alterações nas Estimativas Contabilísticas e Erros
IAS 10 – Acontecimentos após o Período de Relato
IAS 12 – Impostos sobre o Rendimento
IAS 16 – Ativos Fixos Tangíveis
IAS 20 – Contabilização dos Subsídios Governamentais e Divulgação de Apoios Governamentais
IAS 32 – Instrumentos Financeiros: Apresentação
IAS 34 – Relato Financeiro Intercalar
IAS 36 – Imparidade de Ativos
IAS 37 – Provisões, Passivos Contingentes e Ativos Contingentes
IAS 38 – Ativos Intangíveis
IAS 39 – Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração
IAS 41 – Agricultura
IFRS 3 – Concentrações de Atividades Empresariais
IFRS 6 – Exploração e Avaliação de Recursos Minerais
IFRS 7 – Instrumentos Financeiros: Divulgações
IFRS 8 – Relato por Segmentos
IFRIC 1 – Alterações em Passivos por Descomissionamento, Restauro e Outros Semelhantes Existentes
IFRIC 5 – Direitos a Interesses resultantes de Fundos de Descomissionamento, Restauro e Reabilitação Ambiental
IFRIC 6 – Passivos decorrentes da Participação em Mercados Específicos — Resíduos de Equipamento Elétrico e Eletrónico
IFRIC 20 – Custos de descobertura na fase de produção de uma mina a céu aberto
IFRIC 21 – Taxas

Fonte: Elaboração própria

Importa referir, a Diretiva 2014/95/EU visa que as empresas europeias cotadas, com mais de 500 empregados, divulguem informações relativas à sua pegada ambiental, a partir do dia 1 de janeiro de 2017. A Diretiva exige que as empresas divulguem, no seu relatório e contas, uma declaração não financeira em que conste no mínimo informação sobre questões ambientais, respeito pelos direitos humanos, questões sociais e relacionadas com as empregados e questões sobre anticorrupção e suborno, tal como uma descrição das políticas das empresas sobre estes temas.

De acordo com Fiechter et al. (2019), muitas das empresas que são afetadas pela Diretiva anteciparam a mudança através do aumento das suas atividades de responsabilidade social, antes da sua entrada em vigor.

3. Estudo Empírico

Este estudo tem como objetivo geral avaliar o nível de relato de informação ambiental, após adoção das IAS/IFRS, nas empresas cotadas no PSI20, DAX, OMX e ISEQ. Deste objetivo geral derivam dois objetivos específicos:

- Analisar o nível de relato ambiental obrigatório divulgado no Relatório e Contas;
- Identificar os fatores determinantes da divulgação de informação ambiental obrigatória.

Assim, face ao primeiro objetivo específico da investigação, analisamos a informação ambiental relatada nos relatórios e contas consolidados após a adoção das IAS/IFRS.

Para alcançarmos o segundo objetivo específico, que consiste na identificação dos fatores determinantes do relato obrigatório de informação ambiental, será efetuada uma análise dos fatores determinantes do relato de informação ambiental e a sua inter-relação com o nível de relato ambiental.

Assim, formulamos um conjunto de hipóteses de investigação que relacionam o nível de relato ambiental (variável dependente) com um conjunto de variáveis independentes que caracterizam as empresas da amostra.

Amostra

A amostra é constituída por empresas cotadas em Portugal, Alemanha, Finlândia e Irlanda, nos seus principais índices bolsistas (PSI20, DAX, OMX, ISEQ), na seleção dos países foi tida em consideração a Teoria das Variedades de Capitalismo (Hall e Soskice, 2001), que agrupa os países nos seguintes grupos: Latinos: Portugal; Continentais: Alemanha; Nórdicos: Finlândia; e, por fim, Anglo-saxónicos: Irlanda.

Para esses países consideramos todas as empresas que constavam na Worldscope (contas elaboradas tendo por base as IAS/IFRS, a 31 de dezembro dos anos em análise 2005, 2008, 2010, 2014, 2015 e 2017) e que tinham cotação no principal índice bolsista do país (Datastream), tendo-se obtido uma amostra de 53 empresas.

Posteriormente recolhemos os relatórios e contas consolidados (inglês ou português) dos sites institucionais de cada empresa e/ou solicitados aos gabinetes de apoio ao investidor, entre julho e março de 2020. Foram excluídas 2 empresas da Irlanda por não disponibilizarem os seus relatórios e contas (Aminex; Datalex) e 1 empresa da Finlândia (Kesla OYJ) por não possuir os relatórios em inglês.

Em Portugal excluímos a Navigator Company por integrar o perímetro de consolidação da empresa Semapa, que pertence à amostra.

Assim, a amostra é constituída por 49 empresas, repartidas pelos seguintes setores de atividade.

Tabela 2 – Amostra por país e sector de atividade

Impacto no Ambiente	Industry Group	Irlanda	Alemanha	Finlândia	Portugal	Total
Sim = 1 ou Não = 0						
1	1600 Apparel		2			2
1	1900 Automotive		1		1	2
1	2500 Chemicals		3	1		4
1	2800 Construction	2	2	2	2	8
0	3100 Diversified		1	1		2
1	3400 Drugs, Cosmetics & Health Care		2			2
0	4000 Electronics				1	1
0	4300 Financial	3	1		1	5
1	4600 Food	1				1
0	4900 Machinery & Equipment			1		1
1	5200 Metal Producers	1		1		2
1	5800 Oil, Gas & Related Services			1		1
1	6100 Paper			2	1	3
0	7000 Retailers				2	2
1	7900 Transportation	1	2			3
0	8200 Utilities		1	2	2	5
0	8500 Miscellaneous		1	1	3	5
	Total	8	16	12	13	49

A opção por empresas cotadas justifica-se pelas seguintes razões: estas empresas estão obrigadas a aplicar as IAS/IFRS, desde o dia 1 de janeiro de 2005; os relatórios e contas são a fonte mais utilizada para investigar o relato de matérias ambientais (Mata et al., 2018); existência de uma maior supervisão, pelas entidades reguladoras, nas empresas cotadas; e possuem maior pressão dos stakeholders.

