



UNIVERSIDADE FEDERAL RURAL DO SEMI-ÁRIDO
PRÓ-REITORIA DE GRADUAÇÃO
CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS E HUMANAS
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS
CURSO DE ADMINISTRAÇÃO

ANA KELLY GONÇALVES

**IMPACTO DA REPUTAÇÃO CORPORATIVA, TAMANHO, DESEMPENHO E
INTERNACIONALIZAÇÃO NO NÍVEL DE EVIDENCIAÇÃO NO SEGMENTO DE
ENERGIA ELÉTRICA E CONSTRUÇÃO**

MOSSORÓ
2021

ANA KELLY GONÇALVES

**IMPACTO DA REPUTAÇÃO CORPORATIVA, TAMANHO, DESEMPENHO E
INTERNACIONALIZAÇÃO NO NÍVEL DE EVIDENCIAÇÃO NO SEGMENTO DE
ENERGIA ELÉTRICA E CONSTRUÇÃO**

Monografia apresentada a Universidade Federal Rural do Semi-Árido como requisito para obtenção do título de Bacharel em Administração.

Orientador: Prof. Dr. Fábio Chaves Nobre

MOSSORÓ

2021

©Todos os direitos estão reservados à Universidade Federal Rural do Semi-Árido. O conteúdo desta obra é de inteira responsabilidade do (a) autor (a), sendo o mesmo, passível de sanções administrativas ou penais, caso sejam infringidas as leis que regulamentam a Propriedade Intelectual, respectivamente, Patentes: Lei nº 9.279/1996, e Direitos Autorais: Lei nº 9.610/1998. O conteúdo desta obra tornar-se-á de domínio público após a data de defesa e homologação da sua respectiva ata, exceto as pesquisas que estejam vinculadas ao processo de patenteamento. Esta investigação será base literária para novas pesquisas, desde que a obra e seu (a) respectivo (a) autor (a) seja devidamente citado e mencionado os seus créditos bibliográficos.

G(635 GONÇALVES, ANA KELLY.
)i IMPACTO DA REPUTAÇÃO CORPORATIVA, TAMANHO,
DESEMPENHO E INTERNACIONALIZAÇÃO NO NÍVEL DE
EVIDENCIAÇÃO NO SEGMENTO DE ENERGIA ELÉTRICA E
CONSTRUÇÃO / ANA KELLY GONÇALVES. - 2021.
44 f. : il.

Orientador: Fábio Nobre .
Monografia (graduação) - Universidade Federal
Rural do Semi-árido, Curso de Administração,
2021.

1. Disclosure. 2. Reputação Corporativa. 3.
Internacionalização. 4. Desempenho. 5. Tamanho. I.
Nobre , Fábio, orient. II. Título.

ANA KELLY GONÇALVES

**IMPACTO DA REPUTAÇÃO CORPORATIVA, TAMANHO, DESEMPENHO E
INTERNACIONALIZAÇÃO NO NÍVEL DE EVIDENCIAÇÃO NO SEGMENTO DE
ENERGIA ELÉTRICA E CONSTRUÇÃO**

Monografia apresentada a Universidade Federal
Rural do Semi-Árido como requisito para
obtenção do título de Bacharel em
Administração.

APROVADA EM: 13/04/2021

BANCA EXAMINADORA

FABIO CHAVES

NOBRE:52800768304

Assinado de forma digital por FABIO
CHAVES NOBRE:52800768304
Dados: 2021.04.13 16:06:53 -03'00'

Prof. Dr. Fábio Chaves Nobre – UFERSA
Presidente



LIANA HOLANDA NEPOMUCENO
NOBRE:72477601334
2021.04.13 16:11:49 -03'00'

Profa. Dra. Liana Holanda Nepomuceno Nobre – UFERSA
Primeiro Membro



RENAN FELINTO DE FARIAS
AIRES:07930366405
2021.04.13 16:18:21 -03'00'

Prof. Dr. Renan Felinto de Farias Aires - UFERSA
Segundo Membro

AGRADECIMENTOS

Gostaria de agradecer a Deus, em primeiro lugar, por todas as minhas conquistas e objetivos alcançados, por mais esta etapa concluída.

Agradeço a minha mãe Inês e meu pai Calixto pelo apoio, compreensão, ensinamentos e carinho durante toda a minha vida. Sempre acreditaram em mim e estiveram em todos os momentos do meu lado.

Agradeço a minha irmã Cedma pela colaboração e incentivo durante minha jornada universitária, é uma inspiração para mim como profissional. Também agradeço ao meu irmão Emerson por todas as orações durante esta etapa do curso. Minha família sempre foi minha base e meu motivo para continuar em busca dos meus sonhos.

Agradeço ao meu orientador, Prof. Dr. Fábio Chaves Nobre, pela ajuda prestada neste trabalho, pela paciência e ensinamentos em todo o processo da pesquisa. Agradeço a Banca Examinadora por todas as contribuições para melhorar este trabalho.

RESUMO

O objetivo desse trabalho é analisar o impacto da reputação corporativa, tamanho, desempenho e internacionalização possui sobre o nível de *disclosure* voluntário das empresas do segmento de energia elétrica e construção listadas na IBOVESPA. Sendo assim, o *disclosure* é fundamental no processo decisório das empresas, aumenta a transparência corporativa e reduz a assimetria informacional. A amostra foi composta por 88 empresas do setor de energia elétrica, incorporação, produtos para construção, engenharia consultiva e construção pesada no período de 2019. No processo de análise dos dados foi utilizada a técnica de regressão linear múltipla com a técnica de *backward*. Deste modo, o modelo final apresentou as seguintes variáveis: *disclosure*, reputação corporativa e internacionalização. Os resultados apontam que a reputação corporativa apresentou uma relação significativa e positiva com o nível de *disclosure* voluntário. Dessa forma, empresas com forte reputação corporativa possuem um maior nível de *disclosure* voluntário. A variável internacionalização evidenciou uma relação positiva e significativa com o *disclosure* voluntário. Dessa maneira, empresas que possuem ADR (internacionalização) apresentam maior nível de *disclosure* voluntário. Desempenho e tamanho não apresentaram significância estatística.

Palavras-chaves: *Disclosure*; Reputação Corporativa; Internacionalização; Desempenho; Tamanho

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Relação das empresas por setor.....	20
Quadro 2 - <i>Checklist</i> do grau de evidenciação do <i>disclosure</i> voluntário e obrigatório.....	24
Quadro 3 - Hipóteses da Pesquisa.....	27
Quadro 4 - Resumo dos resultados.....	36

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Estatísticas descritiva das variáveis DISC (<i>disclosure</i>), TAM (tamanho) e DES (desempenho).....	29
Tabela 2 - Percentual de empresas que apresentam reputação corporativa.....	31
Tabela 3 - Percentual de empresas que apresentam ADR.....	31
Tabela 4 - Estatística descritiva de todas as empresas.....	31
Tabela 5 – A estatística de <i>Spearman</i>	32
Tabela 6 - Resumo do Modelo	33
Tabela 7 - Anova.....	34
Tabela 8 - Significância dos parâmetros do modelo	34

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	9
1.2 Objetivos	10
1.2.1 Objetivo Geral	10
1.2. 2 Objetivos Específicos.....	10
1.3 Justificativa	11
2 REVISÃO DE LITERATURA	12
2.1 Disclosure	12
2.1.1 <i>Disclosure</i> : voluntário versus obrigatório	13
2.2 Reputação corporativa.....	15
2.3 Tamanho, desempenho e internacionalização	17
3 MÉTODO.....	20
4 ANÁLISE DOS RESULTADOS.....	29
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS	38
REFERÊNCIAS	39

1 INTRODUÇÃO

O mercado está cada vez mais competitivo, em alguns setores da economia, na qual as organizações precisam fornecer um maior número de informações sobre sua situação econômico-financeira, estratégicas, questões socioambientais, a fim de alcançar transparência e credibilidade perante os *stakeholders*. Sendo assim, o objetivo da Contabilidade é garantir aos *stakeholders* informações necessárias para a melhorar seu discernimento na tomada de decisão e tornar os demonstrativos contábeis significativos. É essencial que as informações presentes não sejam enganosas (IUDICIBUS, 2010).

No âmbito corporativo a qualidade das informações divulgadas permite aos gestores uma melhor confiabilidade para tomada de decisões. Quanto mais informações relevantes as empresas fornecerem, acredita-se melhorar a relação entre as organizações e os usuários interessados. Os dados contábeis permitem analisar a situação econômica da empresa, compreender as informações e auxiliar no planejamento do negócio. Para Eng e Mak (2003) a qualidade da divulgação corporativa está associada a algumas características da empresa tais como tamanho (CHOW e WONG-BOREN, 1987; MEEK, ROBERTS, GRAY, 1995), alavancagem (CHOW e WONG-BOREN, 1987; MEEK, ROBERTS, GRAY, 1995), proporção de ativos existentes (CHOW e WONG-BOREN, 1987), status de listagem (SINGHVI, DESAI, 1971) e necessidade de financiamento (LANG, LUNDHOLM, 1993).

Yamamoto e Solatti (2006) diz que a divulgação obrigatória são informações exigidas pela legislação para as empresas. Já a divulgação voluntária, também conhecida como *disclosure* voluntário ou evidenciação voluntária, são informações não exigidas por lei, portanto a empresa tem necessidade divulgar mais informações para fornecer um maior arcabouço para os usuários no processo decisório. As informações estão presentes nos relatórios administrativos e demonstrativos contábeis. Yamamoto e Solatti (2006) afirmam que a divulgação obrigatória tem a função de fornecer maior credibilidade a divulgação voluntária.

