



UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO, ATUÁRIA, CONTABILIDADE
E SECRETARIADO EXECUTIVO PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM
ADMINISTRAÇÃO E CONTROLADORIA

CHELIDA MARIA DOS SANTOS BASTOS

CARACTERÍSTICAS MULTINÍVEL E DIVULGAÇÃO DE *TARGETS* AMBIENTAIS
DE ODS EM EMPRESAS DE PAÍSES DA AMÉRICA LATINA E CARIBE

FORTALEZA

2026

CHELIDA MARIA DOS SANTOS BASTOS

CARACTERÍSTICAS MULTINÍVEL E DIVULGAÇÃO DE *TARGETS* AMBIENTAIS DE
ODS EM EMPRESAS DE PAÍSES DA AMÉRICA LATINA E CARIBE

Projeto de Dissertação apresentado à Coordenação do Curso de Pós-Graduação em Administração e Controladoria da Universidade Federal do Ceará (PPAC/UFC), como requisito parcial à obtenção do título de Mestre em Administração e Controladoria. Área de concentração: Contabilidade, Controladoria e Finanças.

Orientador: Prof. Dr. José Glauber Cavalcante dos Santos.

FORTALEZA

2026

CARACTERÍSTICAS MULTINÍVEL E DIVULGAÇÃO DE *TARGETS* AMBIENTAIS DE
ODS EM EMPRESAS DE PAÍSES DA AMÉRICA LATINA E CARIBE

Projeto de Dissertação apresentada à
Coordenação do Curso de Pós-Graduação em
Administração e Controladoria da Universidade
Federal do Ceará (PPAC/UFC), como requisito
parcial à obtenção do título de Mestre em
Administração e Controladoria. Área de
concentração: Contabilidade, Controladoria e
Finanças.

Orientador: Prof. Dr. José Glauber Cavalcante
dos Santos.

Aprovado em 26/01/2026

BANCA EXAMINADORA:

Prof. Dr. José Glauber Cavalcante dos Santos (Orientador)
Universidade Federal do Ceará

Prof. Dr. Paulo Henrique Nobre Parente
Universidade Federal do Ceará

Profa. Dra. Juliana Molina Queiroz
Universidade Federal do Rio de Janeiro

Dedico este trabalho a Deus, que me sustentou e me deu forças para chegar até aqui.
À minha família, meu alicerce e razão de tudo.

AGRADECIMENTOS

Agradeço a Deus por ter me dado forças para chegar até aqui e concluir este sonho que Ele colocou em meu coração desde a graduação, mesmo nos momentos em que questioneei “o que estou fazendo neste mestrado?” ou “eu não preciso passar por isto”. Afinal de contas, os desejos dEle são melhores que os meus.

À minha família, luz da minha vida e razão pela qual acordo todos os dias com o desejo de viver e lutar por coisas melhores, por mim e por eles. Especialmente à minha mãe, Antônia Lins, minha maior fã e incentivadora desde sempre, e às minhas amadas irmãs, pedaços do meu coração, Andrezza e Gabriella.

o meu companheiro, Carlos Pontes, por ter me apoiado, me dado suporte ao longo de toda essa trajetória, cuidado de mim e sido meu ponto de equilíbrio

Aos meus amigos, que também são família, por serem meu abrigo, pela escuta paciente e por vibrarem com cada pequena conquista, em especial a Carolina, Lucas, Ana Jaqueline, Rose Anne, Carmem e Carla Aline.

Aos amigos que fiz no PPAC, principalmente ao meu grupo “Surtos Leves”: Ana Késia, minha dupla, que vibrou e sofreu comigo em cada momento, e Lucas Amorim, que teve tanta paciência e generosidade ao compartilhar pesquisas e momentos de desabafo. Vocês foram essenciais para tornar essa trajetória mais leve. Também agradeço aos queridos amigos Felipe, Thiago, Tatiana, Leonardo, Rikelme e Karla. Ao meu amigo George Alberto, grande incentivador, que me apoiou e me orientou desde a etapa de seleção do mestrado.

Aos professores Paulo Parente e Juliana Molina, que fizeram parte da banca examinadora. Suas generosas contribuições foram essenciais para o rigor e a qualidade desta pesquisa.

Ao meu querido professor, orientador e amigo José Glauber, pela atenção, dedicação e cuidado. No momento de maior ansiedade e indecisão neste mestrado, aceitou me orientar e me fez acreditar novamente nesta pesquisa. Agradeço, inclusive, pelos “relaxa” nos momentos de maior ansiedade. Seus aconselhamentos foram fundamentais para o sucesso deste trabalho.

Aos professores do PPAC, pelo profissionalismo e generosidade em dividir seus conhecimentos.

Ao Banco do Nordeste do Brasil e ao Ambiente de Contabilidade, especialmente aos meus gerentes Natã da Mota e José Graciano, pelo apoio, compreensão e incentivo ao longo desta empreitada.

“Por vezes sentimos que aquilo que fazemos não é senão uma gota de água no mar. Mas o mar seria menor se lhe faltasse uma gota”. (Madre Teresa de Calcutá)

RESUMO

O objetivo deste estudo é analisar a relação entre as características multinível e a divulgação de targets ambientais dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) em empresas de países da América Latina e Caribe. Neste estudo, as características multiníveis analisadas são: no nível país, seis indicadores que são *proxy* da qualidade institucional, a saber, Voz e Responsabilidade, Estabilidade Política e Ausência de Violência, Efetividade Governamental, Qualidade Regulatória, Estado de Direito e Controle da Corrupção; no nível setor, o setor econômico da empresa e setor ambientalmente sensível; e no nível empresa, presença feminina no conselho de administração, tamanho do conselho de administração e Comitê de sustentabilidade. Os *targets* ambientais de ODS são relativos ao ODS 6 - Água Potável e Saneamento, ODS 7 - Energia Acessível e Limpa, ODS 12 - Consumo e Produção Responsáveis, ODS 13 - Ação Contra a Mudança Global do Clima e ODS 15 - Vida Terrestre. A pesquisa caracteriza-se como documental, de abordagem quantitativa e método hipotético-dedutivo. A amostra é composta por 571 empresas de capital aberto de 13 países da América Latina e Caribe, distribuídas em 11 setores, totalizando 2.939 observações de 2016 a 2023, com dados da LSEG *Data & Analytics*. Foram empregadas estatísticas descritivas, análises de correlação, análise de regressão, teste de média e análise hierárquica multinível. Os resultados indicam diferenças significativas entre empresas na divulgação de *targets* ambientais de metas dos ODS, com alta variabilidade ao longo dos anos. Em geral, o nível de divulgação de *targets* ambientais de ODS é baixo, com média de quase sete indicadores entre dezesseis adotados nesta pesquisa. Fatores institucionais em nível país, associados à qualidade institucional, estão relacionados a divulgação de *targets* ambientais dos ODS, com destaque para os indicadores de Voz e Responsabilidade, Qualidade Regulatória e Controle da Corrupção. No nível setorial, o setor de atuação mostrou-se determinante, sobretudo nos setores ambientalmente sensíveis, os quais apresentam maior nível de divulgação dessas metas. O nível empresa revelou-se o mais preponderante, apresentando maior poder explicativo em relação aos demais. Características como o tamanho do conselho de administração e a existência de comitês de sustentabilidade explicam variações significativas na divulgação de targets ambientais pelas empresas da América Latina e Caribe. Embora a participação feminina nos conselhos apresente relação positiva, seu efeito não se mostrou decisivo, em razão da baixa representatividade feminina nesses órgãos na região. Com suporte teórico da Teoria Institucional, o estudo demonstra que a divulgação de *targets* ambientais decorre de pressões oriundas de fatores internos e externos à empresa, contribuindo para a literatura ao analisar o fenômeno de forma multinível e hierarquizada. Como implicações práticas, destacam-se a relevância do fortalecimento de mecanismos internos de governança, especialmente a criação e manutenção de comitês de sustentabilidade, bem como o papel de governos e reguladores no incentivo a essas práticas. O estudo também oferece subsídios para investidores, sobretudo para aqueles orientados a investimentos verdes. Como limitações, apontam-se restrições na disponibilidade de dados e na limitada abrangência das *targets* analisadas, não uniformes entre os ODS, indicando oportunidades para pesquisas futuras que utilizem outras bases de dados, ampliem o período analisado e realizem comparações entre regiões e níveis de desenvolvimento econômico.

Palavras-chave: Objetivos de Desenvolvimento Sustentável, Agenda 2030, divulgação ambiental, características multiníveis, análise hierárquica linear.

ABSTRACT

The objective of this study is to analyze the relationship between multilevel characteristics and the disclosure of environmental targets of the Sustainable Development Goals (SDGs) by companies from Latin American and Caribbean countries. In this study, the multilevel characteristics analyzed are: at the country level, six indicators that serve as proxies for institutional quality, namely Voice and Accountability, Political Stability and Absence of Violence, Government Effectiveness, Regulatory Quality, Rule of Law, and Control of Corruption; at the sector level, the company's economic sector and whether it operates in an environmentally sensitive sector; and at the firm level, female presence on the board of directors, board size, and the existence of a sustainability committee. The environmental SDG targets are related to SDG 6 – Clean Water and Sanitation, and SDG 7 – Affordable and Clean Energy, SDG 12 - Responsible Consumption and Production, SDG 13 - Climate Action, and SDG 15 - Life on Land. The research is documentary in nature, with a quantitative approach and a hypothetical-deductive method. The sample consists of 571 publicly traded companies from 13 Latin American and Caribbean countries, distributed across 11 sectors, totaling 2,939 observations from 2016 to 2023, using data from LSEG Data & Analytics. Descriptive statistics, correlation analyses, regression analysis, mean comparison tests, and multilevel hierarchical analysis were employed. The results indicate significant differences among companies in the disclosure of environmental SDG targets, with high variability over the years. Overall, the level of disclosure of environmental SDG targets is low, with an average of nearly seven indicators out of the sixteen adopted in this study. Country-level institutional factors associated with institutional quality are related to the disclosure of environmental SDG targets, with emphasis on the indicators of Voice and Accountability, Regulatory Quality, and Control of Corruption. At the sectoral level, the sector of activity proved to be determinant, especially environmentally sensitive sectors, which show higher levels of disclosure of these targets. The firm level proved to be the most predominant, presenting greater explanatory power compared to the others. Characteristics such as board size and the existence of sustainability committees explain significant variations in the disclosure of environmental targets by companies in Latin America and the Caribbean. Although female participation on boards shows a positive relationship, its effect was not decisive due to the low female representation on these bodies in the region. Supported by Institutional Theory, the study demonstrates that the disclosure of environmental targets results from pressures arising from both internal and external factors to the firm, contributing to the literature by analyzing the phenomenon in a multilevel and hierarchical manner. As practical implications, the relevance of strengthening internal governance mechanisms—especially the creation and maintenance of sustainability committees—as well as the role of governments and regulators in encouraging these practices, are highlighted. The study also provides insights for investors, particularly those oriented toward green investments. As limitations, restrictions in data availability and the limited scope of the targets analyzed, which are not uniform across the SDGs, are noted, indicating opportunities for future research using other databases, extending the period analyzed, and conducting comparisons across regions and levels of economic development.

Keywords: Sustainable Development Goals; Agenda 2030; environmental disclosure; multilevel characteristics; hierarchical linear analysis.

LISTA DE QUADROS

Quadro 1	- Estudos prévios e seus resultados.....	38
Quadro 2	- Descrição da variável dependente.....	64
Quadro 3	- Descrição das variáveis do nível País.....	67
Quadro 4	- Descrição das variáveis do nível Setor.....	68
Quadro 5	- Descrição das variáveis do nível da Empresa.....	69
Quadro 6	- Descrição das variáveis de controle.....	69
Quadro 7	- Confronto entre hipóteses e resultados.....	99

LISTA DE TABELAS

Tabela 1	- Distribuição amostral por país, setor e ano.....	56
Tabela 2	- Análise descritiva da variável dependente por ano.....	74
Tabela 3	- Análise descritiva da variável dependente por país.....	76
Tabela 4	- Análise descritiva da variável dependente por setor.....	78
Tabela 5	- Análise da distribuição da divulgação por ODS por ano e por país.....	79
Tabela 6	- Análise descritiva dos indicadores da Qualidade Institucional.....	81
Tabela 7	- Análise descritiva dos setores ambientalmente sensíveis e não sensíveis...	82
Tabela 8	- Teste Wilcoxon para diferença entre setores.....	83
Tabela 9	- Análise descritiva e distribuição de frequência da presença feminina nos conselhos de administração.....	83
Tabela 10	- Análise descritiva do Tamanho do Conselho.....	84
Tabela 11	- Análise descritiva do Comitês de Sustentabilidade nas empresas da amostra	85
Tabela 12	- Teste Wilcoxon para diferença entre empresas com e sem comitês.....	86
Tabela 13	- Matriz de correlação das variáveis do nível país.....	86
Tabela 14	- Estimação dos modelos de regressão do nível país.....	87
Tabela 15	- Estimação dos modelos de regressão do nível setor.....	92
Tabela 16	- Matriz de correlação das variáveis do nível empresa.....	93
Tabela 17	- Estimação dos modelos de regressão do nível empresa.....	94
Tabela 18	- Estimação do modelo completo.....	97
Tabela 19	- <i>Outputs</i> do modelo nulo.....	100
Tabela 20	- Correlação Intraclasse do modelo nulo.....	100
Tabela 21	- Análise multinível com variáveis dos níveis país, setor e empresa.....	101
Tabela 22	- Correlação Intraclasse do modelo misto.....	103

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 -	Resumo das hipóteses do estudo.....	56
Figura 2 -	Critérios de exclusão para composição da amostra.....	59
Figura 3 -	Ilustração dos níveis.....	71
Figura 4 -	Evolução da divulgação de <i>targets</i> ambientais	77
Figura 5 -	Evolução da divulgação de <i>targets</i> ambientais de ODS.....	78