Na escolha do período e anos a analisar foram consideradas as seguintes questões: o primeiro ano da obrigatoriedade da aplicação das IAS/IFRS pelas empresas cotadas o foi 2005; a crise financeira dos anos 2008, 2010 e 2014; o comportamento das empresas em relação ao relato ambiental nos anos seguintes à crise financeira. A opção por mais 2 anos pós-2014 (2015 e 2017), deveu-se à necessidade de obter resposta à questão: será que o padrão de divulgação se alterou no ano seguinte?. O ano de 2017 foi escolhido porque corresponde à entrada em vigor da Diretiva 2014/95/EU que veio exigir às grandes empresas europeias cotadas, desde 1 janeiro de 2017, a divulgação de informação sobre a pegada ambiental.

Método de Recolha dos Dados

Para obtenção dos dados recorreremos à metodologia de análise de conteúdo do relatório e contas consolidado das empresas selecionadas, por ser a metodologia mais utilizada no âmbito da investigação sobre relato ambiental e porque se ajusta à obtenção de dados para responder às questões de investigação. A maioria dos estudos realizados visam a análise da informação ambiental divulgada pelas empresas nos seus relatórios e contas (Mata et al., 2018; De Villiers e Staden, 2006; Gray et al., 1995a) dadas as vantagens que lhe são atribuídas, nomeadamente pela obrigatoriedade de elaboração, o seu acesso ser relativamente fácil a longo prazo, ser dirigido a vários *stakeholders*, apresentar maior credibilidade e ampla distribuição, sendo também um meio através do qual as empresas podem divulgar informação de carácter voluntário (incluindo ambiental) satisfazendo os diferentes *stakeholders* (Llena et al., 2007; Deegan et al., 2002).

Segundo Tilt (2001), para minimizar a subjetividade da análise de conteúdo é fundamental desenvolver uma grelha de análise e definir as regras para a codificação (categorias) e medida dos dados. Para o efeito, realizamos para os seis anos (2005, 2008, 2010, 2014, 2015 e 2017) a recolha da informação, tendo por base a grelha de informação ambiental financeira proposta por Barbu et al. (2014), de acordo com o preconizado no normativo internacional e em articulação com a informação evidenciada nos relatórios e contas (Tabela 3).

Tabela 3 – Informação ambiental obrigatória

Categoria	IAS/IFRS e IFRIC	Informação Monetárias	Informação Descritiva
1. Ativos intangíveis com exploração de recursos minerais	IFRS 6, IAS 36		
2. Ativo de direitos de emissão	IAS 38, IAS 36		
3. Concessões, licenças, marcas e categorias semelhantes	IAS 38, IAS 36		
4. Outros Ativos Intangíveis ambientais	IAS 38, IAS 36		
5. Ativos tangíveis ambientais	IAS 16, IAS 36		
6. Ativos tangíveis com a exploração de recursos minerais	IFRS 6, IAS 36		
7. Inventários (resíduos)	IAS 2		
8. Provisões Ambientais (Provisão para desmontagem, remoção de bens e a restauração local, Provisões para emissões de CO ₂ , Provisões para seguros, litígios ambientais, entre outros)	IAS 37, IFRIC 5 IFRIC 6, IFRIC 1		
9. Concessão de direitos de emissão governamentais	IAS 20		
10. Rendimentos	IAS 1		
11. Gastos	IAS 1		
12. Instrumentos Financeiros	IAS 39, IFRS 6		
13. Passivos ambientais	IAS 1		
14. Multas e impostos ambientais	IAS 37, IFRIC 21		
15. Outras despesas ambientais	IAS 8, IAS 38,		

	IFRS 6		
16. Passivos e Ativos Contingentes	IAS 37		

Fonte: Adaptado de Barbu et al., 2014.

Através das categorias descritas na Tabela 3 procedemos ao cálculo do índice de relato ambiental, atribuindo-se uma pontuação de 0 (não relata esta categoria) ou 1 (relata esta categoria), independentemente da qualidade da informação, como proposto por Acerete et al. (2019) e Barbu et al. (2014). Esta metodologia não visa a extensão da informação, mas a amplitude da informação divulgada, permitindo transformar informação qualitativa em quantitativa. O índice de relato ambiental é calculado pela divisão do máximo de pontos (32) pelo somatório de pontos obtidos por cada empresa. Posteriormente procedemos ao cálculo do índice médio por cada ano em análise para avaliar a evolução da divulgação da informação ambiental.