Há pesquisas que mostram as associações entre o nível de *disclosure* voluntário e outras variáveis tais como no estudo de Michelin (2007) que faz a seguinte relação: empresa com maior nível de *disclosure* voluntário apresenta uma melhor reputação corporativa. Já o estudo de Cruz e Lima (2010) estabelece que empresas maiores evidenciam mais informações voluntárias. A pesquisa de Salotti e Yamamoto (2008) confirma que empresas com melhores desempenhos têm maiores níveis de evidenciação voluntária. Além disso, Salotti e Yamamoto (2008) mostram que empresas com ADRs (*Amerizan Depositary Receipt*) apresentam maior

nível de *disclosure* voluntário. Pode-se perceber que a literatura mostra associações entre diversas variáveis relacionadas ao nível de divulgação voluntária.

Esse trabalho busca analisar o impacto do *disclosure* voluntário de empresas do setor de energia elétrica e construção listada na IBOVESPA. A escolha desses setores se deve a importância econômica das empresas, bem como a influência do setor público em seus resultados. Os setores de energia elétrica e construção representam a infraestrutura, dessa forma foi possível realizar o estudo em conjunto desses setores.

De acordo com Pamplona et al. (2020) diversas empresas que atuam no setor de energia elétrica utilizam da ajuda fornecida pelo Estado. Sendo assim, o setor de energia elétrica deveria manter adequado o nível de evidenciação das informações por conta da obrigação que possuem com a sociedade.

A pesquisa anual da indústria da construção (PAIC) divulgada pelo IBGE (2018) evidencia que no setor da construção há 124.522 empresas ativas, 269.864.462 obras ou serviços da construção executados, 1.869.592 pessoas trabalhando nas empresas de construção, gerando 290.049.643 de receita total bruta e 266.640.585 de receita líquida. Segundo a agência IBGE notícias (2020), em 2018, o setor público representou 30,7% dos clientes da indústria da construção.

O problema de pesquisa que oriente este trabalho é descrito da seguinte forma: *Qual o impacto da reputação corporativa, tamanho, desempenho e internacionalização possui sobre o nível de disclosure voluntário?*

1.2 Objetivos

1.2.1 Objetivo Geral

O objetivo desse trabalho é analisar o impacto da reputação corporativa, tamanho, desempenho e internacionalização possui sobre o nível de *disclosure* voluntário das empresas do segmento de energia elétrica e construção listadas na IBOVESPA.

1.2. 2 Objetivos Específicos

Realizar um levantamento de empresas do setor de energia elétrica, incorporação, produtos para construção, engenharia consultiva e construção pesada listadas na IBOVESPA; identificar os fatores de desempenho econômico e social para evidenciação voluntária; analisar o nível de evidenciação voluntária das empresas associada a reputação corporativa.

1.3 Justificativa

O *disclosure* é importante para mostrar o grau de comprometimento, transparência e responsabilidade das empresas com os *stakeholders*. A divulgação voluntária e a divulgação obrigatória são essenciais no processo decisório das empresas. Empresas precisam se preocupar com a qualidade das informações prestadas, pois diminuirá a assimetria informacional e permite mostrar com clareza a situação financeira e não financeira da empresa. Sendo assim, é importante as pesquisas sobre evidenciação e estudar sobre este tema ajuda no gerenciamento das empresas e entender o setor.

A pesquisa utilizou como base o estudo de Forte et al. (2014) com o intuito de aplicar em outros setores, pois o estudo desses autores foi desenvolvido no setor bancário brasileiro. O interesse foi desenvolver a pesquisa nos setores de infraestrutura (energia elétrica e construção). Utilizou-se a variável *disclosure* voluntário como variável dependente e, como variáveis independentes: reputação corporativa, tamanho, desempenho e internacionalização. A reputação corporativa é a forma como os usuários interessados enxergam a organização que pode ser de maneira boa ou ruim, assim a reputação corporativa é um ativo importante para a empresa. A variável “tamanho” foi calculada pelo logaritmo do ativo total da empresa; a variável desempenho foi calculada pelo ROE; e a variável internacionalização foi representada pela ADR, que indica se a empresa possui *American Depositary Receipt*. Nesta pesquisa mostrar a associação do *disclosure* voluntário com essas outras variáveis.

De acordo com Negri e Squeff (2016) a indústria da construção e de energia renováveis são segmentos que se desenvolvem em ciência, tecnologia e inovação com estudos relevantes. Negri e Squeff (2016) através da pesquisa em energias renováveis que analisa os dados da infraestrutura obtida de 98 laboratórios e duas plantas-piloto, presentes nas 38 instituições públicas de pesquisa, as infraestruturas possuem perfil multidisciplinar e atuação em outras fontes de energia, há uma modernização de 82% dos laboratórios. Negri e Squeff (2016) no setor da construção foram identificadas 23 instituições e 52 infraestruturas de pesquisa relacionadas a indústria da construção, cerca de 80% de laboratórios multiusuários. As infraestruturas para pesquisas possuem papel essencial para o desenvolvimento econômico e a industrialização, viabilizando a associação entre ciência e tecnologia.

2 REVISÃO DE LITERATURA

2.1 *Disclosure*

Yamamoto e Solatti (2006) apresentam a importância da divulgação das informações contábeis para as empresas no processo decisório em relação ao mercado de capitais, ações, investimentos, financiamentos, riscos e retornos financeiros, valor de mercado, como também atender as necessidades dos *stakeholders*. Dessa forma, é possível analisar o quanto estas informações influenciam na solução de problemas e alteram a percepção que os usuários possuem em relação a empresa. É essencial que as informações estejam verificadas para transmitir confiabilidade e relevância no processo decisório.

Verrechia (2001) desenvolveu a teoria da divulgação, estudo relacionado ao processo de evidenciação das informações financeiras. Existem vários estudos como Yamamoto e Solatti (2006), Solatti e Yamamoto (2008), Forte et al. (2014), Cruz e Lima (2010), Lima (2007), Figueiredo et al. (2017) sobre divulgação utilizando como base essa teoria. A teoria da divulgação se utiliza de métodos matemáticos para comprovar a veracidade do fenômeno relacionado à divulgação e suas hipóteses. Verrechia (2001) apresenta três categorias de pesquisa sobre a divulgação de informações contábeis.

De acordo com Verrechia (2001), a primeira categoria é a pesquisa sobre divulgação baseada em associação que relaciona a correlação entre a evidenciação e as mudanças comportamentais dos investidores no mercado de capitais, dessa forma mostra as implicações do comportamento do preço das ações e o grau de negociação.

Segundo Verrechia (2001), a segunda categoria é a pesquisa sobre divulgação baseada em julgamento que está relacionada a evidenciar quais motivos e como as empresas decidem divulgar suas informações, ou seja, porque a empresa divulga determinada informação. Já a terceira categoria é a pesquisa sobre divulgação baseada em eficiência, procura-se constatar quais os tipos de divulgação transmitem maior eficiência para a empresa, portanto é necessário a empresa realizar uma análise das informações antes de divulgá-las.

De acordo com Dantas et al. (2005), *disclosure* significa mais do que uma simples divulgação das informações das empresas. Sendo assim, é indispensável que estas informações sejam úteis, de qualidade, transparentes e objetivas para proporcionar aos *stakeholders* um melhor discernimento no processo decisório da empresa (HUMMEL, SCHLICK, 2016). A

evidenciação das informações pode proporcionar para a empresa maior confiança, estabilidade no mercado e redução dos custos.

O *disclosure* é bastante estudado nas pesquisas de cunho financeiro (BEWLEY e LI 2000, CLARKSON, FANG e LI, 2013, LI, RICHARDSON e THORNTON 1997), pois as empresas precisam seguir as exigências estabelecidas por lei. Além disso, as informações são benéficas para tomada de decisões mais assertivas pelos usuários interessados, reduzindo as incertezas das informações fornecidas pela empresa, contribuindo para uma maior eficiência na gestão de riscos (OLIVEIRA, BENETTI, VARELA, 2011).

Lanzana (2004) destaca o papel essencial que o *disclosure* tem no mercado de capitais, possibilitando aos gestores e investidores realizarem uma avaliação adequada das melhores oportunidades no mercado. A divulgação de informações permite uma redução da assimetria informacional, contribui para o desenvolvimento do mercado de capitais e para a criação de um sistema mais democrático para os investidores.

2.1.1 *Disclosure*: voluntário versus obrigatório

Para Yamamoto e Solatti (2006) as contribuições da divulgação das informações contábil para as empresas são: as informações financeiras são relevantes para os investidores, pode-se identificar o risco que a empresa oferece para os usuários interessados e mostrar como se encontra a saúde financeira da empresa. Há duas formas de divulgação: a divulgação voluntária e a divulgação obrigatória.

Lima (2007), verificou que o nível de *disclosure* voluntário (informações que não são exigidas por lei para as empresas) possui uma grande importância para os *stakeholders*, assim essas informações precisam ser repassadas de maneira transparente e de qualidade. A interpretação adequada do *disclosure* voluntário é necessária para auxiliar as empresas a alcançar melhores resultados. Lima (2007) afirma que o *disclosure* não pode ser apenas composto de informações determinadas por lei.

Figueiredo et al. (2017) publicou uma pesquisa que contribuiu para mostrar a importância do *disclosure* relacionado aos estudos sobre informações ambientais das empresas, onde mostrou ser necessário que todos os dados estejam de acordo com as exigências legais para constatar o comprometimento fornecido pelas empresas com a legislação ambiental. Entretanto, observou-se que as empresas de capital aberto não estão preocupadas em manter

atualizadas as informações ambientais, pois não há influência entre o meio ambiente com a rentabilidade.

Nobre et al. (2016) analisaram o nível de *disclosure* voluntário e obrigatório sobre a responsabilidade social das empresas. A pesquisa verificou que as empresas de capital aberto evidência mais o *disclosure* voluntário do que o obrigatório. Dessa forma, as empresas que apresentam maiores índices de divulgação almejam alcançar melhores resultados e excelência no mercado.