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

CC	Controle da Corrupção
CBPS	Comitê Brasileiro de Pronunciamentos de Sustentabilidade
EC	Economia Circular
ED	Estado de Direito
EG	Efetividade do Governo
ESG	Environmental, Social and Governance
GRI	Global Reporting Initiative
IFRS	International Financial Reporting Standards
IPBES	Intergovernmental Science-Policy Platform on Biodiversity and Ecosystem Services
IPCC	Intergovernmental Panel on Climate Change
LSEG	London Stock Exchange Group
ODS	Objetivos de Desenvolvimento Sustentável
ONU	Organização das Nações Unidas
PE	Estabilidade Política e Ausência de Violência/Terrorismo
PNUMA	Programa das Nações Unidas para o Meio Ambiente
QR	Qualidade Regulatória
RSC	Responsabilidade Social Corporativa
SASB	Sustainability Accounting Standards Board
VR	Voz e Responsabilidade
WGI	Worldwide Governance Indicators

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	15
1.1	Contextualização	15
1.2	Problema de pesquisa	21
1.3	Objetivos	21
1.4	Justificativa e contribuições	22
2	REFERENCIAL TEÓRICO	25
2.1	Divulgação do ODS e características multinível	25
2.2	ODS relacionados à sustentabilidade ambiental	27
2.2.1	<i>Água potável e Saneamento (ODS 6)</i>	28
2.2.2	<i>Energia Acessível e Limpa (ODS 7)</i>	29
2.2.3	<i>Consumo e Produção Responsáveis (ODS 12)</i>	30
2.2.4	<i>Ação Contra a Mudança Global do Clima (ODS 13)</i>	31
2.2.5	<i>Vida Terrestre (ODS 15)</i>	33
2.3	Características multinível: país, setor e empresa	34
2.4	Teoria Institucional e divulgação de <i>targets</i> ambientais de ODS	35
2.5	Estudos prévios e seus resultados	38
2.6	Desenvolvimento das hipóteses	42
2.6.1	<i>Nível País– Abordagem dos indicadores da Qualidade Institucional</i>	42
2.6.1.1	<i>Voz e Responsabilidade (VR)</i>	44
2.6.1.2	<i>Estabilidade política e ausência de violência/terrorismo (EP)</i>	45
2.6.1.3	<i>Efetividade do Governo (EG)</i>	46
2.6.1.4	<i>Qualidade Regulatória (QR)</i>	47
2.6.1.5	<i>Controle da Corrupção (CC)</i>	48
2.6.1.6	<i>Estado de Direito (ED)</i>	48
2.6.2	<i>Nível Setor – Setores</i>	49
2.6.3	<i>Nível da Empresa - Características e Estrutura da Governança</i>	51
2.6.3.1	<i>Participação feminina no conselho de administração</i>	52
2.6.3.2	<i>Tamanho do conselho de administração</i>	54
2.6.3.3	<i>Comitê de Sustentabilidade</i>	55
3	MÉTODO DA PESQUISA	58
3.1	Tipologia de pesquisa	58

3.2	Amostra, período de análise e coleta de dados.....	58
3.2.1	<i>População e Amostra.....</i>	58
3.2.2	<i>Período.....</i>	61
3.2.3	<i>Coleta de dados.....</i>	61
3.3	Análise de dados	61
3.4	Variáveis	63
3.4.1	<i>Dependente.....</i>	63
3.4.2	<i>Independentes.....</i>	66
3.4.2.1	<i>Nível País.....</i>	66
3.4.2.2	<i>Nível Setor.....</i>	67
3.4.2.3	<i>Nível Empresa.....</i>	68
3.4.3	<i>Controle.....</i>	69
3.5	Modelos e testes	70
4	RESULTADOS.....	74
4.1	Análise descritiva das variáveis do estudo.....	74
4.1.1	<i>Variável dependente.....</i>	74
4.1.2	<i>Variáveis independentes.....</i>	81
4.1.2.1	<i>Nível País.....</i>	81
4.1.2.2	<i>Nível Setor.....</i>	82
4.1.2.3	<i>Nível Empresa.....</i>	83
4.2	Análise multivariada.....	86
4.2.1	<i>Nível País.....</i>	86
4.2.2	<i>Nível Setor.....</i>	92
4.2.3	<i>Nível Empresa.....</i>	93
4.2.4	<i>Modelo geral.....</i>	97
4.3	Resultados da análise multinível.....	99
4.3.1	<i>Análise multinível - modelo nulo.....</i>	99
4.3.2	<i>Análise multinível – modelo completo.....</i>	101
4.4	Discussão dos resultados.....	103
5	CONCLUSÃO.....	108
	REFERÊNCIAS	111

1 INTRODUÇÃO

1.1 Contextualização

O desenvolvimento sustentável compreende o compromisso de equilibrar os pilares ambiental, social e de governança (em inglês, *Environmental, Social and Governance - ESG*) e tem sido objeto de amplos debates mundialmente nos meios acadêmico, empresarial e governamental (Naveed; Voinea; Roijackers, 2022). Nesse sentido, a Organização das Nações Unidas (ONU) propôs diversas iniciativas para o desenvolvimento sustentável, destacando-se nesta pesquisa a Agenda 2030.

Na Agenda 2030, foram indicados 17 Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) em áreas relevantes para a sociedade mundial que, integrados, buscam equilibrar as dimensões do desenvolvimento sustentável: (i) econômica; (ii) social; (iii) ambiental; e (iv) institucional (United Nations, 2015). O conjunto dos ODS reflete uma parceria global que visa desenvolver ações de conscientização social para reduzir as desigualdades, estimular o crescimento econômico em países menos desenvolvidos e combater problemas ambientais e mudanças climáticas (United Nations, 2015; Zorzo *et al.*, 2022).

Apesar dos avanços registrados no cumprimento das metas, conforme aponta o Relatório sobre os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável 2025, o ritmo da mudança continua insuficiente para atender aos compromissos de 2030 (United Nations, 2025). Diante desse cenário, o alcance das metas da Agenda 2030 depende da formação de uma ampla parceria global em três segmentos que envolvem (i) governos, (ii) empresas e (iii) indivíduos (Rosati; Faria, 2019a), destacando-se neste estudo o papel estratégico das empresas. Isso porque, desde 2015, a ONU reconhece a importância da atuação empresarial, incentivando as empresas a aplicarem sua criatividade e capacidade de inovação na busca por soluções para os desafios do desenvolvimento sustentável (United Nations, 2015).

De acordo com Silva (2021), é pouco provável que os ODS sejam alcançados sem o efetivo envolvimento do segmento empresarial, sendo necessário que as firmas estejam comprometidas com o apoio e a promoção de práticas sustentáveis (Haque; Jones, 2020). As contribuições das corporações multinacionais se mostram particularmente relevantes para o sucesso na promoção do desenvolvimento sustentável, dado seu potencial de mobilizar recursos, fomentar a inovação e exercer influência em escala global (Krasodomska; Zieniuk; Kostrzewska, 2023).

Destarte, a mobilização de diferentes partes interessadas tem imposto às empresas o desafio de integrar a sustentabilidade às suas estratégias de negócios de forma estruturada e consistente (García-Meca; Martínez-Ferrero, 2021). O comprometimento das empresas com os ODS, que varia desde uma integração simbólica até um investimento significativo efetivo (Heras-Saizarbitoria; Urbietta; Boiral, 2021; Silva, 2021), também é um reflexo dessa pressão. Ademais, Ali e Wilson (2024) destacam que as corporações vêm sendo criticadas por explorarem de forma negligente os recursos econômicos, sociais e ambientais, sem a devida Responsabilidade. Essa crescente pressão de clientes, acionistas e reguladores impulsiona exigências por mais comprometimento com a redução dos impactos negativos das atividades empresariais (Ali *et al.*, 2024).

Nesse contexto, os ODS apresentam como uma referência para orientar práticas corporativas, embora não apresentem natureza homogênea nem suscitam respostas uniformes das empresas. Os ODS ligados à dimensão ambiental, em especial, impõem desafios específicos às empresas pois, de um lado, observa-se uma crescente pressão social por conservação ambiental, fundamentada no entendimento de que a degradação dos recursos naturais representa ameaças concretas ao bem-estar da sociedade no presente e no futuro (Ramakrishna; Jose, 2022; Intergovernmental Panel on Climate Change - IPCC, 2023). De outro, os próprios modelos de negócio das empresas mantêm uma relação direta com os impactos ambientais decorrentes das atividades econômicas (Sachs *et al.*, 2019; García-Sánchez *et al.*, 2023).

Deve-se sublinhar que a implementação prática dos ODS no contexto corporativo ainda enfrenta desafios significativos, especialmente no que diz respeito à transparência das informações como reflexo do engajamento estratégico por parte das empresas (García-Meca; Martínez-Ferrero, 2021; Silva, 2021). O estudo global da Accenture em parceria com o Pacto Global da ONU (2019) mostrou que os CEOs reconhecem os ODS como uma boa estrutura para alinhar esforços de sustentabilidade. Pode-se, portanto, estabelecer que a divulgação de ODS pelas empresas é um instrumento de identificação e definição de práticas corporativas e ainda mecanismo de avaliação da atuação da empresa pela sociedade e pelo mercado.

Além disso, limitadas iniciativas ambientais por parte das empresas comprometem as demais dimensões da sustentabilidade (social, econômica e institucional). Sem uma atuação coordenada em prol da preservação dos recursos naturais, os fundamentos que sustentam o desenvolvimento tornam-se frágeis (Strezov; Evans A.; Evans T., 2017; Alaoui *et al.*, 2022). Nesta pesquisa, estuda-se especificamente a dimensão ambiental, que abrange temas como

recursos hídricos, energia limpa, padrões sustentáveis de produção e consumo, mudanças climáticas e biodiversidade terrestre.

Nesse sentido, constata-se que as práticas de divulgação ambiental emergem como instrumento estratégico para alinhar os interesses empresariais às metas globais de sustentabilidade (Haque; Jones, 2020). Diante dessas pressões internas e externas, as empresas passaram a incorporar questões ambientais em suas agendas e a comunicar publicamente suas iniciativas, consolidando a transparência como forma de sinalizar compromisso empresarial com as questões ambientais (Ali *et al.*, 2024).

Para compreender essa dinâmica, Aguilera *et al.* (2007) identificam três motivos que levam as empresas a divulgarem informações ambientais: (i) instrumental, visando benefícios estratégicos como competitividade e atração de investidores; (ii) relacional, para fortalecer vínculos com *stakeholders* e garantir legitimidade; e (iii) moral, baseado em princípios éticos e responsabilidade social. A predominância desses motivos varia conforme setor, normas regulatórias e cultura organizacional, que molda as estratégias de divulgação adotadas por cada empresa. Destarte, é razoável pressupor a existência e a incidência de variações no grau de engajamento ambiental e, em resposta a isso, de divulgação dos ODS pelas empresas.

O volume de divulgação ambiental funciona, nesse contexto, como um indicador do grau de engajamento das empresas com os ODS ambientais, evidenciando quais ações as empresas declaram que foram realizadas no âmbito empresarial (Galleli *et al.*, 2021). Essa divulgação pode ser atribuída a diversos fatores: de características internas da empresa, como estrutura de governança e visibilidade social, até aspectos setoriais e institucionais mais amplos, como o ambiente regulatório e as expectativas dos *stakeholders* (Ali; Wilson; Husnain 2022; Galleli *et al.*, 2021; Subramaniam *et al.*, 2023). Assim, presume-se que, na análise que envolve a divulgação dos ODS, é imperioso considerar a variedade de atores envolvidos, as redes de relações estabelecidas e o contexto específico em que essas práticas são implementadas.

Ao considerar a variedade de atores envolvidos, é relevante destacar a crescente conscientização de *stakeholders* e da sociedade em geral que também tem incentivado a demanda por informações ambientais mais claras, completas e verificáveis, conferindo à transparência um papel central no desempenho reputacional e estratégico das empresas (Feng Y., 2025). Iniciativas regulatórias, como as normas da União Europeia e os recém-criados *International Financial Reporting Standards* (IFRS), *Sustainability Disclosure Standards*, e autorregulatórias, como os padrões da *Global Reporting Initiative* (GRI) e do *Sustainability*

Accounting Standards Board (SASB), representam o esforço de padronização da divulgação de informações ambientais (IFRS Foundation, 2023). No Brasil, recentemente o Comitê Brasileiro de Pronunciamentos de Sustentabilidade (CBPS) divulgou em 2024 o Pronunciamento Técnico CBPS 01 - Requisitos Gerais para Divulgação de Informações Financeiras Relacionadas à Sustentabilidade, alinhado ao IFRS S1, e o CBPS 02 - Divulgações Relacionadas Ao Clima, similar ao IFRS S2. Essas estruturas definem quais dados devem ser reportados e de que forma, seja por obrigação legal ou por adesão voluntária a boas práticas de transparência corporativa.

Além dos ODS, há outros exemplos de práticas de divulgação que reforçaram a ideia de institucionalização da transparência corporativa, como o Balanço Social e os Relatórios de Sustentabilidade. Essas iniciativas fortalecem a confiança, a *accountability* e a comparabilidade, mas demandam das empresas constante adaptação e padronização (Aureli *et al.*, 2020; Feng J., 2025).

Tendo em vista que a necessidade de constante adaptação e padronização dos relatórios pelas empresas, entende-se que as práticas corporativas de divulgação ambiental podem variar entre países devido a diferenças nos contextos institucionais e sociais (Grecco *et al.*, 2013). Essas variações refletem características estruturais das instituições nacionais, como condições políticas, regulatórias e de governança, que moldam a sustentabilidade global de diferentes maneiras. Além disso, as pressões de grupos de interesse também contribuem para essas desigualdades, incentivando uma maior Responsabilidade por parte das empresas (Ortas; Gallego-Álvarez; Alvarez, 2019; Subramaniam *et al.*, 2023).

Os estudos de Frynas e Stephens (2015) e Frynas e Yamahaki (2016) reforçam uma abordagem multinível para a análise e a identificação de aspectos característicos que ajudam a explicar a divulgação corporativa. Assim, pode-se considerar que uma investigação mais rigorosa sobre quais aspectos das empresas explicariam o nível de divulgação ambiental de *targets* ODS depende de uma análise multinível, visto que características a nível país, setor e empresa têm a capacidade de impor e consolidar as práticas que refletem esse tipo de divulgação.

Lattemann *et al.* (2009) propõe um modelo analítico que considera, de forma simultânea, antecedentes em nível de país, indústria (setor) e empresa, contribuindo para uma compreensão mais abrangente das pressões institucionais que moldam a divulgação corporativa de empresas da China e da Índia, ambos países emergentes. De acordo com Ali e Wilson (2024), essa abordagem multinível tem sido utilizada para compreender a dinâmica da divulgação de

ações de Responsabilidade Social Corporativa (RSC) e ambiental, inclusive de informações relacionadas aos ODS.