$IRA_n = \frac{\sum_{i=1}^I i_n}{I}$	IRA_n	Índice de Relato Ambiental
	i_n	Categoria Ambiental i em análise. Variável dicotómica (<i>dummy</i>): pontuação 1 se relata sobre a categoria e 0 se não relata sobre a categoria.
	I	Número máximo de categorias

As variáveis independentes

O estudo considera 8 fatores determinantes que podem explicar o relato ambiental, isto é: a dimensão, o país, o sector de atividade, a rentabilidade, o endividamento, a internacionalização, a idade da empresa e a empresa de auditoria.

Os dados para as variáveis independentes foram obtidos através da base de dados *Worldscope Database*. Importa salientar, que em algumas empresas existiu a necessidade de converter os valores para o Euro ao valor do câmbio a 31 de dezembro do respetivo ano.

Para definir a dimensão da empresa utilizamos o logaritmo do ativo total (Liao et al., 2014; Liu e Anbumozhi, 2009, Clarkson et al., 2008). Face ao sector de atividade, adotamos uma variável binária que assume o valor de 1 se a empresa pertencer a um setor sensível ao ambiente e o valor 0 caso contrário (ver tabela 2).

A rentabilidade foi medida pela rentabilidade do ativo (ROA) através da relação entre o lucro líquido e o ativo total (Braam et al., 2016). O endividamento é medido pela relação do Total do Passivo/Total Ativo (Ducassy e Montamdrou, 2015). Para a internacionalização consideramos uma variável dicotómica que assume valor 0 se a empresa está presente apenas no índice bolsista em análise e valor 1 se a empresas

está cotada em outra bolsa internacional. A idade da empresa foi medida pelo número de anos no ano de 2017, sendo uma constante.

Para testar a influência dos auditores externos, utilizamos uma variável dicotômica que assume valor 1 se a empresa de auditoria é uma das Big Four (PricewaterhouseCoopers, KPMG, EY e Deloitte & Touche) e valor 0 se a empresa de auditoria não é uma das Big Four (D'Amico et al., 2016).

Em suma, as hipóteses formuladas são:

Variável	Hipóteses
Dimensão	H1. Existe uma associação positiva entre dimensão das empresas e a divulgação de informação ambiental.
País	H2. As empresas da Finlândia apresentam maiores níveis de divulgação de informação ambiental do que as restantes empresas.
Sector de Atividade	H3. As empresas de setores de atividade sensíveis ao ambiente apresentam maiores índices de divulgação de informação ambiental.
Rendibilidade	H4. A rendibilidade das empresas influencia positivamente o nível de divulgação de informação ambiental.
Endividamento	H5. O endividamento das empresas influencia positivamente o nível de divulgação de informação ambiental.
Internacionalização	H6. A internacionalização da empresa (cotada em outros países) influencia positivamente o nível de divulgação de informação ambiental.
Idade da Empresa	H7. A idade da empresa influencia positivamente o nível de divulgação de informação ambiental
Empresa de Auditoria	H8. A empresa de auditoria (Big Four) influencia positivamente o nível de divulgação de informação ambiental.

A análise estatística foi efetuada com o SPSS (*Statistical Package for the Social Sciences*) versão 26.0 para Windows.

4. Resultados

Os quadros seguintes apresentam a estatística descritiva referente ao nível de relato ambiental, detalhado por ano e país. A amostra final consiste em 294 observações.

Tabela 4 – Estatística descritiva do nível de relato ambiental por ano

Anos	Índice de Divulgação Ambiental					Informação Monetária				Informação Descritiva			
	N	Min	Média	Max	Desvio padrão	Min	Média	Max	Desvio padrão	Min	Média	Max	Desvio padrão
2005	49	0	0,1141	0,7812	0,1873	0	1,80	12	3,116	0	2,16	13	3,484
2008	49	0	0,1345	0,75	0,2182	0	1,96	11	3,329	0	2,27	12	3,569
2010	49	0	0,1339	0,71875	0,2071	0	1,88	10	3,046	0	2,36	13	3,431
2014	49	0	0,1390	0,75	0,2204	0	1,80	11	3,188	0	2,12	13	3,480

2015	49	0	0,1383	0,75	0,1985	0	1,78	11	2,801	0	2,20	13	3,175
2017	49	0	0,1352	0,75	0,2087	0	2,39	12	3,523	0	2,78	13	3,689

Fonte: Elaboração própria a partir de dados obtidos do SPSS

Para o índice de relato ambiental calculamos os valores mínimos e máximos, a média e o desvio padrão, bem como para a informação monetária e descritiva, por ano e país. Através da tabela 4 verificamos que, ao longo dos anos em análise, o mínimo é sempre 0%, ou seja, 24 empresas em 2005 e em 2008, 23 empresas em 2010 e em 2014 e 22 empresas em 2015 e em 2017 não divulgam nenhuma das 16 categorias. Ao analisarmos as empresas por país, constatamos que apenas 2 empresas Finlândia, de 2008 a 2017 e 3 empresas no ano de 2005, não divulgam nenhuma das categorias. Já na Alemanha, observamos que 7 empresas em 2005 e 8 nos restantes anos em análise não relatam nenhuma das categorias. Na Irlanda, 6 empresas em 2005, 2008 e 2010 e 5 nos restantes anos não relatam nenhuma das categorias. Em Portugal, verificamos 8 empresas em 2005, 2008 e 2014 e 7 empresas em 2010, 2015 e 2017.