Os estudos sobre a evidenciação de informações voluntárias avançaram na área da Contabilidade. Constatou-se a necessidade de as empresas disponibilizar, nos demonstrativos contábeis e relatórios administrativos, informações mais esclarecedoras e precisas para os *stakeholders* utilizarem no processo decisório. Na pesquisa evidenciou que muitas empresas apresentam o nível de evidenciação abaixo do esperado (MELO, PONTE, OLIVEIRA, 2007).

Avaliar e alcançar maiores níveis de *disclosure* voluntário, proporciona nas empresas diversas contribuições e benefícios, pois atrai mais investidores e diminui a divergência das informações divulgadas. Dessa forma, é essencial para as empresas atenderem além das informações exigidas por lei (SILVA, ALBERTON, VICENTE, 2013).

A evidenciação é essencial para diminuição da assimetria das informações na relação entre as organizações e os usuários interessados. Há uma maior preocupação das empresas em fornecer informações obrigatórias por lei, mesmo assim, a empresa para transmitir um maior comprometimento e transparência é necessário tanto a evidenciação de informações obrigatórias quanto voluntárias (AVELINO et al., 2011).

Para Vieira (2006) o ambiente organizacional altamente competitivo impulsiona as empresas a fornecer muitas informações relevantes. Sendo assim, a nova contabilidade evidencia informações econômico-financeira, como também informações envolvendo questões socioambientais. Muitas informações fornecidas são de caráter voluntário, que auxilia a empresa a atingir maior confiança no mercado.

Gondrige et al. (2011) observaram que as empresas publicam uma grande quantidade de informações voluntárias, enquanto outras procuram evidenciar apenas as informações obrigatórias por lei. Gondrige et al. (2011) afirmam que o *disclosure* voluntário é essencial para auxiliar tanto os investidores quanto os usuários da informação contábil no processo decisório. Dessa forma, é necessário que as empresas divulguem informações de qualidade para diminuir as incompatibilidades informacional.

Costa et al. (2018) analisaram a relação entre o *disclosure* voluntário de informações socioambientais e o valor das empresas de capital aberto. Essas informações são imprescindíveis para conhecer as práticas de sustentabilidade das companhias. Costa et al. (2018) relatam que os dados presentes nos relatórios de informações socioambientais possuem aspectos informativos para os usuários interessados, pois evidencia um maior comprometimento e transparência da empresa com as questões econômicas, sociais e ambientais. Entretanto, a divulgação das informações socioambientais não apresenta relação com o desempenho das empresas.

Mussoi e Bellen (2010), a pesquisa dos autores evidencia que as empresas estão mais preocupadas em divulgar as informações ambientais, principalmente pelo fato que estas são essenciais para melhorar a imagem da empresa no mercado e aumentar a sua vantagem competitiva. Existem divergências entre a quantidade e qualidade da evidenciação ambiental voluntária apresentadas pelas empresas, pois nem sempre o conteúdo divulgado, nos relatórios, é relevante, ou seja, não oferece informações suficientes para os usuários interessados e, consequentemente, não contribui de maneira significativa no processo decisório da empresa.

A evidenciação voluntária em relação as questões ambientais é uma preocupação para o âmbito corporativo, principalmente, por conta do agravamento dos problemas ambientais. Portanto, a sociedade busca empresas que tenham uma consciência em relação sua responsabilidade ambiental. Nesta perspectiva, os profissionais contábeis e os órgãos reguladores devem estar orientados corretamente, através das informações contidas nos demonstrativos contábeis, nas notas explicativas e nos relatórios ambientais (LINDSTAEDT, OTT, 2007).

2.2 Reputação corporativa

Cruz e Lima (2010), a pesquisa destes autores investigou e constatou uma relação positiva entre a reputação corporativa e o nível de *disclosure* voluntário em empresas de capital aberto. Empresas com maior reputação corporativa fornece aos *stakeholders* uma maior evidenciação voluntária, ou seja, a reputação corporativa é um dos direcionadores de *disclosure* voluntário. A reputação corporativa está relacionada pela forma como os usuários interessados enxergam a empresa no decorrer do tempo.

Para Holanda e Mapurunga (2012), as empresas com uma forte reputação corporativa apresenta maior número de informações voluntárias. Evidenciaram uma relação positiva entre o

disclosure social e a reputação corporativa nas empresas de capital aberto, por meio de procedimentos bibliográficos e documentais. Consideraram ainda que a reputação corporativa está relacionada a percepção da sociedade referente a empresa, sendo assim, empresas que apresentam uma forte reputação corporativa são consideradas mais transparentes para os *stakeholders*.

Michelon (2007) identifica uma boa relação entre a reputação e a divulgação voluntária. Através da análise de relatórios corporativos quanto ao seu conteúdo social e ambiental, realiza a comparação das práticas de divulgação entre empresas da Europa Continental, do Reino Unido e dos Estados Unidos. Dessa forma, empresas que apresentam forte reputação oferecem aos usuários interessados uma maior quantidade de divulgação de sustentabilidade. Afirma também que a reputação corporativa está intimamente relacionada com o envolvimento da empresa com os *stakeholders*.

Roberts e Dowling (2002), analisaram a relação existente entre a boa reputação corporativa com o nível de desempenho financeiro, afirmam através da pesquisa que uma boa reputação corporativa contribui para a organização ter um melhor desempenho financeiro de longo prazo, consideram a reputação corporativa um ativo intangível que gera valor para as empresas no mercado e estar relacionada a uma percepção dos *stakeholders* sobre o comportamento da empresa.

Gotsi e Wilson (2001) consideram reputação corporativa sendo a avaliação que os *stakeholders* têm em relação a empresa ao longo do tempo, através de experiências e informações, como também a comparação entre empresas contribui para mensurá-la. Gotsi e Wilson (2001) afirmam que a divulgação de informações por parte da empresa acelera o processo de avaliação.

Dowling (2004) reputação corporativa é construída a partir de uma avaliação geral das partes interessadas sobre o comportamento da empresa no decorrer do tempo, é necessário que exista um alinhamento dos valores *stakeholders* e a imagem corporativa percebida. Uma boa reputação corporativa significa a confiança dos *stakeholders* com a empresa.

Toms (2002), afirma que as informações ambientais possuem relação positiva com a reputação corporativa, estas informações voluntárias atraem os *stakeholders*. Toms (2002), afirma que para manter uma relação positiva entre a divulgação ambiental e a reputação corporativa é necessário implementar e monitorar as políticas ambientais.

Há muitas definições sobre reputação corporativa, mas falta um consenso entre os outros em apenas uma definição clara e precisa. A reputação corporativa pode ser entendida

como avaliação dos usuários interessados sobre a empresa. A reputação corporativa é indicada por todos a partir de julgamentos (BARNETT, JERMIER, LAFFERTY, 2006).

A reputação corporativa é formada a partir de percepções dos *stakeholders* possuem em relação a empresa, como também o comportamento das empresas em determinadas situações influencia na avaliação, assim pode desenvolver uma percepção positiva ou negativa das partes interessadas com a organização (BROMLEY, 2002).

Forte et al. (2014) verificou que há uma relação positiva entre o nível de *disclosure* voluntário e a reputação corporativa. Dessa forma, as empresas procuram aumentar seu nível de evidenciação, a fim de manter uma forte reputação corporativa e, conseqüentemente, proporciona maior transparência de informações aos usuários interessados.

Thomaz e Brito (2010) consideram que reputação corporativa é formada a partir das diferentes interações entre a empresa e seus *stakeholders*, na qual é importante prestar atenção em todas as interações ao longo do tempo. Thomaz e Brito (2010) relatam que cada organização é formada por muitas reputações, pois a empresa se relaciona com diferentes grupos de interesses.

Vance e Ângelo (2007) mostram que há um aumento significativo nas pesquisas sobre reputação corporativa, entretanto não existe um constructo definido para o tema. Verifica-se uma preocupação e um desafio para a construção de um modelo que considere as divergentes percepções dos diferentes *stakeholders* e, conseqüentemente, permita a comparação das reputações presentes nas empresas. Para realizar uma avaliação da reputação corporativa de uma empresa é necessário identificar os atributos mais relevantes de cada *stakeholders*.

2.3 Tamanho, desempenho e internacionalização

Forte et al. (2014) realizaram uma pesquisa, com base na teoria da divulgação de Verrechia (2001), utilizando a variável de *disclosure* voluntário como variável dependente e, as variáveis, reputação corporativa, tamanho, desempenho e internacionalização, como variáveis independentes. Na pesquisa de Forte et al. (2014) constataram que há uma relação positiva entre o nível de *disclosure* voluntário e a variável tamanho, portanto, quanto maior a empresa, mais informações voluntárias são fornecidas. Existe uma relação negativa entre a variável desempenho e o nível de *disclosure* voluntário, porém a variável apresentou baixa significância estatística sendo retirada do modelo final. Já a variável internacionalização ADR (*Amerizan Depositary Receipt*) também foi descartada do modelo final.

Cruz e Lima (2010), analisaram se a reputação corporativa é um dos determinantes do *disclosure* voluntário. Para realizar este estudo foi necessário adotar o modelo que utiliza a variável *disclosure* voluntário como variável dependente e, a reputação corporativa, tamanho, desempenho e internacionalização, como variáveis independentes. A variável “tamanho” apresentou boa relação com o nível de *disclosure* voluntário, ou seja, quanto maior a empresa, maior o nível de *disclosure* voluntário. As variáveis desempenho e internacionalização não tiveram coeficientes significativos para o estudo, porém apresentam relação positiva com o nível de *disclosure* voluntário.

Yamamoto e Solatti (2008) a pesquisa foi baseada na teoria da divulgação, proposta por Verrechia (2001), foram elaboradas cinco hipóteses relacionando a divulgação voluntária da DFC. Verificou-se correlação positiva entre o nível de *disclosure* voluntário da DFC (demonstração do fluxo de caixa) ao desempenho das empresas, e associação positiva com empresas que possuem ADR (*Amerizan Depositary Receipt*).