Na análise do nível país, são consideradas características de ordem macro que moldam o ambiente institucional e regulatório em que as empresas operam, influenciado por aspectos econômicos, socioculturais, políticos e legais do país (Ali; Wilson; Husnain 2022; Frynas; Yamahaki, 2016; Lattemann *et al.*, 2009). No nível indústria, a análise recai sobre características relacionadas ao setor ou atividade econômica, considerando normas, práticas e características compartilhadas entre empresas de um mesmo setor (Ali; Wilson; Husnain 2022; Lattemann *et al.*, 2009). Já no nível empresa, são investigadas características internas das firmas, incluindo estruturas de governança corporativa e a atuação de indivíduos nos processos decisórios (Ali; Wilson; Husnain 2022; Frynas; Yamahaki, 2016; Lattemann *et al.*, 2009). A investigação multinível possibilita compreender como as diferentes características internas e externas podem exercer pressões sobre a divulgação de *targets* ambientais de ODS pelas empresas, contribuindo para ampliar o entendimento desse fenômeno.

Entende-se que a teoria institucional é o arcabouço teórico e conceitual adequado para investigar o fenômeno da divulgação de *targets* ambientais de ODS proposto neste estudo. A teoria institucional permite refletir e explicar sobre especificidades da relação do ambiente institucional com o comportamento organizacional (Galleli *et al.*, 2021). Conforme Scott (1995), as instituições se formam a partir de regras, normas e crenças compartilhadas que, combinadas com práticas e recursos, ajudam a dar estabilidade e significado à vida social. Nessa visão, as decisões das firmas não se baseiam apenas na busca por eficiência, mas também na necessidade de atender às expectativas do ambiente e conquistar legitimidade (DiMaggio; Powell, 1983; Scott, 1995).

Por meio dessa teoria, é possível interpretar a divulgação de *targets* ambientais de ODS como uma resposta a pressões institucionais, que podem ser coercitivas, normativas e miméticas, que levam as empresas a adotarem essa prática por percebê-la como instrumento para obtenção de validação social ou de legitimação (DiMaggio; Powell, 1983; Scott, 1995), sobretudo junto a *stakeholders* relevantes (Daddi *et al.*, 2020; Scott, 1995). Isso pode levar ao isomorfismo institucional, pelo qual as organizações tendem a convergir em suas estruturas e comportamentos, impulsionadas não apenas por eficiência técnica, mas por pressões e expectativas do ambiente institucional (Scott, 1995).

Tais pressões institucionais podem ter origem tanto em fatores externos quanto internos à empresa, manifestando-se de formas distintas conforme o contexto em que as

empresas atuam. Entre os fatores externos, no âmbito do país, pressões coercitivas podem decorrer de legislações ambientais, políticas públicas e exigências regulatórias, moldando práticas empresariais por meio de obrigações formais e sanções (DiMaggio; Powell, 1983; Scott, 1995) e que geram diferenças, por exemplo, na forma como empresas de países desenvolvidos respondem às pressões institucionais em comparação àquelas que atuam em países em desenvolvimento. Ainda entre os fatores externos, no nível do setor, as pressões, sobretudo coercitivas e normativas, se relacionam a padrões profissionais, associações de classe e regras específicas do setor (DiMaggio; Powell, 1983; Scott, 1995) e podem explicar o movimento de maior divulgação em setores ambientalmente expostos. Por sua vez, entre os fatores internos à empresa, pressões miméticas tendem a emergir em contextos de incerteza, levando empresas a imitarem práticas de seus pares percebidas como legítimas ou bem-sucedidas (Scott, 1995). Os três tipos de pressão correspondem aos pilares regulatório, normativo e cultural-cognitivo, responsáveis por sustentar a estrutura institucional e conferir estabilidade e sentido à ação empresarial (Scott, 1995).

Nesta pesquisa, destaca-se que, embora estudos recentes tenham relacionado características contextuais a nível de país, setor e empresa à divulgação ambiental (Pinheiro; Lopes; Mazzo, 2025; Pinheiro *et al.*, 2024; García-Sánchez *et al.*, 2023; García-Meca; Martínez-Ferrero, 2021; Rosati; Faria, 2019b), a maioria ainda aborda essas características de forma isolada, restrita e limitada, o que minimiza a compreensão da complexidade que permeia as decisões empresariais de divulgação. Poucos trabalhos analisam, de forma simultânea, determinantes situados em múltiplos níveis (Amorim; Oliveira; Rodrigues Júnior, 2021; Karassin; Bar-Haim, 2016), especialmente no que diz respeito ao nível de divulgação e de adoção (Galeazzo; Miandar; Carraro, 2024; Rosati; Faria, 2019b) dos ODS.

Assim, a literatura carece de explicações mais integradas acerca das características associadas às diferentes pressões institucionais, conforme prevê a teoria institucional, associadas aos contextos externos à firma, incluindo as características do país em que atuam e os setores econômicos em que estão inseridas, bem como aos contextos internos da firma, no que diz respeito ao engajamento com os ODS ambientais e à sua divulgação. A escassez de estudos empíricos multiníveis que integrem características explicativas da divulgação de *targets* ambientais de ODS, nos moldes do modelo proposto por Lattemann *et al.* (2009), expõe lacuna relevante na literatura abordada por esta pesquisa. Além disso, este estudo avança ao propor a análise multinível hierarquizada, permitindo avaliar de forma mais precisa a atuação de cada nível.

1.2 Problema de pesquisa

Diante do exposto, este estudo será conduzido no sentido de responder o seguinte questionamento: *Quais são as características multiníveis que explicam a divulgação de targets ambientais de ODS em empresas de países da América Latina e do Caribe?*

1.3 Objetivo geral e específicos

O objetivo geral deste estudo consiste em analisar quais são as características multinível que explicam a divulgação de targets ambientais de ODS em empresas de países da América Latina e do Caribe e, por isso, desenvolvem-se os seguintes objetivos específicos:

- a. Mensurar o nível de divulgação de *targets* ambientais dos ODS, com base em indicadores alinhados às diretrizes da ONU;
- b. No nível país, investigar a relação entre a qualidade institucional e o nível de divulgação de *targets* ambientais dos ODS;
- c. No nível setor, comparar o nível de divulgação de *targets* ambientais de ODS entre setores econômicos considerados ambientalmente sensíveis e não sensíveis;
- d. No nível empresa, examinar o efeito de aspectos característicos da gestão e da governança das empresas sobre o nível de divulgação de *targets* ambientais de ODS;
- e. Examinar a existência de diferenças no nível de divulgação de *targets* ambientais de ODS a partir de aspectos característicos nos níveis país, setor e empresa; e
- f. Examinar em que medida as características do país, do setor e da empresa contribuem, conjunta e separadamente, para explicar variações no nível de divulgação de *targets* ambientais de ODS.

1.4 Justificativa e contribuições

A divulgação ambiental representa uma estratégia corporativa adotada por empresas que buscam responder às crescentes pressões por transparência e responsabilidade em relação ao seu engajamento ambiental e legitimidade institucional (Scandurra; Thomas, 2023). Essas pressões podem se manifestar em diferentes frentes, como o avanço de normas regulatórias mais rígidas, a exemplo da taxonomia da União Europeia, que orienta investimentos para atividades que contribuam para os objetivos ambientais. Citam-se também as exigências específicas de setores altamente regulados, como o de energia elétrica, e as demandas de *stakeholders* externos, como investidores, consumidores, governos, reguladores e organizações da sociedade civil, por compromissos públicos com a sustentabilidade.

O estudo de empresas da América Latina e do Caribe torna-se relevante por essa região apresentar características econômicas e institucionais distintas dos países desenvolvidos, que são o foco da maioria dos estudos dessa temática (De Villiers; Marques, 2016; Di Tommaso *et al.*, 2025; Galeazzo; Miandar; Carraro, 2024; Zampone *et al.*, 2024; Rahi *et al.*, 2023; Subramaniam *et al.*, 2023). A região é marcada por vulnerabilidades sociais e crises fiscais que limitam a capacidade estatal de implementar políticas sustentáveis, o que reforça o papel das empresas na promoção dos ODS (Tabares, 2021). Além disso, predominam empresas familiares, conflitos entre acionistas e fraca proteção aos minoritários (Daniel-Vasconcelos; Ribeiro; Crisóstomo, 2022; Crisóstomo; Brandão; López-Iturriaga, 2020), fatores que aumentam a incerteza e tornam a divulgação corporativa relevante para redução de assimetrias informacionais e conflitos de agência.

Embora a literatura reconheça a existência dessas características em múltiplos níveis (Aguilera *et al.*, 2007; Ali; Wilson, 2024), são poucas as pesquisas que integram simultaneamente fatores característicos dos níveis país, setor e empresa (Amorim; Oliveira; Rodrigues Júnior, 2021; Rosati; Faria, 2019a). Essa abordagem é especialmente útil por contribuir para o entendimento de como aspectos internos e externos às empresas interagem e refletem as decisões corporativas que dizem respeito ao *disclosure* ambiental. No limite, isso permite identificar barreiras e oportunidades para ampliar práticas empresariais sustentáveis.

Desse modo, do ponto de vista prático, os resultados alcançados neste estudo podem servir de subsídio para que as empresas identifiquem características de sua estrutura interna, como a configuração do conselho de administração e a presença de comitês específicos de sustentabilidade, que favorecem a divulgação ambiental e demonstrem seu compromisso com os ODS (Pinheiro; Lopes; Mazzo, 2025; Amorim; Oliveira; Rodrigues Júnior, 2021; Rosati;

Faria, 2019a). Essa divulgação funciona como uma ferramenta de legitimação e permite às organizações atenderem às demandas por transparência, reduzir custos e riscos associados a políticas regulatórias, gerenciar a percepção dos investidores e facilitar o acesso a financiamentos, sobretudo aos verdes (Hussien *et al.*, 2025; Toukabri; Alwadai, 2024).

Os resultados deste estudo podem permitir aos profissionais da gestão e da contabilidade adequar as políticas e estratégias das firmas para aprimorar a forma, a abrangência e o tom da comunicação com as diversas partes interessadas, com o objetivo de fortalecer sua imagem pública e construir legitimidade social. Essa adaptação estratégica pode, em última análise, favorecer a continuidade da organização no longo prazo.

Além disso, considerando que a divulgação de informações ambientais pode impactar significativamente as decisões de alocação de investimentos (Meng; Zhang, 2022; Wei; Wang, 2016; Holm; Rikhardsson, 2008), as organizações podem ajustar suas estratégias de comunicação, em termos de conteúdo, extensão e profundidade, para construir uma narrativa estratégica que amplie sua visibilidade junto a *stakeholders*, especialmente investidores orientados por critérios ambientais. Esse alinhamento pode elevar a atratividade da empresa no mercado financeiro e facilitar o acesso a instrumentos de financiamento sustentável, como os *green bonds*. Facilita-se, ainda, a seleção de negócios e construção de portfólios com base nos interesses dos investidores, uma vez identificados os aspectos relacionados com ODS e sua divulgação.

Para os governos, os achados também podem fornecer subsídios às decisões, ao indicar quais características e práticas corporativas devem ser incentivadas para o cumprimento e a divulgação dos ODS, sendo especialmente relevantes por refletirem o alinhamento das empresas aos compromissos internacionais assumidos pelos países. Conforme argumenta North (1990), os países diferenciam-se em sua capacidade de atuação em questões ambientais por meio das chamadas “regras formais do jogo”, como leis, políticas públicas, regulamentos e incentivos aplicados por autoridades oficiais. Nesse contexto, os governos podem, por um lado, utilizar essas regras formais para fortalecer a regulamentação ambiental, estabelecendo limites mais rigorosos à emissão de poluentes e prevenindo externalidades negativas. Por outro lado, é possível reforçar tais políticas por meio de mecanismos de incentivo, como a concessão de benefícios fiscais a empresas que adotam boas práticas de divulgação ambiental, ou ainda pelo estímulo a setores estratégicos para promover maior transparência de práticas ambientais.

A pesquisa contribui para o avanço do conhecimento na área de divulgação ambiental ao propor um modelo teórico-empírico com fundamento na teoria institucional

(DiMaggio; Powell, 1983; Aguilera *et al.*, 2007), citando-se pressões institucionais coercitivas, normativas e miméticas que levam as firmas a adotarem mecanismos isomórficos relacionados à divulgação visando legitimação perante os *stakeholders* e a sociedade. Ao integrar três níveis de análise (país, setor e empresa), este estudo amplia a compreensão das características que favorecem ou limitam a divulgação de *targets* ambientais de ODS em contextos organizacionais variados, lacuna identificada na literatura, que prioriza análise isolada desses níveis de características (Pinheiro; Lopes; Mazzo, 2025; Rosati; Faria, 2019a; Mitkov *et al.*, 2025; Subramaniam *et al.*, 2023). A presente pesquisa, com isso, cumpre os requisitos de atualidade e importância prática dos seus resultados para a sociedade e para as empresas.

Torna-se pertinente destacar que, além das potenciais contribuições citadas, esta pesquisa detém um diferencial metodológico em relação a maior parte das pesquisas anteriores (Pinheiro; Lopes; Mazzo, 2025; Rosati; Faria, 2019a; Mitkov *et al.*, 2025; Subramaniam *et al.*, 2023). As pesquisas anteriores se baseiam em análises tradicionais de regressão ou em abordagens restritas a um único nível de observação. Neste estudo, adota-se a análise hierárquica multinível, que torna possível não apenas integrar e agregar variáveis de país, setor e empresa, mas também avaliar o poder explicativo de cada nível na divulgação de *targets* ambientais de ODS. Dessa forma, o estudo pretende avançar além das explicações restritas a análises de aspectos característicos de um único nível, oferecendo evidências consistentes e amplas sobre a forma como diferentes características se articulam e explicam a divulgação de *targets* ambientais de ODS.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Divulgação dos ODS e características multinível

O relatório Brundtland introduziu o conceito de sustentabilidade como a ideia de desenvolvimento que atende às necessidades do presente sem comprometer a capacidade das gerações futuras de suprir as suas próprias necessidades (*World Commission on Environment and Development*, 1987). Na Conferência das Nações Unidas sobre Meio Ambiente e Desenvolvimento de 1992, foi reforçada essa perspectiva ao destacar o papel dos atores sociais, como governos, empresas e a sociedade civil no alcance dos objetivos sustentáveis (United Nations, 1992).