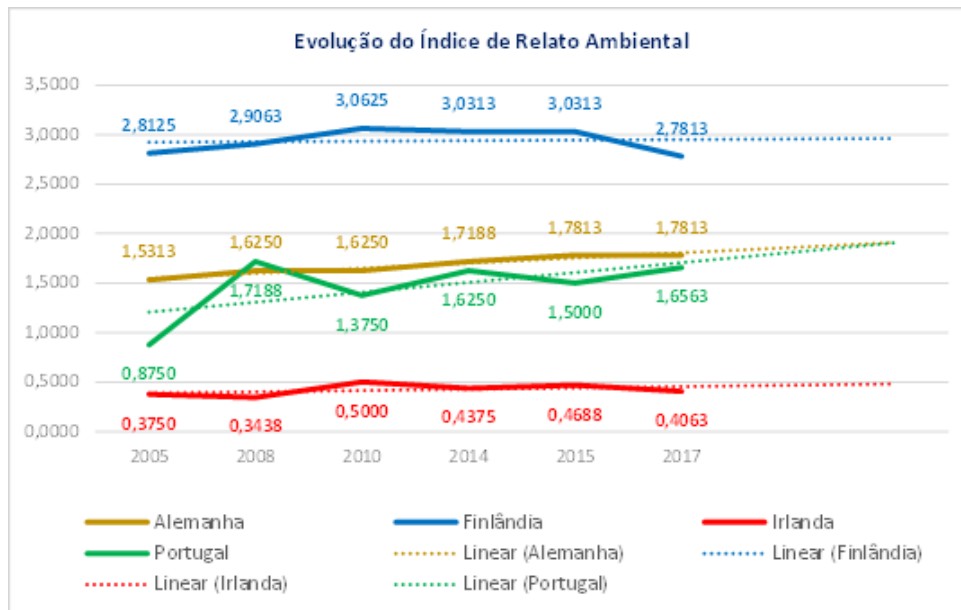
Importa salientar, que todas as categorias foram relatadas ao longo dos 6 anos.

Tabela 5 – Estatística descritiva do nível de relato ambiental por país

País	Índice de Divulgação Ambiental					Informação Monetária				Informação Descritiva			
	N	Min	Média	Max	Desvio padrão	Min	Média	Max	Desvio padrão	Min	Média	Max	Desvio padrão
Irlanda	48	0	0,0527	0,4062	0,1069	0	0,73	6	1,621	0	0,96	7	1,821
Alemanha	96	0	0,1048	0,6875	0,1688	0	1,64	11	2,727	0	1,72	11	2,686
Finlândia	72	0	0,2447	0,7812	0,2580	0	3,39	12	3,913	0	4,44	13	4,379
Portugal	78	0	0,1121	0,75	0,1999	0	1,69	12	3,151	0	1,90	12	3,274

Fonte: Elaboração própria a partir de dados obtidos do SPSS

As empresas cotadas no ISEQ (Irlanda) são as que relatam menor número de itens ambientais nas demonstrações financeiras durante o período em análise, comparativamente com os outros países. Por outro lado, as empresas cotadas no OMX (Finlândia), apresentam um índice de relato ambiental superior que as empresas nas restantes bolsas, como é possível confirmar pelo gráfico nº 1.



Relativamente às categorias mais divulgadas, constatamos que são as “Provisões Ambientais”, o “Ativo de direitos de Emissão” e os “Passivos e Ativos Contingentes”. Já as categorias menos divulgadas são “Ativos intangíveis com exploração de recursos minerais”, os “Outros ativos intangíveis ambientais” e a “Concessão de Direitos de emissão governamentais”. As empresas divulgam maioritariamente informação descritiva.

De referir, que os setores de atividade da amostra podem influenciar as categorias relacionadas.

Na análise efetuada utilizou-se o modelo de regressão linear múltipla. Os pressupostos deste modelo, designadamente a linearidade da relação entre as variáveis independentes e a variável dependente (análise gráfica), independência de resíduos (teste de Durbin-Watson), normalidade dos resíduos (teste de Kolmogorov-Smirnov), multicolinearidade (VIF e Tolerance) e homogeneidade de variâncias (análise gráfica) foram analisados e encontravam-se genericamente satisfeitos. O nível de significância foi fixado em $(\alpha) \leq .05$. As variáveis qualitativas foram transformadas em variáveis Dummy.

Foi utilizado o método “stepwise” que constrói o melhor modelo, isto é o modelo com o maior número de variáveis independentes estatisticamente significativas.

O modelo explica 60.3% da variação total do índice de relato ambiental e é estatisticamente significativo, $F = 51.953$, $p = .000$.

As variáveis independentes que se revelaram significativas para o índice de relato ambiental, logo com $p < 0,01$, foram: Bolsa internacional ($B = 0.224$); Irlanda ($B = -0.356$), Sensibilidade do setor face ao ambiente ($B = 0.145$), Alemanha ($B = -.259$), Dimensão

(B = 0.034), Portugal (B=-0.087), Idade da Empresa (B = -0.001) e Endividamento (aproximadamente zero).

Tal como Welbeck et al. (2017) e Barbu et al. (2014), constatamos que quanto maior é a dimensão da empresa mais elevado é o índice de relato ambiental, o que demonstra que devido à sua maior visibilidade e exposição, procuram gerir a sua reputação e a perceção dos seus stakeholders.

As empresas dos índices bolsistas de Portugal, Alemanha e Irlanda, quando comparados com a Finlândia, apresentam valores significativamente mais baixos de relato ambiental. Estes resultados são similares aos obtidos por Midttun et al. (2006), que demonstra que o nível de regulamentação e a importância atribuída ao ambiente influencia positivamente o nível de desempenho de relato ambiental das empresas.