Segundo Lanzana (2004), realizou uma pesquisa com intuito de identificar se existe uma relação significativa entre o *disclosure* e a governança corporativa, utilizou os estudos de Verrechia (2001) sobre a teoria da divulgação. Nos achados da pesquisa constatou a relação positiva entre o *disclosure* voluntário e o desempenho, como também uma associação positiva entre o *disclosure* voluntário e o tamanho da empresa. Dessa forma, analisou a influência destas variáveis em relação ao nível de *disclosure* voluntário. Empresas maiores tendem a apresentar um maior nível de *disclosure* pelo fato de que o gasto com a elaboração da informação é menor. Lanzana (2004) afirma em seu estudo que empresas com bom desempenho tende a ter um maior incentivo para divulgar informações voluntárias.

Gondrige et al. (2011) desenvolveram uma pesquisa cujo intuito é identificar os fatores explicativos do nível de *disclosure* nas empresas de capital aberto brasileira, assim constataram que as variáveis de ADR e tamanho possuem relação positiva com o nível de *disclosure* voluntário. Portanto, estas variáveis influenciam no nível de *disclosure* das empresas. Constataram que a qualidade das informações divulgadas é de interesse para os investidores e operadores do mercado de capitais, pois quanto melhor a qualidade da divulgação, menor será a assimetria da informação. A pesquisa tem como base a teoria do *disclosure* voluntário estudada por Verrechia (2001).

Murcia e Santos (2009) no estudo elaborado por eles confirmaram que as variáveis “tamanho” e a internacionalização influenciam positivamente o nível de *disclosure* voluntário das empresas de capital aberto no Brasil. Afirmaram que empresas maiores possuem ADRs

(*American Depositary Receipts*) e apresentam uma melhor governança corporativa, normalmente, atingem um maior nível de *disclosure* voluntário.

3 MÉTODO

A pesquisa caracterizou-se como quantitativa, descritiva e explicativa. Para resolução da problemática levantada foi necessário a utilização de amostra de empresas de capital aberto, do segmento de energia elétrica e de construção. A amostra é intencional, utilizando dados disponibilizados na página da IBOVESPA.

Segundo Prodanov e Freitas (2013) a pesquisa quantitativa utiliza técnicas estatísticas para quantificar informações de determinado estudo, o pesquisador ignora a complexidade social.

De acordo com Prodanov e Freitas (2013) a pesquisa descritiva tem como objetivo registrar, analisar, classificar e interpretar os fatos, sem a interferência do pesquisador sobre eles.

Prodanov e Freitas (2013) a pesquisa explicativa controla as variáveis com o intuito de identificar qual a variável independente que determina a causa da variável dependente do estudo, e, posteriormente, aprofundar o estudo sobre a relação entre as variáveis.

O total de empresas utilizadas na coleta de dados foi 88. Os segmentos analisados foram energia elétrica (58 empresas), e de construção (25 empresas de incorporação, 01 empresa de construção pesada, 01 empresa de engenharia consultiva e 03 empresas de produtos para construção). As empresas Tecnosolo (engenharia consultiva) e João Fortes Engenharia (incorporação) foram descartas da coleta, pois ambas estão em processo de recuperação judicial, e conseqüentemente, os dados presentes no site estão desatualizados.

A coleta de dados iniciou-se na data 09/10/2020 e terminou na data 10/12/2020, os procedimentos realizados foram: entrar no site da IBOVESPA, clicar em empresas listadas, depois clicar em setor de atuação, por último escolher o segmento desejado e clicar nas empresas. Para a coleta de dados foi necessário observar a parte institucional do site da empresa, o relatório administrativo, as demonstrações contábeis e o relatório de sustentabilidade. Dessa forma, a maioria dos dados relevantes para a pesquisa estavam presentes na parte dos investidores. Todas as informações analisadas foram do período de 2019.

Quadro 1: Relação das empresas por setor.

Setor	Sigla	Empresa
-------	-------	---------

Energia Elétrica	Grupo ENEL: AMPLA, CELG, COELCE e ELETROPAULO	Grupo ENEL: Enel Distribuição Rio, Enel Distribuição Goiás, Enel Distribuição Ceará, Enel Distribuição São Paulo.
	Grupo NEOENERGIA: AFLUENTE, CELPE, COELBA, COSERN, ELEKTRO, ITAPEBI, TERMOPERNAMBUCO	Grupo NEOENERGIA: Transmissão de Energia Elétrica, Companhia Energética de Pernambuco, Companhia de Eletricidade do Estado da Bahia, Companhia Energética do Rio Grande do Norte, Empresa Brasileira de Distribuição de Energia de São Paulo e Mato Grosso do Sul, Itapebi Geração de Energia, Termoelétrica de Pernambuco.
	Grupo CEMIG: CEMIG D e CEMIG GT	Grupo Companhia Energética de Minas Gerais: Companhia Energética de Minas Gerais Distribuição, Companhia Energética de Minas Gerais Geração e Transmissão.
	Grupo CPFL ENERGIA: CPFL PAULISTA, CPFL GERAÇÃO, CPFL RENOVÁVEIS, CPFL PIRATININGA.	Grupo Companhia Paulista de Força e Luz.
	Grupo CEEE: CEEE D e CEEE GT	Grupo Companhia Estadual de Energia Elétrica: Companhia Estadual de Energia Elétrica Distribuição, Companhia Estadual de Energia Elétrica Geração e Transmissão.
	Grupo ELETROBRAS: ELETROPAR.	Grupo Centrais Elétricas Brasileiras: Centrais Elétricas Brasileiras Participações.
		Grupo ENERGISA: REDE DE ENERGIA, ENERGISA MATO GROSSO DO SUL e ENERGISA

		MATO GROSSO.
		Grupo EQUATORIAL: EQUATORIAL DISTRIBUIÇÃO, EQUATORIAL MARANHÃO.
		Grupo LIGHT: LIGHT Serviços de Energia.
	Grupo EDP: EBE, ESCELSA	Grupo Empresa Portuguesa de Distribuição de Energia Elétrica: São Paulo Distribuição de Energia, Espírito Santo Distribuição de Energia.
	AES Tietê	Companhia Brasileira de Energia.
		ALUPAR
		Cachoeira Paulista Transmissora de Energia S.A.
	CESP	Companhia Energética de São Paulo.
	CELGP	Companhia de Participações do Estado de Goiás.
	CEB	Companhia Energética de Brasília.
	COPEL	Companhia Paranaense de Energia.
	CTEEP	Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista.
		Eneva
		Engie
		Ferreira Gomes Energia S.A.
		Omega Energia
	PROMAN	Produtores Energéticos de Manso S.A.
	AES SUL	Companhia Brasileira de Energia do Rio Grande do Sul.
	GER PARANAP	Paranapanema Energia S.A.
	STO ANTONIO	Santo Antônio Energia.
		Statkraft
	TERM. PE III	Termoelétrica de Pernambuco
		Taes
		UPTICK Participações S.A.
		Renova energia

	CELESC	Centrais Elétricas de Santa Catarina.
Incorporação		Construtora Adolpho Lindenberg
		Construtora Tenda
		CR2 Empreendimentos Imobiliários S.A.
		Cury Construtora
		Cyrela incorporador de imóveis
		Direcional
		Even
		EZTEC Empreendimentos e Participações S.A.
		Gafisa
		Helbor
		Inter Construtora e Incorporadora S.A.
		JHFS Participações
		Lavvi Empreendimentos Imobiliários S.A.
		Melnick Even Desenvolvimento Imobiliário S.A.
		Miltre Realty Empreendimentos Participações
		Moura Dubeux Engenharia S.A.
		MRV Engenharia
		PDG
		Plano & Plano Desenvolvimento Imobiliário S.A.
		Rodobens Negócios Imobiliários S.A.
		Rossi Residencial
		Tecnisa
		Tegra Incorporadora
		Trisul
		Viver Incorporadora e Construtora S.A.
Produtos para Construção		Eternit
		Haga

		Portobello
Construção Pesada		Azevedo & Travassos
Engenharia Consultiva		Sondotécnica

Fonte: Dados da pesquisa, (2021).

Para calcular o nível de *disclosure* voluntário das companhias de capital aberto desse estudo, utilizou-se o critério adotado por Lima (2007). O autor, para analisar o nível de *disclosure* voluntário, elaborou um *checklist* com grupos de observação e 52 itens relacionados a informações voluntárias de natureza social, ambiental, estratégica, econômico-financeira. Para conseguir identificar o nível de *disclosure* voluntário presente nas empresas, atribuiu-se 0 para a não existência da informação voluntária e 1 para a existência da informação voluntária. Dessa maneira, pontuação máxima permitida é de 52 pontos. Após este procedimento, dividiu-se a pontuação atingida por cada empresa pela pontuação máxima (52 pontos) e, posteriormente, estabelecendo o nível de *disclosure* voluntário da empresa (CRUZ e LIMA, 2010). Ocorreu uma reorganização do *checklist*, pois todas as informações presentes na época da elaboração eram consideradas *disclosure* voluntário. Atualmente, o *disclosure* obrigatório é composto pelos seguintes grupos: há explicação detalhada sobre as contas da DRE e NE; demonstração dos fluxos de caixa (DFC); balanço social; balanço em CMI; DRE em CMI; DMPL em CMI; conciliação do lucro e do PL pela LS e CMI; parecer do conselho fiscal.

O quadro 1 apresenta o *checklist* elaborado e utilizado por Lima (2007), também foi utilizado no trabalho de Cruz e Lima (2010).