Posteriormente, na Cúpula Mundial sobre Desenvolvimento Sustentável, realizada em Joanesburgo em 2002, foram enfatizadas três dimensões interdependentes da sustentabilidade: econômica, ambiental e social. Essas dimensões foram incorporadas ao meio empresarial por meio do conceito de *triple bottom line*, que defende a busca simultânea por desempenho financeiro, proteção ambiental e equidade social (Tsalis *et al.*, 2020; United Nations, 2002). Essa evolução continuou e, em 2015, a Organização das Nações Unidas (ONU) lançou a Agenda 2030 para o Desenvolvimento Sustentável (Tsalis *et al.*, 2020). Nela, foram estabelecidos 17 objetivos que orientam ações globais até 2030 em áreas consideradas essenciais e estratégicas para a humanidade e o planeta (Tsalis *et al.*, 2020).

Os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) representam um apelo global à ação de países, pessoas e empresas, para erradicar a pobreza, proteger o planeta e promover a paz e prosperidade para todas as pessoas até 2030 (Guillamón; Ríos; Benito, 2025). Esses objetivos abrangem temas como erradicação da pobreza, redução das desigualdades, mudanças climáticas, proteção ambiental, educação de qualidade e trabalho decente (United Nations, 2015). Para viabilizar o monitoramento e a mensuração dos avanços, a Agenda inclui 169 metas específicas associadas aos ODS para promover o equilíbrio entre cada uma das dimensões do desenvolvimento sustentável (United Nations, 2015).

A Agenda 2030 reconhece as três dimensões interdependentes do desenvolvimento sustentável discutidas na Cúpula Mundial sobre Desenvolvimento Sustentável: (i) econômica, (ii) social e (iii) ambiental. A dimensão econômica refere-se à geração de riqueza e à melhoria das condições materiais de vida, por meio de atividades produtivas e inclusão no mercado de trabalho (Moreno; Cueto, 2022; Ofori; Appiah-Opoku, 2014). A dimensão social, por sua vez,

diz respeito ao fortalecimento do bem-estar coletivo, envolvendo saúde, educação, igualdade de gênero e inclusão social (Moreno; Cueto, 2022; Ofori; Appiah-Opoku, 2014). Já a dimensão ambiental envolve a preservação dos recursos naturais, a mitigação dos impactos ambientais e a promoção de práticas sustentáveis (Moreno; Cueto, 2022; Ofori; Appiah-Opoku, 2014). Por fim, a dimensão institucional, frequentemente referida como meios de implementação e cooperação, tem papel transversal ao envolver paz, justiça, instituições eficazes e parcerias, destacando a governança e a cooperação internacional como elementos-chave para viabilizar os demais ODS (Moreno; Cueto, 2022).

Desde o lançamento da Agenda, reguladores e normatizadores têm desenvolvido mecanismos para alinhar os ODS às estratégias corporativas (Erin *et al.*, 2022). Como resposta, empresas passaram a incluir em seus relatórios indicadores vinculados aos ODS como forma de demonstrar o cumprimento da demanda por responsabilidade ambiental e atender às demandas crescentes por *accountability* (Bebbington; Unerman, 2018; Manes-Rossi; Nicolò, 2022).

A divulgação de *targets* ambientais de ODS, em particular, ganhou centralidade diante do aumento das preocupações globais com mudanças climáticas, escassez de recursos naturais e perda da biodiversidade (Sachs *et al.*, 2019). Sem que haja ações voltadas ao meio ambiente pelos indivíduos, empresas e governos, o progresso econômico e o bem-estar social tornam-se insustentáveis a longo prazo (Strezov; Evans A.; Evans T., 2017; Alaoui *et al.*, 2022).

Esse movimento consolidou uma nova lógica institucional, em que a divulgação ambiental passou a ser socialmente esperada, sobretudo em setores com elevado impacto ambiental (Nicolò; Cervilla-Bellido, 2025). Nessa lógica, a divulgação sobre o alcance dos ODS deixa de ser uma iniciativa apenas voluntária e passa a representar uma ferramenta de geração de valor e legitimação diante de *stakeholders* como investidores, consumidores e sociedade civil (Bebbington; Unerman, 2018; Manes-Rossi; Nicolò, 2022).

No entanto, a integração dos ODS ainda enfrenta desafios como a despadronização dos indicadores, a falta de mensuração dos impactos e a incoerência entre discurso e prática (Garcia-Meca; Martínez-Ferrero, 2021). Apesar disso, observa-se um processo de institucionalização da sustentabilidade, com empresas adotando estruturas mais robustas de reporte e incorporando os ODS em suas estratégias corporativas (Erin *et al.*, 2022). Nesse contexto, a forma como as empresas respondem às expectativas de divulgação não ocorre de maneira homogênea, podendo ser explicada por diversos aspectos característicos em diferentes

níveis como o país onde reside, o setor econômico de atuação e as características da própria empresa e de sua estrutura de gestão e governança.

Aspectos característicos relacionados ao país onde a empresa atua (estabilidade regulatória, controle da corrupção e efetividade do governo e fatores relacionados à qualidade institucional de uma nação podem interferir na forma como as empresas encaram a estratégia de divulgação e, com isso, o engajamento com os ODS (Massuga *et al.*, 2024; Pinheiro *et al.*, 2024). Ademais, esses aspectos podem moldar a forma como a sociedade percebe a essencialidade dessa divulgação e, assim, exerce pressão nas empresas (Rahi *et al.*, 2023).

Adicionalmente, aspectos característicos relacionados ao setor econômico de atuação (natureza da atividade e nível de exposição a riscos ambientais associados) podem revelar diferentes posturas de divulgação nessa dimensão. Por exemplo, setores ambientalmente sensíveis enfrentam maior escrutínio público e regulatório, o que intensifica as pressões por *disclosure* ambiental (Viana Junior; Crisóstomo, 2016; Dias *et al.*, 2019). Por seu turno, setores estratégicos para a economia de um país também podem receber maior atenção e atuação regulatória, como é o caso do setor de energia elétrica.

Por fim, esta discussão não deve deixar de contemplar aspectos característicos relacionados à empresa e sua estrutura de gestão e governança, que são internos, já que também podem exercer influência sobre a estratégia e prática ambiental, que se reflete na divulgação ambiental apresentada. Assim, mecanismos institucionais específicos, tais como os comitês voltados à sustentabilidade, e a promoção da participação de mulheres nos conselhos de administração, por exemplo, são iniciativas que tendem a refletir maior grau de institucionalização da Responsabilidade Social Corporativa, que a literatura destaca como benéfico tanto para a adoção quanto para a divulgação de informações ambientais (Subramaniam *et al.*, 2023; Daniel-Vasconcelos; Ribeiro; Crisóstomo, 2022).

Pelo exposto, a divulgação dos ODS pelas empresas, especialmente na dimensão ambiental, tem ganhado espaço como parte das estratégias corporativas e pode variar conforme características internas e externas às empresas (Massuga *et al.*, 2024). Entender essas diferentes características ajuda a explicar por que algumas avançam mais na divulgação dos ODS do que outras.

2.2 ODS relacionados à dimensão da sustentabilidade ambiental

Considerando-se a sustentabilidade como escopo, a dimensão ambiental tem sido objeto de preocupação e atenção para empresas e a sociedade. Isso porque, a degradação dos

recursos naturais, as mudanças climáticas e a perda da biodiversidade representam ameaças reais ao planeta e ao bem-estar das atuais e futuras gerações (Ramakrishna; Jose, 2022). Tais desafios, amplificados por padrões de produção e consumo insustentáveis, exigem respostas urgentes e coordenadas em escala global (*Intergovernmental Panel on Climate Change - IPCC*, 2023).

A sustentabilidade ambiental para empresas tem papel fundamental na mitigação de efeitos da devastação do meio ambiente (Ballester; González-Urteaga; Martínez, 2025) devido às ações e aos impactos que os negócios podem promover por meio das suas atividades. Destaca-se ainda que a dimensão ambiental pode gerar grande impacto na redução de risco e está fortemente associada ao desempenho financeiro das companhias, seguida pela dimensão da governança e depois a social (Ballester; González-Urteaga; Martínez, 2025).

Conforme destaca o relatório do Programa das Nações Unidas para o Meio Ambiente (PNUMA, 2021), reconhecer a sustentabilidade ambiental como um pilar essencial para um futuro próspero requer ação coletiva, políticas integradas e coordenação em diferentes níveis de governança. Nesse contexto, as empresas desempenham um papel estratégico, podendo se posicionar tanto como agentes agravantes da crise ambiental quanto como promotoras de soluções sustentáveis. Assim, deve-se reconhecer a pertinência da dimensão ambiental para empresas e sociedade e, por efeito, dos ODS. Neste estudo, são apresentados, analisados e discutidos os ODS relacionados diretamente com questões ambientais, quais sejam: ODS 6 - Água Potável e Saneamento, ODS 7 - Energia Acessível e Limpa, ODS 12 - Consumo e Produção Responsáveis, ODS 13 - Ação Contra a Mudança Global do Clima e ODS 15 - Vida Terrestre. Esses objetivos refletem esforços globais para a promoção do desenvolvimento sustentável.

2.2.1 Água potável e Saneamento (ODS 6)

O ODS 6 trata sobre “água potável e saneamento”. A água é um recurso essencial e insubstituível para a vida, desempenhando um papel vital tanto na sobrevivência quanto no desenvolvimento da humanidade. Embora todas as indústrias modernas dependam direta ou indiretamente da água em seus processos, o crescimento populacional, o avanço econômico e as mudanças climáticas têm agravado a poluição e a escassez hídrica, colocando em risco os ecossistemas, a saúde pública e a sustentabilidade das atividades empresariais (World Economic Forum, 2019; Liu; Su; Zhang, 2021).

O ODS 6 tem como finalidade estratégica assegurar a disponibilidade e a gestão sustentável da água e do saneamento para todos até 2030. Suas metas associadas abrangem desde o acesso universal e equitativo à água potável e ao saneamento básico até a melhoria da qualidade da água, o aumento da eficiência no uso, a proteção de ecossistemas aquáticos e o fortalecimento da governança hídrica em âmbito local e internacional (United Nations, 2015). Esse conjunto de metas busca enfrentar os desafios impostos pela escassez hídrica, promovendo a cooperação, a inovação tecnológica e a inclusão social na gestão dos recursos hídricos (United Nations, 2015).

Para alcançar os resultados propostos pelo ODS 6, são necessárias mudanças substanciais na forma como os recursos hídricos são utilizados, geridos e protegidos, por meio de práticas integradas e estratégias colaborativas (Northey *et al.*, 2019). Nesse contexto, ganha destaque a divulgação de informações corporativas sobre água, que se apresenta como uma ferramenta relevante para a transparência e o engajamento com as partes interessadas (Liu; Su; Zhang, 2021; Zhou *et al.*, 2018). Ao evidenciarem o ODS 6, as empresas reportam o status da gestão dos recursos hídricos aos stakeholders, incluindo estratégias adotadas, seus impactos e os riscos associados (Northey *et al.*, 2019; Liu; Su; Zhang, 2021).

2.2.2 Energia Acessível e Limpa (ODS 7)

O ODS 7 trata de “Energia Acessível e Limpa”. Esse objetivo tem como meta garantir acesso à energia barata, confiável, sustentável e renovável para todos, o que pode ser alcançado, dentre outras formas, por meio de uma matriz energética que priorize o uso de fontes renováveis (United Nations, 2015). Apesar do aumento do uso de energia dessas fontes, sobretudo da eólica e da solar, as fontes não renováveis permanecem sendo as maiores responsáveis pela geração de energia no mundo (Energy Institute, 2023).

Nesse sentido, a transição energética é considerada essencial para minimizar impactos socioeconômicos e ambientais, uma vez que o fornecimento de energia afeta diretamente diversos setores, influenciando questões como desenvolvimento econômico, desigualdade social e mudanças climáticas (Demirkale; Duran, 2025; Caglar; Askin, 2023). Além disso, a produção energética, principalmente a partir de combustíveis fósseis, intensifica problemas ambientais como poluição do ar e emissões de gases de efeito estufa, reforçando a necessidade de políticas que impulsionem fontes limpas e renováveis (Luo; Li, 2022). Assim, a transição energética sustentável é fundamental para garantir que o progresso do ODS 7

contribua para a mitigação de impactos negativos e para o avanço dos demais ODS (Demirkale; Duran, 2025).

A implementação desse objetivo requer esforços coordenados entre governos, setor privado e sociedade civil para viabilizar investimentos em infraestrutura energética sustentável e ampliar o acesso à energia limpa, sobretudo em países em desenvolvimento (Makarenko *et al.*, 2023). No entanto, desafios como a falta de financiamento e barreiras tecnológicas dificultam esse processo, especialmente em países em desenvolvimento (OECD, 2023). A mobilização de capital direcionado à transição energética depende, em grande parte, da transparência e da divulgação de informações sobre sustentabilidade, permitindo que investidores e formuladores de políticas tomem decisões embasadas (Miao *et al.*, 2023).

Ao evidenciarem informações relacionadas ao ODS 7 em seus relatórios, além de comunicarem as ações adotadas relacionadas à energia acessível e limpa, segundo Makarenko *et al.* (2023), as empresas fortalecem sua credibilidade junto aos stakeholders e contribuem para decisões de investimento mais conscientes e alinhadas com a sustentabilidade. Para Miao *et al.* (2023), aprimorar a divulgação sobre estratégias energéticas sustentáveis impulsiona o alinhamento entre o setor empresarial e as metas globais de desenvolvimento sustentável o que, apesar de aumentar os custos operacionais, pode reduzir os custos de financiamento e contribuir para a obtenção de subsídios governamentais.