As empresas cotadas em Bolsas Internacionais apresentam valores significativamente mais elevados de relato ambiental, que pode ser justificado pela exposição e implementação das melhores práticas.

As empresas de setores críticos para o ambiente apresentam valores mais elevados de relato ambiental, ou seja, estas empresas procuram assegurar a sua legitimidade para desenvolver a sua atividade, bem como, responder às expectativas dos seus *stakeholders* e eventuais pressões institucionais. Dado que estas empresas estão sujeitas a divulgar o impacto da sua atividade no ambiente. Este resultado é consistente a maioria dos estudos que relaciona o relato ambiental e o setor de atividade.

Relativamente à relação entre a idade da empresa (antiguidade) e o nível de relato ambiental, os resultados do nosso estudo, demonstram que as empresas mais antigas apresentam menores valores do índice de relato ambiental. Dado que as melhores práticas habitualmente são desenvolvidas ao longo do tempo, seria expectável que o resultado fosse diferente.

Assumindo que as empresas mais antigas possuem ativos fixos mais velhos, normalmente estão associados a um nível mais alto de poluição, podem eventualmente contribuir para uma menor divulgação de informações ambientais por essas empresas. Relativamente ao endividamento, embora a variável fosse considerada significativa, a estimativa do coeficiente de regressão é zero o que mostra que esta variável não tem impacto no valor do índice.

Já os resultados relativamente às variáveis rentabilidade, empresa de auditoria e os anos em análise não foram considerados significativos.

Tabela 6 – Resultados da regressão linear

Variável	Índice de Relato Ambiental	
	Sinal Esperado	Sinal Obtido
Dimensão	+	+

País (Nórdico)	+	+
Sector de Atividade sensível ao ambiente	+	+
Rendibilidade	+	-
Endividamento	+	+
Internacionalização	+	+
Idade da Empresa	+	-
Empresa de Auditoria	+	-

Fonte: Elaboração própria a partir de dados obtidos do SPSS

5. Conclusões

Este estudo investigou o nível de relato ambiental nos seus relatórios e contas das empresas cotadas em quatro países (Alemanha, Portugal, Irlanda e Finlândia). Para determinarmos o índice de relato ambiental nos relatórios e contas, seguimos a metodologia de Barbu et al. (2014), através de 16 categorias, tendo por base as IAS/IFRS. De acordo com a nossa amostra tivemos 294 observações. Os resultados demonstram que o nível de relato ambiental é determinado pela dimensão da empresa, país, sector de atividade, internacionalização, idade e endividamento da empresa.

As categorias mais divulgadas são as “Provisões Ambientais”, o “Ativo de direitos de Emissão” e os “Passivos e Ativos Contingentes”. Já as categorias menos divulgadas são os “Ativos intangíveis com exploração de recursos minerais”, os “Outros ativos intangíveis ambientais” e a “Concessão de Direitos de emissão governamentais”. Constatou-se também que as empresas divulgam maioritariamente informação descritiva.

Os resultados alcançados evidenciam que as empresas procuram legitimar as suas atividades e responder à sua maior exposição/pressão aos *stakeholders* através do relato ambiental.

Assim, a análise desenvolvida permite concluir que:

- as empresas de setores de atividade sensíveis ao ambiente possuem índices de relato ambiental superior aos índices das empresas de setores sensíveis ao ambiente;
- as empresas da Finlândia apresentam índices de relato ambiental mais elevados do que as empresas de Portugal, Alemanha e Irlanda;
- as empresas que estão cotadas em mais do que uma bolsa internacional apresentam índices de relato ambiental superiores às empresas que estão apenas numa bolsa;

- as empresas de maior dimensão apresentam um índice de relato ambiental mais elevado;
- as empresas mais antigas apresentam um índice de relato ambiental mais reduzido;
- embora o endividamento seja considerado uma variável significativa, a estimativa do coeficiente de regressão demonstra que não tem impacto no valor do índice.
- por fim, a empresa de auditoria e a rentabilidade não foram consideradas variáveis com impacto estatisticamente significativo.

Referências

- Aceituno, J., Ariza, L. e Sánchez, I. (2013). Is integrated reporting determined by a country's legal system? An exploratory study. *Journal of Cleaner Production*. **44**: 45-55.
- Acerete, B., Gasca, M. e Llena, F. (2019). Analysis of environmental financial reporting in the Spanish toll roads sector. *Spanish Journal of Finance and Accounting*. **48**: 430-463.
- Adams, C. e Kausirikun, N. (2000). A comparative analysis of corporate reporting on ethical issues by UK and German chemical and pharmaceutical companies. *European Accounting Review*. **9**: 53–79.
- Adams, C., Hill, W. e Roberts, C. (1998). Corporate social reporting practices in Western Europe: Legitimizing corporate?. *British Accounting Review*. **30**: 1-21.
- Ahmad, Z., Hassan, S. e Mohammad, J. (2003). Determinants of environmental reporting in Malaysia. *International Journal of Business Studies*. **11**(1): 69-90.
- Alciatore, M. e Dee, C. (2006). Environmental disclosures in the oil and gas industry. *Advances in Environment Accounting and Management*. **3**: 49-75.
- Alrazi, B., Villiers, C., Staden, C., 2015. A comprehensive literature review on, and the construction of a framework for, environmental legitimacy, accountability and proactivity. *Journal of Cleaner Production*, 102, 44-57.
- Alrazi, B., De Villiers, C. e Standen, C. (2016). The environmental disclosures of the electricity generation industry: a global perspective. *Accounting and Business Research*. **46**: 665-701.
- Andrikopoulos, A. e Krikliani, N. (2013). Environmental disclosure and financial characteristics of the firm: The case of Denmark. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*. **20**(1): 55-64.
- Archambault, J.J., e Archambault, M.E. (2003). A multinational test of determinants of corporate disclosure. *The International Journal of Accounting*. **28**: 173-194.
- Baalouch, F., Ayadi, S., e Hussainey, K. (2019). A study of the determinants of environmental quality: evidence from French listed companies. *Journal of Management and Governance*. **23**: 939-971.
- Ball, R., Robin, A. e Wu, J.S. (2003). Incentives versus standards: properties of accounting income in four East Asian countries. *Journal of Accounting and Economics*. **36**: 235-270.
- Barbu, E., Dumontier, P., Feleaga, N. e Feleaga, L. (2014). Mandatory environmental disclosures by companies complying with IASs/IFRSs: The cases of France, Germany and the UK. *The International Journal of Accounting*. **49**: 231-247.