Quadro 2: *Checklist* do grau de evidenciação do *disclosure* voluntário e obrigatório

Grupo de Observação: Informações Adicionais do Relatórios da Adm.
Informações sobre treinamento de empregados
Informações sobre condições de higiene e segurança dos empregados
Informações sobre índices de satisfação dos clientes da empresa
Informações sobre programas de incentivos a cultura
Informações sobre programas de relacionamento com a comunidade
Informações sobre práticas de Governança Corporativa (direcionamento)
Grupo de Observação: Demonstração do Resultado do Exercício
Há explicação detalhada sobre as contas da DRE em NE

Grupo de Observação: DMPL
Detalhamento das subdivisões das contas de reservas em NE
Grupo de Observação: Lay-Out das NE e Relatório de Administração
Utilizou recursos gráficos
Grupos de Observação: Relatórios Adicionais
Demonstração dos Fluxos de Caixa
Demonstração do Valor Adicionado
Balanço Social
Balanço em CMI
DRE em CMI
DOAR em CMI
DMPL em CMI
Conciliação do lucro e do PL pela LS e CMI
Grupo de Observação: Outras Informações em Check-list
Abertura das contas de custos e outras despesas da DRE
Parecer do Conselho Fiscal
Grupo de Observação: Demonstração do Valor Econômico Agregado
Publicou demonstração do valor econômico adicionado - VEA
VEA em CMI
Divulgou a metodologia de cálculo do custo de capital próprio
Grupo de Observação: Informações Ambientais
Declarações reais e intenção da política
Compromissos da presidência com o desenvolvimento sustentável
Metas e objetivos ambientais
Auditoria ambiental
Revisão ambiental
Escopo da auditoria
Avaliação incluindo parecer independente
Sistema de gerenciamento ambiental
ISSO 14000
EMAS
Impactos ambientais
Desperdícios
Resíduos

Embalagens
Poluição
Reciclagem
Desenvolvimento de produtos ecológicos
Descontaminação e recuperação de terras e águas
Conservação de recursos naturais
CO2
Energia
Uso eficiente ao 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
Informações financeiras ambientais
Despesas e investimentos ambientais
Despesas ambientais extraordinárias (multas)
Passivos ambientais
Políticas contábeis de itens ambientais
Contingências e comprometimentos ambientais
Seguro ambiental
Outras informações ambientais
Educação ambiental
Incentivo e apoio as pesquisas ambientais
Florestas
Reflorestamento
Água
Política de tratamento de água utilizada e reutilização em processos

Fonte: Lima (2007)

De acordo com as pesquisas de Roberts e Dowling (2002), Toms (2005) e Michelin (2007) utilizaram uma *proxy* para a variável reputação corporativa, que possibilitou medir a reputação corporativa desta pesquisa. A *proxy* é uma variável que é representada pela obtenção do relatório de sustentabilidade, utiliza-se uma variável *dummy*, atribuindo-se 1 para a presença do relatório e 0 caso não apresente.

As variáveis independentes utilizadas foram selecionadas de acordo com os parâmetros adotados pelo modelo de Cruz e Lima (2010). Variável tamanho (TAM) foi calculada pelo

logaritmo da receita bruta da empresa; a variável desempenho da empresa (DES) representada pelo ROE (*Return of Equity*); internacionalização (ADR) foi representada por uma variável *dummy* que indica se a empresa possui uma ADR (*American Depositary Receipt*) ou não. Espera-se uma relação positiva entre a variável tamanho, desempenho e a internacionalização com o *disclosure* voluntário. A partir dos estudos de Cruz e Lima (2010), pode-se mensurar as seguintes hipóteses:

Quadro 3: Hipóteses da Pesquisa

Hipóteses	Descrição
H1	<i>Empresas que possuem reputação corporativa apresentam maior nível de disclosure voluntário.</i>
H2	<i>Quanto maior o tamanho da empresa maior será o nível de disclosure voluntário.</i>
H3	<i>Quanto maior o desempenho da empresa maior será o nível de disclosure voluntário.</i>
H4	<i>Empresas que possuem ADR apresentam maior nível de disclosure voluntário.</i>

Fonte: Dados da Pesquisa, 2021.

Empresas que possuem reputação corporativa apresentam maior nível de *disclosure* voluntário, este resultado foi confirmado nos estudos de Forte et al. (2014). Esta hipótese também foi confirmada nas pesquisas de Cruz e Lima (2010), Michelin (2007), Holanda e Mapurunga (2012).

Quanto maior o tamanho da empresa, mais informações voluntárias estão presentes, a hipótese foi testada positivamente no estudo de Forte et al. (2014). Empresas maiores apresentam maior nível de *disclosure* voluntário foi confirmada pela pesquisa de Cruz e Lima (2010). Esta hipótese foi testada positivamente também no estudo de Michelin (2007). Verificou-se no estudo de Lanzana (2004) quanto maior o tamanho da empresa maior será o nível de *disclosure* voluntário. Gondrige et al. (2011) Murcia e Santos (2009) comprovam nas pesquisas que a variável “tamanho” influencia positivamente no nível de *disclosure* voluntário.

A variável desempenho possui uma relação negativa com o nível de *disclosure* voluntário no estudo de Forte et al. (2014), entretanto a variável apresentou baixa significância estatística. No estudo de Solatti e Yamamoto (2008) apresentou correlação positiva entre o desempenho e a divulgação voluntária. De acordo com o estudo de Lanzana (2004), comprova também a hipótese de que quanto melhor maior o desempenho da empresa maior será a sua evidenciação. A variável desempenho foi retirada do modelo final no estudo de Cruz e Lima (2010).

Empresas que possuem ADR, evidenciam mais informações voluntárias. Pode-se confirmar a hipótese no estudo de Gondrige et al. (2011), Murcia e Santos (2009), Solatti e Yamamoto (2008). Já nos estudos de Cruz e Lima (2010) e de Forte et al. (2014) a variável internacionalização foi descartada do modelo, pois o coeficiente de regressão não foi estatisticamente significativo.

Na pesquisa as hipóteses apresentam relação de causalidade, ou seja, as hipóteses estabelecem relação de causa e efeito.

Neste estudo utiliza-se análise estatística, especificamente estatística descritiva, emprega como técnica de análise de dados a regressão linear múltipla e foi necessário a realização do teste *Kolmogorov-Smirnov* na amostra. Os dados foram calculados através do software SPSS. Deste modo, as empresas foram classificadas de acordo com os setores: atribuindo-se 1 (setor de energia elétrica), 2 (incorporação), 3 (construção pesada), 4 (engenharia consultiva), e 5 (produtos para construção).

Diante do método proposto, no próximo tópico, será apresentado os resultados com as respectivas análises.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Na pesquisa foi realizada inicialmente uma análise descritiva dos dados. Pode-se observar na tabela 1, a estatística descritiva referente as variáveis DISC (*disclosure*), TAM (tamanho), DES (desempenho). Utilizou-se os dados das empresas do setor de energia elétrica, incorporação e produtos para construção.

Conforme os resultados apresentados na tabela 1, a variável dependente DISC no setor de energia elétrica possui média de 0,59 com desvio padrão de 0,16, mínimo e máximo, respectivamente, de 0,17 e 0,75. Já no setor de incorporação, o *disclosure* apresentou média de 0,28 com desvio padrão de 0,09, mínimo de 0,21 e máximo de 0,58. No setor de produtos para construção, o DISC tem média de 0,31 com desvio padrão de 0,18, valor mínimo de 0,21 e valor máximo de 0,52.

Os resultados evidenciados na tabela 1, a variável independente TAM no setor de energia elétrica apresentou média de 14,77 com desvio padrão de 2,18, mínimo e máximo, respectivamente, de 8 e 17,62. A variável “tamanho”, no setor de Incorporação, possui média de 11,99 com desvio padrão de 5,26, mínimo de -11,89 e máximo de 15,62. Já no setor de produtos para construção, TAM apresentou média de 14,65 com desvio padrão de 1,84, valor mínimo de 13,10 e valor máximo de 16,69.

A variável independente desempenho (DES), apresentou no setor de energia elétrica média de 0,22 com desvio padrão de 0,31, mínimo e máximo, respectivamente, -0,29 e 2,22. Já no setor de Incorporação, possui média de -0,53 com desvio padrão de 3,71, mínimo de -18,15 e máximo de 1,64. No setor de produtos para construção, a variável desempenho apresentou média de 1,52 com desvio padrão de 2,62, valor mínimo de -0,03 e valor máximo de 4,54.

Tabela 1: Estatísticas descritiva das variáveis DISC (*disclosure*), TAM (tamanho) e DES (desempenho).

Variável	Sector	média	Desvio padrão	Mínimo	Máximo
DISC	Energia Elétrica	0,59	0,16	0,17	0,75
	Incorporação	0,28	0,09	0,21	0,58
	Produtos para construção	0,31	0,18	0,21	0,52
TAM	Energia Elétrica	14,77	2,18	8	17,62
	Incorporação	11,99	5,26	-11,89	15,62

	Produtos para construção	14,65	1,84	13,10	16,69
	Energia Elétrica	0,22	0,31	-0,29	2,22
	Incorporação	-0,53	3,71	-18,15	1,64
DES	Produtos para construção	1,52	2,62	-0,03	4,54

Fonte: Próprio autor, (2021).

A variável *disclosure* evidenciou uma maior média, no setor de energia elétrica, pelo fato das empresas apresentarem muitas informações voluntárias. Sendo assim, estas informações estavam presentes no relatório de sustentabilidade que abordava as questões ambientais, sociais, financeiras e programas de relacionamento da empresa com a comunidade. Dessa forma, percebe-se a preocupação das empresas, do setor de energia elétrica, com a reputação corporativa. Outra observação é o fato de o desvio padrão ter sido baixo, dessa maneira comprova que os dados estão mais próximos da média. Pode-se observar que as empresas do setor de energia elétrica apresentaram mais informações voluntárias do que os outros setores. A maioria das empresas que foram analisadas dos setores de incorporação e produtos para construção procuram evidenciar mais informações que são exigidas por lei (*disclosure* obrigatório).