2.2.3 Consumo e Produção Responsáveis (ODS 12)

O ODS12 trata do “Consumo e Produção Responsáveis”. Esse objetivo visa alcançar o manejo ambientalmente adequado de produtos químicos e resíduos, além de reduzir sua geração por meio da reciclagem e do reuso. A meta é diminuir significativamente a liberação desses poluentes no ar, na água e no solo, minimizando os impactos negativos sobre a saúde humana e o meio ambiente (United Nations, 2015.). Em linhas gerais, esse ODS revela os desafios da gestão de resíduos e da reciclagem, cuja superação depende, em grande parte, da atuação das corporações, principais geradoras de resíduos em razão da produção em larga escala (Gull; Atif; Hussain, 2023).

Diante disso, a economia circular (EC) surge como um modelo de produção e consumo baseado na lógica dos 3Rs - reduzir, reutilizar e reciclar - que prolonga o ciclo de vida dos produtos e reduz significativamente a geração de resíduos (Sharma *et al.*, 2021). A EC contribui para a sustentabilidade ao contrariar práticas de esgotamento acelerado de recursos naturais e geração excessiva de resíduos (Linder; Williander, 2017; Sharma *et al.*, 2021).

Nesse contexto, a reciclagem desempenha um papel central, pois permite recuperar valor de materiais descartados, reduzir a poluição, as emissões de gases de efeito estufa e conservar energia, contribuindo para o enfrentamento das mudanças climáticas (Muranko *et al.*, 2021). No entanto, a taxa global de reciclagem ainda é baixa, e as empresas enfrentam dificuldades em promovê-la, especialmente diante da baixa demanda por produtos com material reciclado (Milios *et al.*, 2018).

Para ampliar essas taxas e melhorar o desempenho corporativo em sustentabilidade, é essencial o engajamento dos consumidores. Estudos mostram que consumidores mais informados sobre os impactos ambientais tendem a adotar comportamentos de compra mais sustentáveis, apoiando diretamente o consumo responsável (Deb; Rahman S.; Rahman, M., 2022). Isso evidencia a importância da divulgação das metas e ações do ODS 12.

De acordo com Zhou *et al.* (2025), a divulgação ambiental das ações relacionadas ao ODS 12 constitui um mecanismo essencial para o avanço da produção responsável, pois promove a transparência quanto aos impactos ambientais, à utilização de recursos e aos compromissos com a sustentabilidade. Ao tornar essas informações públicas, as empresas demonstram não apenas eficiência operacional no âmbito da produção responsável, mas também responsabilidade no consumo de insumos ao longo desse processo (Vallet-Bellmunt; Fuertes; Flor, 2023), evidenciando seu engajamento com práticas de responsabilidade social corporativa. Essa perspectiva reforça a ideia de que a divulgação ambiental vai além do cumprimento de exigências legais, atuando como um catalisador para transformações operacionais (Zhou *et al.*, 2025).

2.2.4 Ação Contra a Mudança Global do Clima (ODS 13)

O ODS 13 trata da “Ação contra a mudança global do clima”. A mudança climática tem ganhado destaque nos debates globais devido à intensificação de seus impactos sociais, ambientais e econômicos. É amplamente reconhecido que as emissões de gases de efeito estufa, especialmente o dióxido de carbono, são os principais responsáveis pelo aquecimento global (Liesen *et al.*, 2015). Por isso, reduzir essas emissões é essencial para conter os efeitos da mudança climática (Fan *et al.*, 2025).

Nesse contexto, o ODS 13 propõe ações urgentes para enfrentar as mudanças climáticas e mitigar seus impactos. Suas metas incluem o fortalecimento da resiliência e da capacidade de adaptação a desastres naturais, a integração de medidas climáticas nas políticas nacionais, o avanço da educação e da conscientização sobre mitigação e adaptação, e a

promoção de mecanismos de capacitação para o planejamento climático, com foco em países em desenvolvimento, mulheres, jovens e comunidades vulneráveis (United Nations, 2015).

As empresas figuram entre os principais emissores de gases de efeito estufa e geradores de resíduos, tornando-se, assim, agentes centrais tanto na origem quanto na mitigação dos riscos climáticos (Ben-Amar; Chang; McIlkenny, 2017; Gull; Atif; Hussain, 2023). Essa posição de destaque levou ao aumento da pressão por parte de atores econômicos, políticos e sociais, que demandam ações concretas para a redução da pegada de carbono corporativa (Ben-Amar; Chang; McIlkenny, 2017).

O Protocolo de Kyoto, de 1997, representou um ponto de inflexão nesse processo, ao estabelecer metas vinculativas para o controle das emissões de gases do efeito estufa e incentivar stakeholders a pressionarem as corporações por maior transparência e implementação de estratégias de mitigação das emissões (Fan *et al.*, 2025; Freedman; Jaggi, 2005).

Nesse cenário, o Acordo de Paris, firmado durante a Conferência das Nações Unidas sobre Mudanças Climáticas de 2015, representa um marco decisivo na política climática internacional ao estabelecer metas ambiciosas para conter o aumento da temperatura média global a menos de 2 °C em relação aos níveis pré-industriais, com esforços adicionais para limitá-lo a 1,5 °C (Fan *et al.*, 2025). O acordo não apenas convoca as nações a fortalecerem progressivamente seus compromissos climáticos, mas também reforça a responsabilidade compartilhada entre setores público e privado, incentivando as empresas a adaptarem seus modelos produtivos para contribuir com uma economia de baixo carbono (United Nations, 2015; Fan *et al.*, 2025).

Segundo Di Tommaso, Mazzucca e Pacelli (2025), ao divulgarem de forma transparente seus riscos e oportunidades climáticas no escopo do ODS 13, as empresas demonstram seu papel na transição para uma economia de baixo carbono. Essa prática voluntária oferece aos investidores e ao público uma compreensão mais clara das transições (Ng; Malekpour; Raven, 2025).

Nesse contexto, a emissão da *International Financial Reporting Standard* IFRS S2 Divulgações relacionadas ao clima representou um avanço significativo ao estabelecer requisitos para que as empresas divulguem como as questões climáticas afetam sua posição financeira, desempenho e estratégias. Iniciativas de divulgação como essas visam reduzir a assimetria informacional e ampliam o potencial de atrair capital de investidores com foco em sustentabilidade (Di Tommaso; Mazzucca; Pacelli, 2025).

2.2.5 Vida Terrestre (ODS 15)

O ODS 15 trata da “vida terrestre” e visa proteger, restaurar e promover o uso sustentável dos ecossistemas terrestres. Entre suas metas estão a gestão sustentável das florestas, o combate à desertificação, a reversão da degradação dos solos e a preservação da biodiversidade (United Nations, 2015). As ações propostas incluem, até 2030, a conservação de ecossistemas como florestas, montanhas e zonas úmidas, o reflorestamento, o controle da desertificação e da degradação da terra, além da proteção de espécies ameaçadas (United Nations, 2015).

Esse objetivo também aborda a necessidade de integrar os valores ecológicos aos processos de planejamento nacional, ampliar o financiamento para conservação ambiental e combater práticas ilegais (*Intergovernmental Science-Policy Platform on Biodiversity and Ecosystem Services* - IPBES, 2019). No entanto, embora as áreas protegidas desempenhem papel importante na conservação da biodiversidade, seu foco limitado no controle dos sintomas da perda - e não de suas causas estruturais - tem sido alvo de críticas crescentes (Karlsson-Vinkhuyzen *et al.*, 2018).

A perda da biodiversidade terrestre está majoritariamente ligada à conversão de uso da terra, impulsionada pela expansão agrícola, bem como à exploração direta de recursos naturais (IPBES, 2019). A Avaliação Global da IPBES (2019) ressalta que a conservação efetiva da biodiversidade exige mudanças transformadoras nos sistemas econômicos, políticos e sociais que moldam a relação da sociedade com a natureza.

Por fim, um fator-chave para o alcance dos objetivos do ODS 15 é a alocação adequada de recursos financeiros. Embora os custos relacionados à criação e manutenção de áreas protegidas sejam frequentemente destacados, é igualmente essencial reconhecer que a gestão sustentável e a restauração de diversos ecossistemas também exigem investimentos significativos (Lehmann, 2023). Assim, ao divulgar informações confiáveis sobre questões de conservação da biodiversidade por meio de relatórios de sustentabilidade, a empresa demonstra a adoção de práticas de responsabilidade corporativa que podem favorecer a captação desses investimentos (Milne; Gray, 2013).

2.3 Características multinível: país, setor e empresa

A divulgação ambiental realizada pelas empresas pode estar condicionada a fatores presentes em diferentes níveis, destacando-se nesta pesquisa três: país, setor e características da própria empresa ou negócio. Esses níveis representam camadas interdependentes de características institucionais e organizacionais que, segundo a literatura (Giannarakis *et al.*, 2014; Rosati *et al.*, 2019; Mitkov *et al.*, 2025), podem afetar a forma como as firmas respondem a pressões institucionais por maior transparência. Dessa forma, a divulgação de *targets* ambientais de ODS poderia ser explicada a partir das características multinível país, setor econômico e empresa.

No nível país, a qualidade institucional se destaca e abrange um conjunto de normas e estruturas que orientam a atuação de empresas, governos e demais agentes sociais no contexto do desenvolvimento sustentável (Mitkov *et al.*, 2025). Esse aspecto envolve dimensões como controle da corrupção, efetividade do governo, estabilidade política, qualidade regulatória e estado de direito (Silva; Limeira Filho; Martins, 2022; Mitkov *et al.*, 2025; Pinheiro *et al.*, 2024).

Em ambientes com instituições mais estáveis e reguladores atuantes, podem ocorrer condições que favorecem o alinhamento das firmas a padrões globais, como os ODS, em função de pressões coercitivas mais intensas (Massuga *et al.*, 2024; Subramaniam *et al.*, 2023). Por outro lado, em contextos de baixa governança ou instabilidade institucional, essas pressões se enfraquecem, o que pode comprometer o engajamento corporativo e a qualidade da divulgação dos ODS, além de limitar o potencial de desenvolvimento econômico e social (Karmani; Boussada, 2021).

Em ambientes com níveis mais baixos de corrupção, as condições institucionais podem favorecer maior alinhamento das firmas com práticas de sustentabilidade (Pinheiro *et al.*, 2024). A efetividade governamental e a qualidade regulatória podem contribuir para o estabelecimento de normas mais claras e estáveis, criando um ambiente propício à divulgação de informações ambientais (Mitkov *et al.*, 2025). Além disso, a presença de estado de direito pode garantir previsibilidade e segurança jurídica nas relações econômicas e sociais, o que pode facilitar a adesão a iniciativas como os ODS (Umar *et al.*, 2024).

Por sua vez, características ligadas ao setor econômico em que a firma está inserida podem condicionar o grau de exposição a riscos e pressões institucionais. Setores com maior impacto ambiental ou potencial poluidor, como energia, mineração e produtos químicos, podem

estar sujeitos a maior cobrança por parte de reguladores, consumidores e investidores, além de sofrerem maiores penalizações (Giannarakis *et al.*, 2014; Patten, 2002). Como resposta, esse contexto pode estimular estratégias de comunicação mais extensas e detalhadas em relação às práticas ambientais, visando responder às demandas externas e preservar a legitimidade organizacional (Ali; Wilson, 2024). Por outro lado, firmas inseridas em setores de menor impacto ambiental podem estar menos expostas a essas exigências, o que pode resultar em padrões distintos de divulgação (García-Sánchez *et al.*, 2023).

No nível da empresa, Amorim, Oliveira e Rodrigues Júnior (2021) sugerem que características específicas possuem papel relevante na formação dos padrões de divulgação. Um dos fatores discutidos na literatura é a composição dos conselhos de administração, especialmente no que se refere à participação de mulheres e ao tamanho que podem estar relacionados à maior atenção a temas socioambientais e à adoção antecipada de práticas de reporte (Rosati *et al.*, 2019; Katmon *et al.*, 2019). Esses traços característicos podem estar vinculados à capacidade de a empresa tratar questões ambientais, dado que conselhos mais amplos podem incorporar maior pluralidade de visões e fortalecer mecanismos de supervisão e estratégia (Amorim; Oliveira; Rodrigues Júnior, 2021). Outro elemento é a presença de comitês de sustentabilidade, os quais podem atuar como estruturas formais voltadas à coordenação e acompanhamento das práticas corporativas, facilitando o alinhamento com os princípios dos ODS (Subramaniam *et al.*, 2023; Helfaya; Moussa, 2017; Daniel-Vasconcelos; Ribeiro; Crisóstomo, 2022).

A Teoria Institucional oferece uma base teórica para compreender como fatores contextuais moldam as práticas organizacionais, incluindo a divulgação ambiental. A relação investigada por este estudo, que coloca a divulgação de ODS da dimensão ambiental como um resultado da interferência de características multinível, encontra respaldo na Teoria Institucional. A teoria é um arcabouço adequado para compreender o fenômeno da divulgação de qualquer natureza, além de entender fatores antecedentes, permitindo analisar a resposta das empresas a variáveis contextuais e entender o comportamento e a postura de firmas em determinadas situações.

2.4 Teoria Institucional e divulgação de *targets* ambientais de ODS

De acordo com Meyer e Rowan (1977), organizações estruturam suas ações em conformidade com normas e expectativas amplamente legitimadas, a fim de obter aceitação social e garantir sua sobrevivência. Em ambientes altamente institucionalizados, as estruturas

formais são adotadas mais pela busca de legitimidade do que por critérios de eficiência técnica (Meyer; Rowan, 1977). Essas estruturas se baseiam em mitos institucionalizados, entendidos como concepções socialmente construídas do que é racional e apropriado, as quais orientam o comportamento organizacional mesmo que não estejam diretamente associadas ao desempenho (Bebbington; Unerman, 2018).

Essa lógica pode ser observável no contexto da sustentabilidade ambiental, na qual os ODS podem ser interpretados como mitos institucionalizados, pois representam metas globalmente legitimadas e promovidas por organismos multilaterais, governos e atores da sociedade civil (Meyer; Rowan, 1977; Bebbington; Unerman, 2018). À medida que esses objetivos são incorporados a legislações, políticas públicas e padrões profissionais, as firmas passam a enfrentar pressões para demonstrar alinhamento a essas metas, seja por meio de relatórios, certificações ou estratégias de comunicação institucional (Meyer; Rowan, 1977). A divulgação dos ODS, nesse sentido, é um fenômeno que representa uma forma de resposta institucional às expectativas normativas da sociedade e de outros atores do ambiente organizacional, como investidores, governos e consumidores (DiMaggio; Powell, 1983; Aguilera *et al.*, 2007).