- Barbu, E., Liliana, F. e Ferrat, Y. (2019). Does mandatory environmental and financial legislation improve the environmental reporting? Evidence from a European longitudinal empirical study from 2002 to 2017. 30th Illinois Symposium of the International Journal of Accounting. Atenas, Grécia. Conference Paper.
- Bednárová, M., Klimbo, R. e Rievajová, E. (2019). From environmental reporting to environmental performance. *Sustainability*. **11**: 2549.
- Bhattacharyya, A. (2014). Factors associated with the Social and Environmental Reporting in Australian companies. *Australian Accounting, Business and Finance Journal*. **8**(1): 25-50.
- Boyer-Allirol, B. e Barbu, E. (2017). Est-il pertinent de durcir le droit européen de l'environnement?. *Revue Internationale de Droit Economique*, **3**(31): 109-124.
- Braam, G., Uit de Weerd, L., Harck, M. e Huijbregts, M. (2016). Determinants of corporate environmental reporting: The importance of environmental performance and assurance. *Journal of Cleaner Production*. **129**: 724-734.
- Bradshaw, M.T. e Miller, G. (2008). Will harmonizing accounting really harmonize accounting? Evidence from non U.S. firms adopting U.S GAAP. *Journal of Accounting Auditing and Finance*. **23**: 233-263.
- Brammer, S. e Pavelin, S. (2008). Factors influencing the quality of corporate environmental disclosure. *Business Strategy and the Environment*. **17** (2): 120-136.
- Brammer, S. e Pavelin, S. (2006). Voluntary environmental disclosures by large UK companies. *Journal of Business Finance & Accounting*. **33**: 1168-1188.
- Branco, M. e Rodrigues, L. (2008). Factors influencing social responsibility disclosure by portuguese companies. *Journal of Business Ethics*. **83**: 685-701.
- Cahan, S., De Villiers, C., Jeter, D., Naiker, V. e Van Staden, C. (2015). Are CSR disclosures value relevant? Cross-Country evidence. *European Accounting Review*.
- Campbell, D. (2004). A longitudinal and cross-sectional analysis of environmental disclosure in UK companies – a research note. *The British Accounting Review*. **36**: 107-117.
- Chelli, M., Durocher, S. e Richard, J. (2014). France's new economics regulations: Insights from institutional legitimacy theory. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*. **27**: 283-316.
- Cho, C. e Patten, D. (2007). The role environmental disclosures as tools of legitimacy: a research note. *Accounting, Organizations and Society*. **32**: 639-647.
- Clarkson, P., Li, Y., Richardson, G. e Vasvari, F. (2008). Revising the relation between environmental performance and environmental disclosure: An empirical analysis. *Accounting, Organizations and Society*. **33**: 303-327.
- Clarkson, P., Overell, M. e Chapple, L. (2011). Environmental reporting and its relation to corporate environmental performance. *ABACUS*. **47**: 27-60.
- Clarkson, P., Fang, X. Li, Y., e Richardson, G. (2013). The relevance of environmental disclosures: are such disclosures incrementally informative?. *Journal of Accounting and Public Policy*. **32** (5): 410-431.
- Coetzee, C. e Standen, C. (2011). Disclosure responses to mining accidents: South African evidence. *Accounting Forum*. **35**: 232-246.
- Comissão das Comunidades Europeias (2001). Recomendação da Comissão (2001/453/CE), de 30 de maio de 2001, Respeitante ao reconhecimento, à valorimetria e à prestação de informações sobre questões ambientais nas contas anuais e no relatório de gestão das sociedades, Jornal Oficial da União Europeia L156, 33-42.