O setor de construção pesada foi representado pela empresa Azevedo & Travassos, esta divulga apenas 25% das informações. Contudo, a maioria das informações evidenciadas é de caráter obrigatório. Não apresenta reputação corporativa, visto que não consta no site da empresa o relatório de sustentabilidade, como também não apresenta ADR (*Amerizan Depositary Receipt*).

Já o setor de engenharia consultiva foi constituído pela empresa Sondotécnica, esta divulga 25% das informações. Entretanto, a maioria das informações é representada pelo *disclosure* obrigatório (informações exigidas por lei). A empresa não apresenta no site o relatório de sustentabilidade. Portanto, atribuindo-se 0 para reputação corporativa, e não apresentou ADR (*Amerizan Depositary Receipt*).

As variáveis independentes REP (reputação corporativa) e ADR (*Amerizan Depositary Receipt*) foram classificadas a partir de uma variável *dummy*. A tabela 2 representa os resultados referentes a variável binária REPT, atribuindo-se 1 para a empresa que tenha o relatório de sustentabilidade e 0 caso não tenha. Nota-se que 51 empresas apresentam reputação corporativa, correspondem a 58%, enquanto 37 empresas não apresentam reputação corporativa, correspondem a 42%. Pode-se perceber que a maioria das empresas apresentam o

relatório de sustentabilidade e, conseqüentemente, há uma maior preocupação por parte das empresas com a reputação corporativa.

Tabela 2: Percentual de empresas que apresentam reputação corporativa.

Reputação Corporativa				
		Frequência	Porcentual	Porcentagem acumulativa
Válido	,00	37	42	42
	1,00	51	58	100,0
	Total	88	100,0	

Fonte: Próprio autor, (2021).

Já a tabela 3 representa os resultados referentes a variável binária de internacionalização (ADR), indica se a empresa possui um ADR ou não. Nota-se que 25 empresas apresentam ADR, correspondem a 28,4%, enquanto 63 empresas não apresentam ADR, correspondem a 71,6%. Pode-se perceber que a maioria das empresas não possui uma ADR.

Tabela 3: Percentual de empresas que apresentam ADR

Internacionalização				
		Frequência	Porcentual	Porcentagem acumulativa
Válido	,00	63	71,6	71,6
	1,00	25	28,4	100,0
	Total	88	100,0	

Fonte: Próprio autor, (2021).

Conforme a tabela 4, a variável dependente, *disclosure* (DISC), apresentou média igual a 0,48 com desvio padrão de 0,20. Considerando que o mínimo e o máximo, respectivamente, são 0,17 e 0,75. A variável “tamanho” (TAM) apresentou média de 13,88 com desvio padrão de 3,60 e apresentou um mínimo de -11,89 e um máximo de 17,62. Quanto ao Desempenho (DES), a média foi de 0,05 com desvio padrão de 2,05. Considerando o mínimo e o máximo, respectivamente, são -18,15 e 4,54.

Tabela 4: Estatística descritiva de todas as empresas.

Estatísticas descritivas					
	N	Mínimo	Máximo	Média	Desvio padrão
<i>Disclosure</i>	88	0,17	0,75	0,48	0,20
Tamanho	88	-11,89	17,62	13,88	3,60
Desempenho	88	-18,15	4,54	0,05	2,05

Fonte: Próprio autor, (2021).

Na amostra foi necessário realizar o teste de *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). É um teste não paramétrico para verificar se os dados apresentam distribuição normal. Sendo assim, o teste (K-S) evidenciou que os dados da pesquisa não se apresentaram com distribuição normal, porém o termo “erro” apresentou distribuição normal sendo possível aplicar a técnica de regressão múltipla (Sig. 0,000). Dessa maneira, foi realizado a estatística de *Spearman* para a correlação.

No estudo foi elaborado a estatística de *Spearman* (Tabela 5), sendo este um teste não paramétrico. A correlação é significativa no nível 0,01. Pode-se perceber na tabela 5 que os coeficientes das variáveis independentes REPT ($p = ,855$), TAM ($p = ,642$) e ADR ($p = ,618$) mostraram correlação positiva e significativa (Sig = ,000) com o *disclosure* (DISC). Já a variável independente desempenho (DES) apresentou um coeficiente positivo ($p = ,153$), porém não foi significativo (Sig = ,153) com o DISC. Observa-se na tabela 5 que a variável DES também não apresentou correlação significativa com as variáveis REPT (Sig = ,219), TAM (Sig = ,200) e ADR (Sig = ,610). Já a variável REPT apresentou coeficiente positivo com TAM ($p = ,604$) e ADR ($p = ,537$), correlação significativa (Sig = ,000). A variável TAM também apresentou coeficiente positivo com a variável ADR ($p = ,464$) e correlação significativa.

Tabela 5: A estatística de *Spearman*

		DIS	REPT	TAM	DES	ADR
DIS	Correlação	1,000				
	Sig.					
REPT	Correlação	,855**	1,000			
	Sig.	,000				
TAM	Correlação	,642**	,604**	1,000		
	Sig.	,000	,000			

DES	Correlação	,153	,132	,138	1,000
	Sig.	,153	,219	,200	
ADR	Correlação	,618**	,537**	,464**	,055
	Sig.	,000	,000	,000	,610

Fonte: Próprio autor, (2021).

Após o teste de correlação de *Spearman*, foi realizada a análise de regressão linear múltipla. O nível de significância utilizado para as análises foi de 0,05. A estatística de *Durbin-Watson* (DW) indica que não há problemas de alta correlação dos resíduos. Os modelos apresentaram DW = 1,716 (Tabela 6). Pode-se observar que o modelo é significativo (Sig = 0,000), ou seja, pelo menos alguma das variáveis é significativa para explicar o comportamento do *disclosure* voluntário. Como o valor-p do teste F < 0,05, há evidências estatísticas. Utilizou-se a técnica de *backward* (a equação de regressão começa com todos os preditores e depois são retirados pela falta de significância, até identificar os melhores preditores). Pode-se observar na tabela 6 um resumo do modelo 1, 2 e 3:

Tabela 6: Resumo do modelo

Modelo	R	R ²	R ² ajustado	Erro padrão da estimativa	Estatísticas de mudança					DW
					Alteração de R ²	Alteração F	df1	df2	Sig. Alteração F	
1	0,936	,876	,870	,07356	,876	146,297	4	83	,000	
2	0,936	,876	,871	,07317	,000	,108	1	83	,743	
3	0,934	,872	,869	,07383	-,004	2,553	1	84	,114	1,716

Fonte: Próprio autor, (2021).

De acordo com a tabela 6, o modelo 1 apresentou R de 0,936, R² de 87,6% e o R² ajustado de 0,870. Já o modelo 2 apresentou R de 0,936, R² de 87,6% e mostrou um maior R² ajustado de 0,871. O modelo 3 evidenciou um R de 0,934, os resultados indicam que o coeficiente de determinação R² foi de 87,2% indicando uma boa explicação da variância da variável dependente, e representou um R² ajustado de 0,869.

1

1

a. Preditores: (Constante), Internacionalização, Desempenho, Tamanho, Reputação Corporativa

Tabela 7: Anova

Modelo		Soma dos Quadrados	df	Quadrado Médio	F	Sig.
1	Regressão	3,166	4	,792	146,297	,000 ^b
	Resíduos	,449	83	,005		
	Total	3,615	87			
2	Regressão	3,166	3	1,055	197,119	,000 ^c
	Resíduos	,450	84	,005		
	Total	3,615	87			
3	Regressão	3,152	2	1,576	289,119	,000 ^d
	Resíduos	,463	85	,005		
	Total	3,615	87			

Fonte: Próprio autor, (2021).

Tabela 8: Significância dos parâmetros do modelo

Modelo		Coeficientes não padronizados		Coeficientes padronizados	t	Sig.	Estatísticas de colinearidade	
		B	Modelo padrão	Beta			Tolerância	VIF
1	(Constante)	,214	,032		6,725	,000		
	REPT	,339	,020	,827	16,824	,000	,620	1,613
	TAM	,004	,002	,068	1,570	,120	,795	1,257
	DES	,001	,004	,013	,329	,743	,991	1,009
	ADR	,058	,021	,128	2,795	,006	,708	1,412
2	(Constante)	,213	,032		6,754	,000		
	REPT	,340	,020	,827	16,947	,000	,621	1,610
	TAM	,004	,002	,069	1,598	,114	,797	1,254
	ADR	,058	,021	,128	2,808	,006	,708	1,412

b. Preditores: (Constante), Internacionalização, Tamanho, Reputação Corporativa

c. Preditores: (Constante), Internacionalização, Reputação Corporativa

d. Variável dependente: *Disclosure*

3	(Constante)	,260	,012		21,421	,000		
	REPT	,351	,019	,855	18,586	,000	,712	1,404
	ADR	,060	,021	,134	2,903	,005	,712	1,404

Fonte: Próprio autor, (2021).

A tabela 8 sugere a análise da significância estatística do modelo 1. Os resultados evidenciam que a Reputação (REPT), apresentou um coeficiente de regressão positivo de 0,339, mostrou significância estatística com Sig 0,000. Assim, empresas que possuem reputação corporativa apresentam maior nível de *disclosure* voluntário. Quanto a variável internacionalização (ADR), o coeficiente de regressão foi positivo e significativo, da magnitude de 0,058 com Sig 0,006. Dessa maneira, empresas que possuem ADR apresentam maior nível de *disclosure* voluntário. A variável TAM apresentou coeficiente de regressão positivo de 0,004 e apresentou baixa significância estatística (TAM = 0,120). Já a variável DES apresentou coeficiente positivo de 0,001, porém demonstrou baixa significância estatística (DES = 0,743).

O modelo 2 foi gerado considerando as variáveis reputação corporativa, tamanho e internacionalização. Dessa maneira, como a variável desempenho apresentou uma significância estatística menor (DES = 0,743) foi retirada do novo modelo.