Nesse contexto, a pressão institucional leva as empresas a responderem a essas pressões por meio de adaptação de suas práticas a padrões socialmente legitimados, resultando em comportamentos homogêneos e caracterizando o isomorfismo institucional (DiMaggio; Powell, 1983). A Teoria Institucional explica essa homogeneização por meio de três tipos de pressões: coercitivas, decorrentes de regulamentações formais; normativas, oriundas de valores profissionais e expectativas sociais; e miméticas, associadas à incerteza, que levam firmas a imitar modelos considerados bem-sucedidos (DiMaggio; Powell, 1983).

O isomorfismo coercitivo resulta de exigências legais e regulatórias impostas por Estados ou organismos internacionais. Ainda que os ODS não tenham força normativa direta, produzem efeitos indiretos por meio de legislações como as diretrizes europeias de reporte obrigatório (Whittingham *et al.*, 2023).

O segundo tipo de pressão caracteriza o isomorfismo normativo, o qual tem origem em valores profissionais e expectativas de stakeholders que pressionam as organizações por maior responsabilidade ambiental (Aguilera *et al.*, 2007).

Por último, o isomorfismo mimético, por sua vez, ocorre em contextos de incerteza, quando as organizações buscam reduzir riscos adotando práticas implementadas por outras empresas percebidas como legítimas ou bem-sucedidas em seu setor. Nesse sentido, a adoção

de estruturas de relato amplamente reconhecidas, como as diretrizes da GRI, pode ser interpretada como uma forma de imitação estratégica diante da ambiguidade sobre como reportar questões de sustentabilidade (Muller, 2006; Sachs, 2015).

Dessa forma, a Teoria Institucional oferece suporte para considerar que a divulgação de *targets* ambientais de ODS pelas empresas pode estar associada a pressões que se manifestam em diferentes níveis do ambiente institucional. A inserção da firma em determinado contexto institucional, como um país com elevada qualidade regulatória ou um setor ambientalmente sensível, pode contribuir para configurar um ambiente mais favorável à conformidade com práticas legitimadas de divulgação (Massuga *et al.*, 2024; Pinheiro *et al.*, 2024; García-Meca; Martínez-Ferrero, 2021; Viana Junior; Crisóstomo, 2016).

Nessa perspectiva, entende-se que a adesão a práticas de divulgação pode ocorrer, primeiro, em razão da inserção da empresa nesse meio institucional. Segundo, porque esse ambiente se manifesta por meio de características específicas que atuam como meios pelos quais se manifestam pressões coercitivas, normativas e miméticas (DiMaggio; Powell, 1983), capazes de influenciar o comportamento da empresa e, em decorrência disso, favorecer a adoção de práticas de divulgação ambiental (Meyer; Rowan, 1977; Bebbington; Unerman, 2018).

2.5 Estudos prévios e seus resultados

Essa subseção compreende estudos na literatura que avançaram sobre características do país, do setor e da empresa que explicam a divulgação de ações de engajamento com os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável da dimensão ambiental. O Quadro 1 apresenta os aspectos relevantes dos estudos prévios sobre o tema, tais como os autores, objetivo, contexto (país), método e principais resultados.

Quadro 1 - Estudos prévios

Autores	Objetivo	Contexto (País)	Método	Resultados
Viana Junior; Crisóstomo (2016)	Investigar o nível de <i>disclosure</i> ambiental das empresas classificadas como potencialmente agressivas ao meio ambiente.	Brasil	O estudo mensurou o <i>disclosure</i> ambiental por meio de uma análise léxica dos relatórios financeiros anuais completos de 114 empresas entre 2012 e 2014. Para verificar se empresas de setores de alto impacto ambiental divulgam mais informações, compararam-se as médias desse índice entre categorias definidas pela Lei nº 10.165/2000.	Os resultados indicaram que as empresas pertencentes a setores de alto impacto ambiental apresentaram níveis mais elevados de <i>disclosure</i> ambiental, o que pode estar relacionado ao efeito regulatório (<i>enforcement</i>) exercido pela legislação ambiental brasileira.
Amorim; Oliveira; Rodrigues Júnior (2021)	Analisar como fatores em três níveis - macro (sistema nacional de negócios - SNN), médio (setor de atuação) e micro (tamanho da empresa, dualidade de CEO e o desempenho financeiro) - influenciam a atuação ambiental de empresas	Brasil e Alemanha	Os autores utilizaram dados de relatórios de sustentabilidade e demonstrativos contábeis referentes ao período de 2014 a 2016, aplicando o modelo hierárquico linear (HLM).	O sistema cultural (dimensão do SNN do nível macro) dos países exerce influência significativa sobre o nível de divulgação ambiental. O setor de atuação também impõe forte pressão, e, no nível micro, o tamanho e a rentabilidade das empresas foram os fatores mais determinantes. Os resultados mostraram que variáveis endógenas (nível micro) possuem maior poder explicativo, reforçando a

	brasileiras e alemãs pertencentes a setores sensíveis.			necessidade de atenção especial às características internas das firmas.
Daniel- Vasconcelos; Ribeiro; Crisóstomo (2022)	Investigar a associação entre a presença de um comitê de sustentabilidade (ou de responsabilidade social corporativa - RSC) e a divulgação dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS), bem como o papel moderador da diversidade de gênero nessa relação.	Argentina, Brasil, Chile, Colômbia, México e Peru.	A partir de uma amostra de 897 observações de 238 empresas, referentes ao período de 2018 a 2020, o modelo proposto e as hipóteses foram testados utilizando a técnica de estimação de mínimos quadrados generalizados.	Os resultados revelam que a presença de comitês de RSC influencia positivamente os ODS. A diversidade de gênero modera positivamente a relação entre os comitês de Responsabilidade Social Corporativa (RSC) e os ODS. A alavancagem e o tamanho da empresa também impactam positivamente os ODS. Por outro lado, o tamanho do conselho e a dualidade de funções do CEO afetam negativamente a divulgação dos ODS. O estudo demonstrou que empresas podem melhorar as questões de sustentabilidade por meio da diversidade de gênero e de comitês de RSC.
Subramaniam <i>et al.</i> (2023)	Investigar os fatores significativos que influenciam atributos específicos dos relatórios corporativos sobre os ODS	Austrália.	O estudo realiza uma análise de conteúdo de relatórios de sustentabilidade de empresas australianas líderes e conduz uma análise de regressão logística para fornecer evidências sobre os impulsores da divulgação.	O estudo constata que as práticas de divulgação dos ODS são impulsionadas por fatores institucionais externos e características organizacionais. Os resultados mostram que empresas que demonstram conformidade com a GRI, garantia do relatório de sustentabilidade, dualidade do CEO, maior porte organizacional, um maior número de diretoras mulheres e um comitê de sustentabilidade separado, tendem a mencionar e priorizar os ODS em seu relatório corporativo de sustentabilidade, assim

				como apresentam uma reportagem de ODS de maior qualidade.
Rahi <i>et al.</i> (2023)	Explorar a relação entre a qualidade institucional e o desempenho sustentável corporativo no contexto europeu.	Europa	A partir de 4.768 observações de ano firma, o estudo analisou os dados de 796 empresas europeias entre 2015 e 2020. Os autores aplicaram modelos de efeito aleatório, GMM de sistema de duas etapas e regressão quantílica.	Os resultados indicam que a qualidade institucional (QI) no nível macro (nível nacional) moldam as atividades sustentáveis no nível micro (nível da empresa). A QI tem efeito positivo e significativo na proteção e promoção da sustentabilidade corporativa. Características das firmas desempenham papel relevante nesse vínculo, tais como o tamanho da empresa, o setor de atuação e a estrutura de governança, especialmente no que tange à independência e diversidade dos conselhos.
Massuga <i>et al.</i> (2024)	Identificar a influência da governança global no desempenho de sustentabilidade dos países.	Mundo	A abordagem metodológica é quantitativa, empregando estatística descritiva e inferencial com análise de regressão múltipla para uma amostra de 127 países. O desempenho em sustentabilidade foi medido por meio da pontuação do índice dos ODS, índice de desempenho ambiental, índice de desenvolvimento humano e produto interno bruto per capita. Para mensurar a governança global, representada pela qualidade da governança, foram utilizados os indicadores globais de governança (WGI).	Os resultados mostraram que os indicadores de "voz e Responsabilidade" e "efetividade governamental" influenciam positivamente a sustentabilidade geral dos países. No aspecto ambiental, destacaram-se também os efeitos da qualidade regulatória, enquanto nas dimensões social e econômica, tanto a efetividade governamental quanto a qualidade regulatória exerceram influência positiva. Por outro lado, o controle da corrupção apresentou impacto negativo sobre a sustentabilidade geral e social. De modo geral, a qualidade institucional de um país

				influencia a capacidade do governo de atingir os objetivos e metas de desenvolvimento sustentável.
Ali; Wilson (2024)	Identificar quais fatores influenciam a divulgação de informações sobre sustentabilidade	Análise de 159 artigos empíricos publicados ao longo de quatro décadas	A pesquisa apresenta uma revisão sistemática da literatura, utilizando análise multinível por meio de uma revisão sistemática de 159 artigos empíricos publicados ao longo de quatro décadas.	Empresas em países desenvolvidos enfrentam pressões institucionais mais intensas para divulgar informações ambientais, enquanto aquelas em mercados emergentes percebem pouca pressão para abordar suas questões ambientais e divulgar essas informações. Em ambos os contextos, mecanismos de governança como diversidade e tamanho do conselho estão associados à maior divulgação, refletindo pressões múltiplas e em diferentes níveis para lidar com questões de sustentabilidade.

Fonte: elaborados pela autora (2026).

Conforme pode ser observado no Quadro 1, os estudos prévios sobre as características do país, do setor e da empresa que explicam a divulgação de ações de engajamento com os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável da dimensão ambiental demonstram que fatores institucionais nacionais, características setoriais e características internas das empresas estão associadas a variações no nível de divulgação de *targets* ambientais de ODS. A qualidade institucional contribui para moldar contextos mais favoráveis à transparência (Massuga *et al.*, 2024; Rahi *et al.*, 2023), enquanto o setor de atuação condiciona o grau de exposição a pressões regulatórias e sociais (Viana Júnior; Crisóstomo, 2016). Já atributos como tamanho e presença feminina no conselho de administração e comitês de sustentabilidade reforçam o engajamento das firmas com práticas de divulgação (Daniel-Vasconcelos *et al.*, 2022; Subramaniam *et al.*, 2023).

Apesar desses avanços, a literatura ainda carece de investigações empíricas que articulem simultaneamente os níveis país, setor e empresa, em especial em contextos comparativos e institucionalmente diversos. Além disso, observa-se uma lacuna na abordagem específica da divulgação de *targets* ambientais de ODS como indicador estratégico de comprometimento empresarial com a Agenda 2030. Diante disso, este projeto propõe um modelo teórico-empírico multinível que conecta variáveis institucionais, setoriais e das empresas para compreender o padrão de divulgação de *targets* ambientais de ODS.

2.6 Desenvolvimento das hipóteses

Nesta subseção, encontram-se desenvolvidas as hipóteses de pesquisa, sustentadas na premissa de que as empresas estão submetidas a diferentes pressões oriundas do ambiente institucional que moldam suas práticas, inclusive a divulgação ambiental. Nesse sentido, pode-se investigar a divulgação dos ODS a partir dessa perspectiva, já que isso seria a origem das variações percebidas na divulgação das empresas (Ali *et al.*, 2017). Nessa estrutura indicada por Lattemann *et al.* (2009), aspectos relacionados ao país, ao setor de atuação e à empresa devem explicar questões relacionadas à responsabilidade social e à sustentabilidade ambiental.

2.6.1 Nível País

Os aspectos relacionados ao nível país compreendem abordagem de indicadores e métricas que denotam a qualidade institucional do país onde a empresa está instalada. Sobre isso, a qualidade institucional dos países é apontada como um fator relevante para compreender

o comportamento e as decisões de responsabilidade corporativa, inclusive ambiental (Pinheiro *et al.*, 2024). Essa qualidade refere-se ao conjunto de normas, regras e mecanismos de governança que moldam o ambiente no qual as empresas operam, criando contextos que podem favorecer ou dificultar a adoção de práticas sustentáveis e a divulgação de informações relacionadas aos ODS (Mitkov *et al.*, 2025; Massuga *et al.*, 2024; Subramaniam *et al.*, 2023).

Adusei e Sarpong-Danquah (2021) e Mitkov (2025) definem qualidade institucional como a qualidade da governança pública mundial, representada por seis indicadores amplamente utilizados e desenvolvidos pelo Banco Mundial: (i) voz e responsabilidade, que trata da participação democrática e da liberdade de expressão; (ii) estabilidade política e ausência de violência, relacionada ao risco de instabilidade ou conflitos; (iii) efetividade do governo, que avalia a qualidade da administração pública; (iv) qualidade regulatória, que mede a capacidade de formular e implementar políticas eficazes; (v) controle da corrupção, voltado à prevenção do uso indevido do poder público; e (vi) estado de direito, que reflete o cumprimento das normas legais (World Bank, 2023).

Segundo Pinheiro *et al.* (2024), países com elevada qualidade institucional tendem a estabelecer normas que fortalecem o setor privado, asseguram os direitos de propriedade e promovem justiça e equidade nas instituições. Essa qualidade institucional traduz-se na capacidade do Estado de garantir igualdade institucional, transparência e previsibilidade tanto para empresas quanto para a sociedade (Adusei; Sarpong-Danquah, 2021; Haldar; Sethi, 2021). Nessa mesma linha, Haldar e Sethi (2021) destacam que altos níveis de qualidade institucional contribuem para o fortalecimento da governança pública e a redução de práticas corruptas, criando condições mais favoráveis à implementação de políticas ambientais consistentes e ao aprimoramento da *accountability* corporativa.

De acordo com DiMaggio e Powell (1983) as regras, normas e valores presentes em cada país funcionam como diretrizes fundamentais que orientam o comportamento e as decisões das organizações. Essa abordagem analisa como os elementos institucionais, como leis, cultura, práticas profissionais e expectativas sociais, influenciam e moldam os desafios enfrentados pelas empresas ao longo do tempo.