- Cormier, D. e Magnan, M. (2003). Environmental reporting management: a continental European perspective. *Journal of Accounting and Public Policy*. **22**: 43-62.
- Cormier, D., Magnan, M. e Van Velthoven, B. (2005). Environmental disclosure quality in large German companies: economic incentives, public pressures or institutional conditions?. *European Accounting Review*. **14**: 3-39.
- D'Amico, E., Coluccia, D., Fontana, S. e Solimene, S. (2016). Factors influencing corporate environmental disclosure. *Business Strategy and the Environment*. **25** (3): 178-192.
- De Villiers, C. e Staden, C. (2006). Can less environmental disclosure have a legitimizing effect? Evidence from Africa. *Accounting, Organizations and Society*. **31**: 763-781.
- De Villiers, C. e Staden, C. (2011). Where firms choose to disclose voluntary environmental information. *Journal of Accounting and Public Policy*. **30**: 504-525.
- Deegan, C. (2002). The legitimizing effect of social and environmental disclosures – a theoretical foundation. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*. **15**: 282-311.
- Deegan, C. e Blomquist, C. (2006). Stakeholder influence on corporate reporting: an exploration of the interaction between WWF-Australia and the Australian minerals industry. *Accounting, Organizations and Society*. **31**: 346-372.
- Deegan, C., Rankin, M. e Tobin, J. (2002). An examination of the corporate social and environmental disclosures of BHP from 1983-1997 – A test of legitimacy theory. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*. **15**: 312-343.
- DiMaggio, P. e Powell, W. (1983). The iron cage revisited: institutional isomorphism and collective rationality in organizational fields. *American Sociological Review*. **48**: 147-160.
- Diretiva 2014/95/EU do Parlamento Europeu e do Conselho, de 22 de outubro de 2014, que altera a Diretiva 2013/34/UE no que se refere à divulgação de informações não financeiras e de informações sobre a diversidade por parte de certas grandes empresas e grupos
- Doupnik, T. e Tsakumis, G. (2004). A critical review of test's of Gray's theory of cultural relevance and suggestions for future research. *Journal of Accounting Literature*. **23**: 1-48.
- Ducassy, I. e Montandrou, S. (2015). Corporate social performance, ownership structure, and corporate governance in France. *Research in International Business and Finance*. **34**: 383-396.
- Eugénio, T., Lourenço, I. e Morais, A. (2013). Sustainability strategies of company TimorL: exting the applicability of legitimacy theory. *Management of Environmental Quality: An Internacional Journal*. **24**: 570-582.
- Fiechter, P. Hitz, J. e Lehmann, N. (2019). Real effects of disclosure regulation: Evidence from European Union's CSR directive. Working Paper
- Freedman, M. e Jaggi, B. (2011). Global warming disclosures: Impact of Kyoto Protocol across countries. *Journal of International Financial Management & Accounting*. **22**(1): 46-90.
- Frost, G. (2007). The introduction of mandatory environmental reporting guidelines: Australian evidence. *ABACUS*. **43**: 190-216.
- Geerts, M., Dooms, M. e Stas, L. (2021). Determinants of sustainability reporting in the present institucional context: The case of port managing bodies. *Sustainability*, **13**, 3148.
- Gomes, A., Leite, E. e Garcia, G. (2020), Contabilidade Ambiental: Desde una visión de responsabilidade social. *Journal of Professional Business Review*. **5**: 6-10.

- Gray, J.V. e Handley, S.M. (2015). Managing contact manufacturer quality in the performance ambiguity. *Journal of Operations Management*. **38**: 41-55.
- Gray, R. (2002). The social accounting project and accounting organizations and society. Privileging engagement, imaginings, new accountings and pragmatism over critique?. *Accounting, Organizations and Society*. **27**: 687-708.
- Gray, R., Kouhy, R. e Lavers, S. (1995a). Corporate social and environmental reporting. A review of the literature and a longitudinal study of UK Disclosure. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*. **8**: 47-77.
- Gray, R., Kouhy, R. e Lavers, S. (1995b). Methodological themes. Constructing a research database of social and environmental by UK companies. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*. **8**: 78-101.
- Gray, S.J., Radebaugh, L.H. e Robert, C.B., (1990). International perceptions of cost constraints on voluntary information disclosures: a comparative study of UK & US multinationals. *Journal of International Business Studies*. **21**: 597-622.
- Hall, P. e Gingerich, D. (2004). Varieties of capitalism and institutional complementarities in the macroeconomy. An empirical analysis, MPIFG Discussion Paper 04/05.
- Hall, P. e Soskice, D. (2001). An introduction to varieties of capitalism. In *Varieties of Capitalism: the institutional foundations of comparative advantage*. Hall, P. e Soskice, D. (eds). Oxford University Press: Oxford, 1-70.
- Hassan, A. e Guo, X. (2017). The relationships between reporting format, environmental disclosure and environmental performance, an empirical study. *Journal on Applied Accounting Research*. 18 (4): 425-444.
- Hausin, M., Hemmingsson, C. e Johansson, J. (2008). How to hedge disclosures? IFRS 7 and Hedge Accounting – A first stocktaking. Master thesis within Business Administration, Handelshogskolan Vid Goteborg Universitet, Göteborg.
- Hess, D. (2007). Social reporting and new governance regulation: the prospects of achieving corporate accountability through transparency. *Business Ethics Quarterly*. **17**: 453-476.
- Ioannou, I e Serafeim, G. (2012). What drives corporate social performance? The role of nation-level institutions. *Journal of International Business Studies*. 43 (9): 834-864.
- Ionel-Alin, I. (2012). Analyze of Environmental Disclosure within European Union Countries. *Journal of Knowledge Management, Economics and Information Technology*. **2**: 1-8.
- Jorgensen, B. e Soderstrom, N. (2006). Environmental Disclosure Within Legal and Accounting Contexts: An International Perspective, Columbia University.
- Kväll, E. e Nobes, C. (2010). International differences in IFRS policy choice: a research note. *Accounting and Business Research*. **40**: 173-187.
- Laine, Matias (2009). Ensuring legitimacy through rhetorical changes? A longitudinal interpretation of the environmental disclosures of a leading Finnish chemical company. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, **22**: 1029-1054.
- Llena, F., Moneva, J. e Hernandez, B. (2007). Environment disclosures and compulsory accounting standards: the case of spanish annual reports. *Business Strategy and the Environment*. **16**: 50-63.
- Liao, L., Luo, L. e Tang, Q. (2014). Gender diversity, board Independence, environmental committee and greenhouse gas disclosure. *British Accounting Review*. **14**: 55-75.