Após o modelo 2, foi gerado um novo modelo (modelo 3) considerando apenas as variáveis que possuem significância estatística: reputação corporativa (REPT) e internacionalização (ADR). As variáveis que possuem baixa significância estatística (DES = 0,743 e TAM = 0,114), utilizando a técnica de *backward*, foram descartadas do modelo final.

A tabela 8 evidencia os novos coeficientes de regressão com as variáveis REPT e ADR, respectivamente, 0,351 e 0,060. Dessa forma, o modelo pode ser escrito desta maneira:

$$DIS = 0,260 + 0,351REPT + 0,060ADR$$

A tabela 8 sugere que não há multicolinearidade das variáveis. A multicolinearidade é a alta correlação entre duas variáveis independentes. Para aplicar a técnica de regressão linear múltipla é necessário a ausência de multicolinearidade. Dessa forma, os valores de tolerância e de VIF foram baixos, os valores presentes na tabela demonstram a ausência de multicolinearidade nos três modelos.

A variável de reputação corporativa tem a hipótese de empresas que possuem reputação corporativa apresentam maior nível de *disclosure* voluntário. É corroborada, visto que o

coeficiente de regressão deu positivo e significativo. Este resultado corrobora com os achados de Cruz e Lima (2010), Forte et al. (2014), Michelin (2007), Holanda e Mapurunga (2012).

A variável “tamanho” cuja hipótese é quanto maior o tamanho da empresa maior será o nível de *disclosure* voluntário não foi rejeitada, devido ao coeficiente de regressão ter apresentado positivo. Contudo, como a variável não apresentou significância, foi retirado do modelo final. Dessa forma, não tem como confirmar e nem a rejeitar a hipótese. Os resultados da pesquisa de Cruz e Lima (2010), Forte et al. (2014), Michelin (2007), Lanzana (2004) e Gondrige et al. (2011) confirmam a hipótese de que a variável “tamanho” influencia positivamente no nível de *disclosure* voluntário.

A hipótese de que quanto maior o desempenho da empresa maior será o nível de *disclosure* voluntário não foi rejeitada e nem aceita, visto que o coeficiente de regressão foi positivo e insignificante. Dessa maneira, a variável de desempenho foi retirada do modelo final. O resultado é favorável a pesquisa de Cruz e Lima (2010), pois a variável também apresentou baixa significância. Entretanto, este resultado contrariou a pesquisa de Forte et al. (2014), devido o coeficiente ter apresentado um sinal negativo, porém a variável também mostrou baixa significância estatística.

A variável de internacionalização tem a hipótese de empresas que possuem ADR apresentam maior nível de *disclosure* voluntário. Esta hipótese é aceita devido ao coeficiente de regressão ter apresentado positivo e significativo. O resultado apresentado corrobora com os achados da pesquisa de Solatti e Yamamoto (2008), Gondrige et al. (2011), Murcia e Santos (2009).

Quadro 4: **Resumo dos resultados**

Hipóteses	Descrição	Confirma
H1	<i>Empresas que possuem reputação corporativa apresentam maior nível de disclosure voluntário.</i>	Sim
H2	<i>Quanto maior o tamanho da empresa maior será o nível de disclosure voluntário.</i>	Não significante
H3	<i>Quanto maior o desempenho da empresa maior será o nível de disclosure voluntário.</i>	Não significante
H4	<i>Empresas que possuem ADR apresentam maior nível de disclosure voluntário.</i>	Sim

Fonte: Próprio Autor, (2021).

Diante do resultado da pesquisa, pode-se considerar que as empresas têm maior enfoque no *disclosure* obrigatório (informações exigidas por lei). As empresas do setor de energia elétrica apresentaram um maior nível de *disclosure* voluntário do que as empresas dos outros setores (produtos para construção, engenharia consultiva, incorporação e construção pesada). Sendo assim, evidenciam muitas informações voluntárias de caráter socioambiental e financeira. A maioria das empresas apresentaram reputação corporativa.

É importante para a organização conhecer a teoria do *disclosure* voluntário desenvolvida por Verrechia (2001), pois auxilia as empresas no gerenciamento empresarial e no entendimento setorial. Dessa forma, as empresas precisam tanto das informações voluntárias quanto das informações obrigatórias para atrair os *stakeholders*, melhorar a reputação corporativa da empresa, auxiliar os gestores no processo decisório, ter mais transparência e confiabilidade para o mercado. Portanto, é essencial a qualidade das informações prestadas pelas empresas para diminuir assimetria informacional. O *disclosure* é necessário para entender o setor que a empresa atua, pois a divulgação das informações pode ajudar a empresa a se manter no mercado e tomar decisões mais assertivas.

Os resultados da pesquisa mostram que a reputação corporativa e a internacionalização são importantes para auxiliar a solucionar as implicações empresariais e gerenciais. Sendo assim, é relevante para a empresa se preocupar com a reputação corporativa e ADR (internacionalização). As empresas que apresentam reputação corporativa e ADR possuem um maior nível de *disclosure* voluntário. As informações voluntárias são primordiais para melhorar o gerenciamento empresarial.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo deste trabalho foi analisar o impacto da reputação corporativa, tamanho, desempenho e internacionalização possui sobre o nível de *disclosure* voluntário das empresas do segmento de energia elétrica e construção listadas na IBOVESPA. Para este fim, foram analisados dados de 88 empresas de capital aberto no exercício de 2019.

Para calcular o nível de *disclosure* voluntário das companhias de capital aberto desse estudo, utilizou-se o critério adotado por Lima (2007). O autor elaborou um *checklist* com 52 itens relacionados as informações voluntárias de natureza social, ambiental, econômico-financeira. Utilizou-se informações fornecidas por meio dos demonstrativos contábeis, relatórios administrativos e relatório de sustentabilidade.

A técnica de regressão linear múltipla foi utilizada para testar as quatro hipóteses formuladas na pesquisa. O resultado do estudo foi de que existe relação positiva entre o *disclosure* voluntário e a reputação corporativa. Sendo assim, empresas que possuem reputação corporativa apresentam um maior nível de *disclosure* voluntário.

Este estudo fornece evidências de que a internacionalização da empresa está associada significativamente ao nível de *disclosure* voluntário. Portanto, empresas que apresentam ADRs evidenciam mais.

Diante dos resultados encontrados, não foi possível confirmar e nem rejeitar as hipóteses referentes a variável desempenho e tamanho, pois não foram estatisticamente significantes, sendo assim, foram descartadas do modelo final.

Observou-se na pesquisa que as empresas do setor de energia elétrica apresentaram mais informações voluntárias do que as empresas dos setores de incorporação, produtos para construção, construção pesada e engenharia consultiva. Constatou-se que há uma maior preocupação com o *disclosure* obrigatório por parte das empresas.

Limitações da pesquisa: quantidade de empresas pesquisadas, utilizou-se apenas 2 segmentos (energia elétrica e construção), aplicação de apenas quatro variáveis para analisar a influência sobre o *disclosure* voluntário, o período analisado foi apenas de 2019.

Sugestões de pesquisas futuras: considerar outras variáveis explicativas como a rentabilidade, governança corporativa, ambiental, custo do capital próprio, setor, liquidez e alavancagem. Recomenda-se também aumentar o período pesquisado e utilizar outros segmentos. Analisar melhor a qualidade das informações voluntárias prestadas pelas empresas.

REFERÊNCIAS

- AVELINO, Bruna Camargos; MARIO, Poueri do Carmo; CARVALHO, L. Nelson; COLAUTO, Romualdo Douglas. Índice de *disclosure* nos Estados Brasileiros: Uma abordagem da Teoria da Divulgação. In: CONGRESSO USP DE INICIAÇÃO CIENTÍFICA EM CONTABILIDADE, 8, 2011, São Paulo. **Anais...**São Paulo: FIPECAFI. 2011.p.1-17.
- BARNETT, Michael L.; JERMIER, John M.; LAFFERTY, Barbara A. Corporate reputation: The definitional landscape. **Corporate reputation review**, v. 9, n. 1, p. 26-38, 2006.
- BEWLEY, Kathryn; LI, Yue. Disclosure of environmental information by Canadian manufacturing companies: a voluntary disclosure perspective. **Advances in environmental accounting & management**, v. 1, pp. 201-226. 2000.
- BROMLEY, Dennis B. An examination of issues that complicate the concept of reputation in business studies. **International Studies of Management & Organization**, v. 32, n. 3, p. 65-81, 2002.
- CHOW, Chee W.; WONG-BOREN, Adrian. Voluntary financial disclosure by Mexican corporations. **The Accounting Review**, V. 62, n. 3, pp. 533-541. 1987.
- CLARKSON, Peter M.; FANG, Xiaohua; LI, Yue; RICHARDSON, Gordon. The relevance of environmental disclosures: are such disclosures incrementally informative?. **Journal of Accounting and Public Policy**, v. 32, n 5, pp. 410-431. 2013.
- COSTA, Ingrid Laís de Sena; CORREIA, Thamirys de Sousa; PAULO, Edilson; LUCENA, Wenner Glaucio Lopes. Impacto do *disclosure* voluntário: valor da empresa e informações socioambientais nas companhias abertas. **Revista Contabilidade, Gestão e Governança-CGG**. Brasília, DF. Vol. 21, n. 2, p. 271-287, 2018.
- CRUZ, Cássia Vanessa Olak Alves; LIMA, Gerlando Augusto Sampaio Franco de. Reputação corporativa e nível de disclosure das empresas de capital aberto no Brasil. **Revista Universo Contábil**, v. 6, n. 1, p. 85-101, 2010.
- DANTAS, José Alves; ZENDERSKY, Humberto Carlos; SANTOS, Sérgio Carlos dos; NIYAMA, Jorge Katsumi. A dualidade entre os benefícios do disclosure e a relutância das

organizações em aumentar o grau de evidenciação. **Revista Economia & Gestão**, v. 5, n. 11, p. 56-76, out. 2005.