Mitkov *et al.* (2025) mostram que países com instituições mais robustas são mais eficazes na implementação de políticas ligadas ao desenvolvimento sustentável, enquanto ambientes institucionais frágeis estão associados a maiores desigualdades e problemas ambientais. De forma complementar, Massuga *et al.* (2024) evidenciam que dimensões da

governança institucional, como voz e Responsabilidade, efetividade do governo e qualidade regulatória, impactam positivamente o desempenho sustentável.

Esses achados reforçam que a qualidade institucional não se limita a criar condições para a ação governamental, mas também molda diretamente os incentivos e pressões que levam as empresas a adotar práticas de sustentabilidade e a reportar seus compromissos ambientais de forma mais abrangente e consistente. Diante disso, formula-se a seguinte hipótese geral:

H1: A qualidade institucional (WGI) está associada positivamente ao nível de divulgação de *targets* ambientais de ODS em empresas de países da América Latina e do Caribe.

A verificação dessa hipótese está compreendida na análise das seis hipóteses abordadas a seguir e são relacionadas a indicadores da qualidade institucional que representam o nível país.

2.6.1.1 Voz e Responsabilidade (VR)

A dimensão de voz e Responsabilidade diz respeito à participação dos cidadãos na escolha de seus governantes, à liberdade de expressão, à liberdade de associação e à existência de uma mídia independente (World Bank, 2023). Esses elementos refletem o grau de abertura democrática de um país e sua capacidade institucional de garantir que diferentes grupos sociais possam se expressar e influenciar decisões públicas (World Bank, 2023). Como observam Méon e Sekkat (2008), essa dimensão sintetiza atributos essenciais da democracia e da liberdade política.

Em contextos nos quais essas liberdades estão presentes, a sociedade civil e a mídia desempenham papel ativo na promoção da transparência e da Responsabilidade de governos e empresas. Rahi *et al.* (2023) destacam que uma mídia livre pode expor políticas que prejudicam a sociedade e o meio ambiente, enquanto a população pode reagir por meio do voto ou de boicotes sociais. De forma complementar, Riti, Shu e Kamah (2021) apontam que a liberdade de imprensa fortalece a governança ambiental ao revelar práticas irregulares e promover o debate público sobre políticas sustentáveis.

Esse ambiente institucional cria incentivos para que empresas e governos divulguem mais abertamente suas práticas relacionadas à sustentabilidade. Adusei e Sarpong-Danquah (2021) mostram que, em países com maior liberdade de expressão e participação cidadã, há uma pressão social mais forte pela divulgação de informações ambientais. Essa tendência é reforçada por Glass e Newig (2019), que destacam a importância da governança

democrática para a realização da Agenda 2030, e por Shukla *et al.* (2020), que reforçam o papel da participação pública na formulação de soluções sustentáveis por meio da colaboração entre diferentes setores.

Diante desses argumentos, propõe-se a seguinte hipótese:

H1a: Voz e responsabilidade estão positivamente relacionadas ao nível de divulgação de *targets* ambientais de ODS em empresas de países da América Latina e Caribe.

2.6.1.2 Estabilidade política e ausência de violência/terrorismo (EP)

A estabilidade política e a ausência de violência representam a dimensão da qualidade institucional que captura a percepção sobre a probabilidade de instabilidade política ou de atos violentos com motivação política, como o terrorismo (World Bank, 2023).

Segundo Hamed *et al.* (2022), a previsibilidade política favorece o desenvolvimento de regulamentações ambientais duradouras, proporcionando às empresas maior segurança jurídica para estruturar sua comunicação de informações ambientais. Em países estáveis em relação a esse fator, aumenta-se a influência de pressões normativas, à medida que atores sociais e investidores esperam comportamentos alinhados a padrões internacionais de sustentabilidade (DiMaggio; Powell, 1983).

Por outro lado, em países marcados por instabilidade política, a fragilidade institucional compromete a eficácia regulatória, reduzindo a força das pressões coercitivas, o que desestimula a adoção de práticas sustentáveis. Mini Oui *et al.* (2019) destacam que esse cenário de volatilidade leva empresas a adotar uma postura mais conservadora, limitando a divulgação de seus compromissos ambientais.

Além disso, Rahi *et al.* (2023) ressaltam que, em contextos de agitação política, o contrato institucional formal tende a enfraquecer, dificultando a Responsabilidade das empresas por suas ações em relação à sustentabilidade, como as de divulgação de suas práticas ambientais. Nesses ambientes frágeis, a governança ambiental é comprometida, e a instabilidade reduz o incentivo à transparência corporativa, especialmente em práticas alinhadas à agenda ambiental dos ODS.

Diante do exposto, propõe-se a seguinte hipótese:

H1b: A estabilidade política e ausência de violência estão positivamente relacionadas ao nível de divulgação de *targets* ambientais de ODS em empresas de países da América Latina e Caribe.

2.6.1.3. Efetividade do Governo (EG)

A efetividade do governo refere-se à capacidade do Estado de fornecer serviços públicos de qualidade, manter uma administração eficiente e autônoma frente a pressões políticas, além de formular e implementar políticas com eficácia, credibilidade e compromisso (World Bank, 2023). Essa característica está associada à robustez da burocracia estatal, à independência administrativa e à coerência entre formulação e execução de políticas (Pinheiro; Oliveira; Lozano, 2022).

Governos eficazes podem gerar pressões institucionais coercitivas, por meio de regulamentações ambientais mais rigorosas, sistemas de fiscalização mais eficientes e incentivos legais que exigem maior transparência das empresas. A qualidade da administração pública, aliada à capacidade de implementar e monitorar políticas, torna mais provável que empresas sejam compelidas a divulgar suas práticas ambientais como forma de atender às exigências legais e evitar sanções (Haldar; Sethi, 2021; Pinheiro; Oliveira; Lozano, 2022).

Além disso, a estabilidade institucional e a clareza das políticas públicas fortalecem pressões normativas, estimulando as empresas a se alinharem com expectativas sociais mais amplas, como o compromisso com os ODS, especialmente os de cunho ambiental (Rahi *et al.*, 2023; DiMaggio; Powell, 1983).

Rahi *et al.* (2023) observam que, desde o Acordo de Paris, aumentou a demanda por políticas que conciliem crescimento econômico e proteção ambiental, colocando os governos sob pressão para liderar e estruturar essas agendas. Quando essas agendas são articuladas de forma eficiente, os governos atuam não apenas como formuladores de políticas, mas também como atores mobilizadores, promovendo parcerias, estabelecendo padrões e encorajando o setor privado a internalizar práticas mais responsáveis.

O estudo de Rahi *et al.* (2023) demonstrou que a efetividade governamental influencia positivamente o desempenho sustentável corporativo, ao criar um ambiente institucional que promove políticas ambientais e sociais robustas. De forma semelhante, Pinheiro, Oliveira e Lozano (2022) concluíram que, em economias coordenadas, a efetividade governamental está positivamente associada à divulgação ambiental, dado que estruturas estatais mais competentes induzem maior transparência e responsabilidade ambiental por parte do setor privado.

Diante disso, propõe-se a seguinte hipótese:

H1c: A efetividade do governo está positivamente relacionada ao nível de

divulgação de *targets* ambientais de ODS em empresas de países da América Latina e Caribe.

2.6.1.4. Qualidade Regulatória (QR)

A qualidade regulatória diz respeito à capacidade do Estado de formular e implementar normas eficazes, assegurando previsibilidade e coerência nas políticas públicas (World Bank, 2023).

Segundo Dau *et al.* (2021), regulamentações ambientais claras e bem definidas reforçam a transparência corporativa ao incentivar a comunicação dos compromissos sustentáveis das empresas, ampliando a confiabilidade das informações divulgadas. A clareza normativa contribui para a padronização dos relatórios, como apontam Graafland e Noorderhaven (2020), ao oferecer diretrizes estáveis que facilitam a comparabilidade e uniformidade da divulgação ambiental entre empresas de diferentes setores.

Sob a ótica da Teoria Institucional, essas exigências regulatórias configuram pressões coercitivas (DiMaggio; Powell, 1983), uma vez que decorrem da ação de atores estatais com poder formal de regulação. Governos com alta qualidade regulatória impõem padrões obrigatórios e consistentes que forçam as empresas a se adaptarem às expectativas legais e sociais, como as voltadas à sustentabilidade. Além disso, contextos institucionais mais desenvolvidos podem fortalecer as pressões normativas, ao consolidar práticas de responsabilidade ambiental como normas técnicas ou éticas esperadas pela sociedade (DiMaggio; Powell, 1983).

Por outro lado, em países com baixa qualidade regulatória, a ausência de *enforcement* e estruturas institucionais eficazes aumenta a vulnerabilidade das empresas aos impactos ambientais, dificultando a gestão de riscos ambientais e a adoção de padrões sustentáveis (Jin; Gan; Li, 2025). Nesses contextos frágeis, as pressões formais são menos eficazes e a divulgação ambiental depende mais da atuação voluntária de gestores com orientação à responsabilidade ambiental. Ainda assim, segundo Jin, Gan e Li (2025), a divulgação de relatórios de sustentabilidade pode funcionar como um mecanismo simbólico de comprometimento, atraindo investidores orientados por valores, o que reforça a função estratégica do *disclosure* ambiental, mesmo em ambientes regulatórios frágeis.

Pelo exposto, supõe-se que países com alta qualidade regulatória podem não apenas impor normas ambientais claras, mas também estruturar um campo institucional que coage e normatiza o comportamento das empresas, promovendo níveis mais elevados de divulgação ambiental. Diante desse cenário, propõe-se a seguinte hipótese:

H1d: A qualidade regulatória está positivamente relacionada ao nível de divulgação de *targets* ambientais de ODS em empresas de países da América Latina e Caribe.

2.6.1.5 Controle da Corrupção (CC)

Corrupção refere-se à percepção sobre a extensão em que o poder público é exercido para ganhos privados, incluindo a captura do Estado por elites com esses interesses (World Bank, 2023).

Zakaria e Bibi (2019) destacam que países com menor corrupção apresentam maior transparência e confiabilidade na comunicação dos avanços sustentáveis, pois a corrupção compromete a alocação de recursos para políticas ambientais e favorece práticas como o *greenwashing*. Nyberg (2021) observa que, em contextos com baixa vigilância regulatória, atividades políticas corporativas tendem a se converter em corrupção, o que enfraquece os esforços de *disclosure* dos ODS.

Nesse sentido, a ausência de mecanismos eficazes de controle institucional pode favorecer práticas antiéticas e comprometer a transparência na divulgação ambiental dos compromissos ambientais (Pinheiro; Lopes; Mazzo, 2025).

Pinheiro, Oliveira e Lozano (2022) evidenciam que níveis elevados de corrupção estão associados a menor divulgação ambiental, pois em contextos de corrupção sistêmica, práticas antiéticas são toleradas e a transparência é desestimulada. Sob a ótica da teoria institucional, esse ambiente fragiliza os mecanismos coercitivos e normativos que pressionam as empresas a atenderem às expectativas sociais e ambientais (DiMaggio; Powell, 1983).

Assim, o controle da corrupção pode fortalecer as pressões institucionais que levam as empresas a adotarem divulgações ambientais mais completas e alinhadas às metas globais dos ODS.

Pelo exposto, levanta-se a seguinte hipótese:

H1e: O controle da corrupção está positivamente relacionado ao nível de divulgação de *targets* ambientais de ODS em empresas de países da América Latina e Caribe.

2.6.1.6 Estado de Direito (ED)

O Estado de Direito mede o quanto os agentes confiam e seguem as regras da sociedade, especialmente no que diz respeito à qualidade da aplicação de contratos, à proteção dos direitos de propriedade, à atuação da polícia e dos tribunais, e à probabilidade de crime e

violência (World Bank, 2023). Em países onde essa dimensão é fortalecida, há maior previsibilidade institucional, o que favorece a transparência e a estabilidade econômica. Esses contextos proporcionam um ambiente mais propício para a adoção de práticas sustentáveis e para a efetividade das políticas públicas ambientais (Forgione *et al.*, 2020).

Segundo Pinheiro, Oliveira e Lozano (2022), o Estado de Direito exerce influência positiva sobre a transparência ambiental corporativa, uma vez que impõe maior exigência por conformidade com as normas legais. Rahi *et al.* (2023) reforçam essa relação ao demonstrar que o cumprimento rigoroso da legislação está associado a padrões ambientais e sociais mais elevados. Em países com sistemas jurídicos sólidos, as empresas são estimuladas a divulgar informações ambientais de forma mais clara e consistente, pois estão sujeitas a auditorias e sanções por omissão ou má conduta.

Sob a perspectiva da teoria institucional, contextos com alto nível de Estado de Direito impõem pressões coercitivas que obrigam as firmas a se alinharem às exigências legais e normativas (DiMaggio; Powell, 1983). Isso faz com que as empresas busquem legitimidade institucional por meio da conformidade com padrões de transparência ambiental e divulgação dos ODS, uma vez que operar fora dessas normas implica riscos legais e de reputação (Forgione *et al.*, 2020).

Diante disso, propõe-se a seguinte hipótese:

H1f: O estado de direito está positivamente relacionado ao nível de divulgação de *targets* ambientais de ODS em empresas de países da América Latina e Caribe.

2.6.2 Nível Setor – Setores

Os aspectos relacionados ao nível de setor compreendem a abordagem do setor de atuação da empresa.

As pressões de regulamentação são menos sentidas por certos tipos de empresas ou em certos setores (Pazzoli *et al.*, 2023). Assim, supõe-se que características do setor em que a empresa atua podem impactar significativamente o nível de divulgação de *targets* ambientais de ODS, visto que, conforme a literatura, as empresas buscam responder às expectativas dos seus stakeholders, bem como se alinhar às normas e valores institucionalizados no setor (García-Meca; Martínez-Ferrero, 2021; Pazzoli *et al.*, 2023).

Na perspectiva da Teoria Institucional, empresas do mesmo setor tendem a apresentar práticas semelhantes para se alinhar às normas, valores e expectativas sociais compartilhadas pelos stakeholders (DiMaggio; Powell, 1983; Whittingham *et al.*, 2023;

Cubilla-Montilla *et al.*, 2020), pois enfrentam desafios operacionais e de mercado semelhantes (García-Meca; Martínez-Ferrero, 2021).