- Liu, X. e 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.
- Lourenço, I. e Branco, M. (2015). Main consequences of IFRS adoption: analysis of existing literature and suggestions for further research. *Revista Contabilidade e Finanças*. **26**: 126-139.
- Mahadeo, J., Hanuman, V. e Soobaroyen, T. (2011). Changes in social and environmental reporting practices in emerging economy (2004-2007): Exploring the relevance of stakeholder and legitimacy theories. *Accounting Forum*, **35**: 158-175.
- Mata, C., Fialho, A. e Eugénio, T. (2018). A decade of environmental accounting reporting: What we Know?, *Journal of Cleaner Production*, **198**: 1198-1209
- Mathews, M. R. (1997). Twenty five years of social and environmental accounting research: is there a silver jubilee to celebrate?. *Accountability, Auditing and Accountability Journal*. **10**: 481-531.
- Mathews, M. R. (2003). A brief description and preliminary analysis of recent social and environmental accounting research literature. *Indonesian Management and Accounting Research*. **2**: 197-264.
- Mathews, M. R. (2004). Developing a matrix approach to categorise the social and environmental accounting research literature. *Qualitative Research in Accounting and Management*. **1**: 30-45.
- Marimon, F., Alonso-Almeida, M. e Rodriguez, M. (2012). The worldwide diffusion of the global reporting initiative: what is the point? *Journal of Cleaner Production*, **33**: 132-144.
- Michelon, G., Pilonati, S. e Ricceri, F. (2015). CSR reporting practices and the quality of disclosures: An empirical analysis. *Critical Perspectives on Accounting*. **33**(1): 59-78.
- Midttun, A., Gautense, K. e Gjolberg, M. (2006). The political economy of CSR in Western Europe. *Corporate Governance*. **6**(4): 369-385.
- Mobus, J. (2005). Mandatory environmental disclosures in a legitimacy theory context. *Accountability, Auditing and Accountability Journal*. **18** (4): 492-517.
- Monteiro, S. e Gúzman, B. (2010). Determinantes of environmental disclosures in the annual reports of large companies operating in Portugal. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*. **17**: 185-204.
- Naser, K., Al-Hussaini, A., Duha-Al-Kwari e Nuseibeh, R. (2006). Determinants of corporate social disclosures in developing countries: The case of Qatar. *Advances in International Accounting*. **19**: 1-23.
- Nobes, C. (2006). The survival of international differences under IFRS: towards a research agenda. *Accounting and Business Research*. **36**: 233-245.
- Ordóñez-Castaño, I.A.; Herrera-Rodríguez, E.E.; Ricaurte, A.M. e Mejía, L.E. (2021). Voluntary Disclosure of GRI and CSR Environmental Criteria in Colombian Companies. *Sustainability*, **13**, 5405.
- Parker, L. (2011). Twenty-one years of social and environmental accountability research: A coming of age. *Accounting Forum*. **35**: 1-10.
- Plumlee, M., Brown, D., Hayes, R. e Marshall, R. (2015). Voluntary environmental disclosure quality and firm value: Further evidence. *Journal of Accounting and Public Policy*. **34** (4): 336-361.
- Regulamento (CE) Nº 1606/2002. Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de julho de 2002, relativo à aplicação das Normas Internacionais de Contabilidade. *Jornal Oficial das Comunidades Europeias*, 11 de Setembro de 2002, 45, L243.

Santos, S.; Rodrigues, L.L. e Branco, M.C. (2016). Online sustainability communication practices of European seaports. *Journal of Cleaner Production*. **112**: 2935-2942.

Senn, J. (2018). Comply or explain? If you do not disclose environmental accounting information: Does new French regulation work?. *Sustainability Accounting (Advances in Environmental Accounting & Management)*. **7**: 113-133.

Simnett, R., Vanstraelen, A. e Chua, W. (2009). Assurance on sustainability reports: an international comparison. *The Accounting Review*. **84**: 937-967.

Tagesson, T., Blank, V., Broberg, P., e Collin, S. (2009). What explains the extent and content of social and environmental disclosure on corporate web sites: A study of social and environmental reporting in Swedish listed corporations. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*. **16** (6): 352-364

Tauringana, V. (2020). Sustainability reporting adoption in developing countries: Managerial perception-based determinants evidence from Uganda. *Journal of Accounting in Emerging Economies*. **11** (2): 149-175.

Tilt, A. (2001). The content and disclosure of Australian corporate environmental policies. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*. **14**: 190-212.

Vormedal, I. e Ruud, A. (2009). Sustainability Reporting in Norway – An Assessment of Performance in the Context of Legal Demands and Socio-Political Drivers. *Business Strategy and the Environment*. **18**: 207-222.

Welbeck, E., Owusu, G., Bekoe, R. e Kusi, J. (2017). Determinants of environmental disclosures of listed firms in Ghana. *International Journal of Corporate Social Responsibility*. **2** (11).