DOWLING, Grahame R. Corporate reputations: should you compete on yours?. **California management review**, v. 46, n. 3, p. 19-36, 2004.

ENG, Li Li; MAK, Yuen Teen. Corporate governance and voluntary disclosure. **Journal of accounting and public policy**, v. 22, n. 4, p. 325-345, 2003.

FIGUEIREDO, Pedro Arthur Rodrigues; NOBRE, Liana Holanda Nepomuceno; NOBRE, Fábio Chaves; SIQUEIRA, Elisabete Stradiotto; MACÊDO, Álvaro Fabiano Pereira de. *Disclosure* ambiental e rentabilidade: um estudo com empresas do setor de eletrodomésticos listadas na bovespa. **Revista Gestão em Análise**, v. 6, n. 1/2, p. 159-176, 2017.

FORTE, Lianny Maria; SOUZA, Fernanda Maia de; NETO, João Batista dos Santos; NOBRE, Fábio Chaves; NOBRE, Liana Holanda Nepomuceno; QUEIROZ, Dimas Barreto de. Determinantes do *disclosure* voluntário: um estudo no setor bancário brasileiro. XXXVIII ENCONTRO DA ANPAD. EnANPAD, 2014, Rio de Janeiro. **Anais...** Rio de Janeiro: ANPAD, 2014. p.1-13.

GONDRIGE, Enalto de Oliveira; ESPEJO, Márcia Maria dos Santos Bortolucci; CLEMENTE, Ademir; SILVA, Wesley Vieira da. Fatores Explicativos do *Disclosure* Voluntário das Empresas Brasileiras de Capital Aberto sob a Perspectiva da Estrutura de Governança Corporativa e de Propriedade. XXXV ENCONTRO DO ANPAD. EnANPAD, Rio de Janeiro. **Anais...** Rio de Janeiro: ANPAD, 2011. p. 1-17.

GOTSI, Manto; WILSON, Alan M. Corporate reputation: seeking a definition. **Corporate communications: An international journal**, 2001.

HOLANDA, Allan Pinheiro; MAPURUNGA, Patrícia Vasconcelos Rocha. *Disclosure* social e reputação corporativa: um estudo das empresas listadas no índice de sustentabilidade empresarial da BM&FBOVESPA. **Revista Uniabeu**, v. 5, n. 11, p. 91-107, 2012.

HUMMEL, Katrin; SCHLICK, cristão. A relação entre desempenho de sustentabilidade e divulgação de sustentabilidade - teoria reconciliando divulgação voluntária e teoria de legitimidade. **Jornal de Contabilidade e Políticas Públicas**, v. 35, n. 5, pág. 455-476, 2016.

IBGE. **Pesquisa Anual da Indústria da Construção - PAIC**. 2018. Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/estatisticas/economicas/industria/9018-pesquisa-anual-da-industria-da-construcao.html?=&t=destaques>. Acesso em: 08 mar. 2020.

IUDICIBUS, Sérgio de. **Teoria da Contabilidade**. 10ª ed. São Paulo: Atlas, 2010.

LANG, Mark; LUNDHOLM, Russell. Cross-sectional determinants of analyst ratings of corporate disclosures. **Journal of Accounting Research**, v. 31, n. 2, pp. 246-271, 1993.

LANZANA, Ana Paula. **Relação entre disclosure e governança corporativa das empresas brasileiras**. 2004. 165p. Dissertação (Mestrado em Administração) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo.

LI, Yue; RICHARDSON, Gordon D.; THORNTON, Daniel B. Corporate disclosure of environmental liability information: theory and evidence. **Contemporary accounting research**, v. 14, n 3, pp. 435-474, 1997.

LIMA, Gerlando Augusto Sampaio Franco de. **Utilização da teoria da divulgação para avaliação da relação do nível de disclosure com o custo da dívida das empresas brasileiras**. 2007.108p. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo.

LINDSTAEDT, Ângela Rozane de Souza; OTT, Ernani. Evidenciação de Informações Ambientais pela Contabilidade: um estudo comparativo entre as normas internacionais (ISAR/UNCTAD), norte-americanas e brasileiras. **Contabilidade Vista & Revista**, v. 18, n. 4, p. 11-35, out./dez. 2007.

MEEK, Gary K.; ROBERTS, Clare B.; GRAY, Sidney J. Factors influencing voluntary annual report disclosures by US, UK and Continental European multinational corporations. **Journal of International Business Studies**, V. 26, n. 3, pp. 555-572. 1995.

MELO, Francisco Matheus Alves; PONTE, Vera Maria Rodrigues; OLIVEIRA, Marcelle Colares. Análise das práticas de evidenciação de informações avançadas e não-obrigatórias nas demonstrações contábeis das empresas brasileiras. **Revista de Contabilidade e Organizações**, v. 1, n. 1, p. 30-42, 2007.

MICHELON, Giovanna. Sustainability disclosure and reputation: a comparative study. Università Degli Studi di Padova. “Marco Fanno” working paper. Sep/2007.

MURCIA, Fernando Dal-Ri; SANTOS, Ariovaldo dos. Fatores determinantes do nível de disclosure voluntário das companhias abertas no Brasil. **Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade**, v. 3, n. 2, p. 72-95, 2009.

MUSSOI, Alex; BELLEN, Hans Michael Van. Evidenciação ambiental: uma comparação do nível de evidenciação entre os relatórios de empresas brasileiras. **Revista de Contabilidade e Organizações**, v. 4, n. 9, p. 55-78, 2010.

NEGRI, Fernanda de (org.); SQUEFF, Flávia de Holanda Schmidt (org.). **Sistemas setoriais de inovação e infraestrutura de pesquisa no Brasil**. Brasília: IPEA; FINEP; CNPq, 2016.

NOBRE, Fábio Chaves; SOUSA, Aldail José de; PRADO, Eduardo Vieira do; NAZARETH, Luiz Gustavo Camarano; CASTRO, Dagmar Silva Pinto de. Disclosure de responsabilidade social em empresas do setor de biocombustível da bm&f bovespa. **Revista Gestão em Análise**, v. 4, n. 1, p. 9-24, 2016.

OLIVEIRA, Araceli Farias de; BENETTI, Juliana Eliza; VARELA, Patrícia Siqueira. Disclosure das provisões e dos passivos e ativos contingentes: um estudo em empresas listadas na BM&FBovespa. In: CONGRESSO DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DOS PROGRAMAS DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS (ANPCONT), 5, 2011, Vitória. Anais... Vitória: Anpcont, 2011.p.1-15.

PAIC 2018: Indústria da construção sofre com a queda nas obras de infraestrutura e nas contratações do setor público. Agência de notícias. 2020. Disponível em: <https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia-sala-de-imprensa/2013-agencia-de-noticias/releases/27793-paic-2018-industria-da-construcao-sofre-com-a-queda-nas-obras-de-infraestrutura-e-nas-contratacoes-do-setor-publico>. Acesso em: 20 jul. 2020.

PAMPLONA, Edgar; FIIRST, Clóvis; HAAG, Samuel; SILVA, Márcia Zanievicz da. Nível e determinantes de evidenciação de riscos em empresas brasileiras do setor de energia elétrica listadas na BM&FBovespa. **ConTexto**, v. 20, n. 45, p.19-33, 2020.

PRODANOV, Cleber Cristiano; FREITAS, Ernani Cesar de. **Metodologia do trabalho científico**: métodos e técnicas da pesquisa e do trabalho acadêmico. 2ª ed. Novo Hamburgo: FEEVALE, 2013.

ROBERTS, Peter W.; DOWLING, Grahame R. Corporate reputation and sustained superior financial performance. **Strategic management journal**, v. 23, n. 12, p. 1077-1093, 2002.

SALOTTI, Bruno Meirelles. YAMAMOTO, Marina Mitiyo. Divulgação voluntária da demonstração dos fluxos de caixa no mercado de capitais brasileiro. **Revista Contabilidade Financeira**. v. 19. n. 48. p. 37-49. set/dez 2008.

SILVA, Tiago Lucimar da; ALBERTON, Luiz; VICENTE, Ernesto Fernando Rodrigues. Práticas de disclosure voluntário das empresas do setor elétrico: uma análise a partir do modelo de Murcia. **Revista Catarinense da Ciência Contábil**, v. 12, n. 35, p. 48-62, 2013.

SINGHVI, Surendra S.; DESAI, Harsha B. An empirical analysis of the quality of corporate financial disclosure. **The Accounting Review**, v. 46, n. 1, pp. 129-138, 1971.

THOMAZ, José Carlos; BRITO, Eliane Pereira Zamith. Reputação corporativa: construtos formativos e implicações para a gestão. **Revista de administração contemporânea**, v. 14, n. 2, p. 229-250, 2010.

TOMS, J. S. Firm resources, quality signals and the determinants of corporate environmental reputation: some UK evidence. **The British accounting review**, v. 34, n. 3, p. 257-282, 2002.

VANCE, Patrícia de Salles; ÂNGELO, Claudio Felisoni de. Reputação corporativa: uma revisão teórica. **REGE. Revista de Gestão**, v. 14, n. 4, p. 93-108, 2007.

VERRECCHIA, Robert E. Essays on Disclosure. **Journal of Accounting & Economics**. Vol. 32, p. 97 – 180. 2001.

VIEIRA, Marli Terezinha. **Evidenciação de informações de responsabilidade social na maior empresa em cada segmento da economia brasileira.** 2006. 136p. 2006. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Faculdade em Ciências Contábeis, Universidade Regional de Blumenau, Blumenau.

YAMAMOTO, Marina Mitiyo. SALOTTI, Bruno Meirelles. **Informação contábil: estudos sobre a sua divulgação no mercado de capitais.** São Paulo: Atlas, 2006