Esse alinhamento pode evidenciar processos de isomorfismo mimético, pelos quais as empresas passam a imitar práticas consideradas eficazes por concorrentes líderes de mercado (Pazzoli *et al.*, 2023). Também de isomorfismo coercitivo, ao atenderem às regulações e leis impostas por autoridades externas como os governos e os reguladores do setor, como forma de garantir sua continuidade, conformidade legal, redução de riscos de atuação e aceitação social (Dias; Rodrigues; Craig, 2017; De Villiers *et al.*, 2014). Há também pressão normativa, para aderir a padrões, normas, valores e culturas estabelecidos, bem como para adotar sistemas e técnicas reconhecidos como legítimos por grupos profissionais relevantes (Pazzoli *et al.*, 2023).

Amorim, Oliveira e Rodrigues Júnior (2021), ao aplicarem um modelo multinível, identificaram que o setor foi responsável por 9,4% da variância na divulgação ambiental entre empresas, sendo o segundo fator mais relevante entre os níveis analisados, atrás de características internas da empresa.

Pelo exposto, lança-se a seguinte hipótese:

H2: O setor econômico de atuação da empresa está positivamente relacionado ao nível de divulgação de *targets* ambientais de ODS em empresas de países da América Latina e do Caribe.

Empresas inseridas em setores de alto impacto ambiental, por exemplo, tendem a divulgar mais informações ambientais devido à maior visibilidade e às pressões específicas exercidas pelos stakeholders (Dias *et al.*, 2019) e, assim, podem buscar um ajuste nas expectativas sociais e tentar desviar a atenção das preocupações ambientais (García-Meca; Martínez-Ferrero, 2021). Essa hipótese se fortalece diante de situações em que empresas respondem a desastres ambientais, como derramamentos de óleo ou acidentes de mineração, utilizando a divulgação como estratégia para mitigar danos reputacionais e realinhar expectativas sociais (Vourvachis *et al.*, 2016).

A divulgação voluntária nestes setores é frequentemente uma resposta estratégica para legitimar a empresa diante das expectativas sociais e regulatórias, buscando atender às demandas de legitimidade impostas pelo ambiente organizacional em que atuam (DiMaggio; Powell, 1983). Esse processo é reforçado por mecanismos institucionais de isomorfismo coercitivo e mimético, que incentivam as firmas a adotarem práticas semelhantes para reduzir incertezas e cumprir normas sociais (DiMaggio; Powell, 1983; De Villiers; Low; Samkin, 2014).

García-Meca e Martínez-Ferrero (2021) argumentam criticamente que empresas de setores ambientalmente sensíveis e controversos recorrem à divulgação dos ODS como estratégia reputacional, mais voltada à legitimação pública do que à transformação interna. Para essas empresas, o relato dos ODS cumpre função instrumental ao mitigar riscos, reduzir assimetrias informacionais, atrair investidores e ampliar a aceitação social, motivado mais por pressões externas do que por compromisso real com a sustentabilidade.

Estudos empíricos corroboram que empresas de setores considerados ambientalmente sensíveis, como indústria pesada, petróleo e gás, construção civil e energia elétrica, tendem a apresentar maior nível de divulgação ambiental devido à pressão regulatória e social relacionada ao impacto ambiental de suas operações (Boshnak, 2022; Dumay; Hossain, 2018; Dias *et al.*, 2019).

García-Meca e Martínez-Ferrero (2021) identificaram que, em setores controversos e ambientalmente sensíveis, a divulgação dos ODS exerce um papel relevante na melhoria do desempenho corporativo, ao oferecer às empresas uma oportunidade estratégica de aprimorar sua transparência e fortalecer sua reputação. Para as autoras, apesar das empresas desses setores fornecerem produtos ou serviços que podem ser prejudiciais à sociedade ou ao planeta, os *stakeholders* valorizam seus compromissos com os ODS

Diante desse contexto, propõe-se a seguinte hipótese:

H2a: Empresas pertencentes a setores ambientalmente sensíveis apresentam maior divulgação de *targets* ambientais de ODS em comparação às empresas de setores menos expostos a impactos ambientais, na América Latina e no Caribe.

2.6.3. Nível da Empresa - Características e Estrutura da Governança

Os aspectos relacionados ao nível da empresa compreendem as características e estrutura da empresa, especificamente do Conselho de Administração e do Comitê de Sustentabilidade.

A existência de uma relação conflituosa entre gestores e stakeholders implica a necessidade de mecanismos e sistemas de controle capazes de alinhar os interesses das partes envolvidas (Raimo *et al.*, 2021). Entre esses mecanismos, destacam-se os internos, que dizem respeito aos sistemas de governança corporativa adotados pelas empresas para promover maior transparência, responsabilidade e equilíbrio nas decisões estratégicas (Esposito *et al.*, 2023)

A análise abrangente da literatura realizada por Ali e Wilson (2024) evidenciou a relevância da governança corporativa, especialmente do conselho de administração, como mecanismo central na divulgação de práticas de sustentabilidade em mercados com diferentes graus de desenvolvimento. A composição, estrutura e funcionamento desse órgão têm sido associados à capacidade das empresas de responder às demandas por maior transparência e responsabilidade socioambiental.

Os estudos indicam que determinadas características do conselho de administração, como presença feminina no conselho de administração e o seu tamanho, bem como a existência de comitê de sustentabilidade na estrutura da empresa, estão associadas à adoção de práticas sustentáveis e ao reporte de informações relacionadas aos ODS (Ahmed; Hossain; Adams, 2006; Haque; Jones, 2020).

Essas características da estrutura da governança da empresa influenciam a capacidade desses órgãos de cumprir suas responsabilidades e executar suas funções de controle e monitoramento em relação às políticas de divulgação (Esposito *et al.*, 2023).

Amorim, Oliveira e Rodrigues Júnior (2021), ao aplicarem um modelo hierárquico linear, constataram que as variáveis do nível micro foram responsáveis por 74,1% da variância na divulgação ambiental, sendo o fator com maior poder explicativo entre os três níveis analisados. Esposito *et al.* (2023), ao analisarem relatórios integrados de empresas europeias, identificaram que variáveis como o tamanho e a presença feminina no conselho de administração e a presença de comitê de sustentabilidade estão positivamente associadas ao nível de divulgação sobre economia circular, que se encontra entre as metas do ODS 12. Baseado nisso, lança-se a seguinte hipótese:

H3: Aspectos característicos da empresa relacionam-se positivamente com o nível de divulgação de *targets* ambientais de ODS em empresas de países da América Latina e do Caribe.

Torna-se pertinente, ainda, examinar como essas características específicas do conselho de administração e do comitê de sustentabilidade se associam à divulgação de *targets* ambientais de ODS pelas empresas da América Latina e do Caribe.

2.6.3.1 Participação feminina no conselho de administração

A diversidade refere-se a uma pluralidade de atributos individuais e coletivos, podendo abranger diferentes dimensões, como gênero, etnia, faixa etária, cultura, religião e orientação sexual, entre outras (Alves; Galeão-Silva, 2004). No que tange especificamente à

diversidade de gênero representada pela presença feminina em cargos de decisão, sua relevância no cenário global é evidenciada pelo fato de a ONU tê-la incorporado aos seus objetivos.

O ODS 5 - Igualdade de Gênero - estabelece como meta promover a igualdade de gênero e empoderar todas as mulheres e meninas, sinalizando a centralidade dessa agenda nas estratégias de desenvolvimento sustentável. Dentre suas metas, destaca-se a de número 5.5, que busca garantir a participação plena e efetiva das mulheres e a igualdade de oportunidades para a liderança em todos os níveis de tomada de decisão na vida política, econômica e pública (United Nations, 2015).

Nesse contexto, a participação de mulheres em conselhos de administração e posições de liderança tem sido amplamente reconhecida na literatura como um indicador de fortalecimento das práticas de governança corporativa, frequentemente associada à contribuição para o aumento da transparência e da *accountability* em questões relacionadas à sustentabilidade ambiental (Manita *et al.*, 2018; Nicolò; Andrades Peña, 2024; Liu, 2018; Atif *et al.*, 2021). No âmbito empresarial, tal participação transcende a dimensão da equidade de gênero, configurando-se como um recurso estratégico que amplia a diversidade cognitiva, aprimora os mecanismos institucionais de governança e potencializa o desempenho sustentável das firmas (Post; Byron, 2015; García-Sánchez *et al.*, 2023).

À luz da Teoria da Socialização de Gênero, os papéis historicamente atribuídos às mulheres estariam associados à valorização do cuidado e do bem-estar coletivo, o que pode contribuir para uma maior atenção a desafios sociais e ambientais (Moreno-Ureba; Bravo-Urquiza; Reguera-Alvarado, 2022; Caby; Ziane; Lamarque, 2022; Gull; Atif; Hussain, 2023), bem como mais propensas a apoiar políticas voltadas à preservação ambiental e à mitigação das mudanças climáticas (Atif *et al.*, 2021).

Ao estudar os determinantes da divulgação dos ODS a partir da análise de características institucionais e organizacionais, Subramaniam *et al.* (2023) destacam que empresas com maior participação feminina tendem a apresentar relatórios mais completos e alinhados com diretrizes de sustentabilidade. Da mesma forma, Zampone *et al.* (2024), sugerem que a presença de mulheres no conselho fortalece a governança corporativa e impulsiona práticas de divulgação mais detalhadas e transparentes. Rao e Tilt (2016) argumentam que conselhos diversos têm maior capacidade de incorporar preocupações ambientais e sociais nas estratégias corporativas, contribuindo para uma abordagem mais robusta à sustentabilidade (Rao; Tilt, 2016).

Assim, espera-se que as corporações com maior presença feminina no conselho de administração estejam mais inclinadas a desenvolver políticas e estratégias para divulgar as ações e metas relacionadas aos ODS. A partir disso, traça-se a seguinte hipótese:

H3a: A participação feminina no conselho de administração está relacionada positivamente com o nível de divulgação de *targets* ambientais de ODS em empresas de países da América Latina e do Caribe.

2.6.3.2 Tamanho do conselho de administração

Apesar da prevalência de evidências que sustentam uma relação positiva entre o tamanho do conselho e a divulgação de sustentabilidade, Nicolò e Cervilla-Bellido (2025) apresentaram duas perspectivas concorrentes fornecidas pela literatura acerca do impacto do tamanho do conselho na divulgação de sustentabilidade. A primeira diz respeito ao impacto positivo dessa relação. Conselhos maiores tendem a ser mais eficazes por reunirem maior diversidade de conhecimentos e perspectivas, o que fortalece o monitoramento gerencial e aumenta a pressão por transparência nas informações de sustentabilidade (Rosati; Faria, 2019b; Nicolò; Cervilla-Bellido, 2025; Erin *et al.*, 2022; Garcia-Sanchez *et al.*, 2022).

Segundo essa perspectiva, conselhos maiores atendem melhor às demandas dos stakeholders, sobretudo pela capacidade de reduzir assimetrias de informação (Nicolò; Zampone, 2024). Essa estrutura mais ampla favorece o monitoramento das práticas empresariais e amplia a pressão por transparência. No contexto específico da divulgação dos ODS, Pinheiro, Lopes e Mazzo (2025) indicam que o tamanho do conselho exerce um efeito positivo sobre o nível de divulgação.

A perspectiva oposta sustenta que conselhos grandes podem enfrentar problemas de coordenação, ineficiência na comunicação e lentidão no processo decisório, o que pode comprometer sua função de fiscalização e reduzir a qualidade da divulgação de sustentabilidade (Nicolò *et al.*, 2023; Hussain; Rigoni; Orij, 2018; Pizzi *et al.*, 2022). Tais limitações operacionais podem enfraquecer a capacidade do conselho de pressionar por práticas corporativas responsáveis, impactando negativamente a divulgação de *targets* ambientais dos ODS. Apesar desses argumentos, as evidências são predominantemente no sentido de que conselhos maiores favorecem a divulgação ambiental.

Assim, com base em argumentos teóricos divergentes e evidências empíricas disponíveis, propõe-se a seguinte hipótese:

H3b: O tamanho do conselho de administração está positivamente relacionado ao nível de divulgação de *targets* ambientais de ODS em empresas de países da América Latina e Caribe.

2.6.3.3 Comitê de Sustentabilidade

Segundo Liao, Luo e Tang (2015), os comitês ambientais são responsáveis por planejar, implementar e revisar políticas de sustentabilidade, além de promover a conscientização dos funcionários sobre os aspectos ambientais de suas funções. Eles também têm autoridade para estabelecer metas ambiciosas e oferecer incentivos, financeiros ou não, que mobilizam a equipe para ações sustentáveis e fortalecem a adaptabilidade da empresa. Para os autores, o papel desses comitês em relação à divulgação ambiental é análogo ao dos comitês de auditoria na garantia da qualidade das divulgações contábeis financeiras. Sua existência simboliza a orientação e o compromisso do conselho com o desenvolvimento sustentável (Hussain; Rigoni; Orij, 2018).

Em algumas firmas, essas funções são exercidas pelo comitê de Responsabilidade Social Corporativa, que é um subcomitê do conselho de administração cujos membros possuem conhecimento e experiência na área (Martínez-Ferrero; Lozano; Vivas, 2021). De acordo com Birindelli *et al.* (2018), as empresas estão estabelecendo com mais frequência comitês para lidarem com as questões ligadas à sustentabilidade. Ao tomar essa decisão, elas sinalizam aos stakeholders e à sociedade seu comprometimento com essa causa, alinhando-se aos valores sociais, como a preservação ambiental, aos objetivos empresariais. Além disso, Daniel-Vasconcelos, Ribeiro e Crisóstomo (2022) ressaltam que tais empresas demonstram maior comprometimento com os ODS, evidenciado pela inclusão de métricas detalhadas alinhadas a diretrizes internacionais.

Subramaniam *et al.* (2023) mostram que empresas com um comitê de sustentabilidade tendem a apresentar relatórios mais estruturados e detalhados sobre os ODS. Esse argumento é reforçado por Sekarlangit e Wardhani (2021), que destacam que a existência desse comitê facilita a integração da agenda de sustentabilidade às decisões estratégicas, promovendo maior transparência e qualidade na divulgação. De forma semelhante, Rossi e Tarquinio (2017) indicam que a formação desses comitês alinha a estrutura corporativa aos processos de reporte, melhorando a qualidade das informações divulgadas.

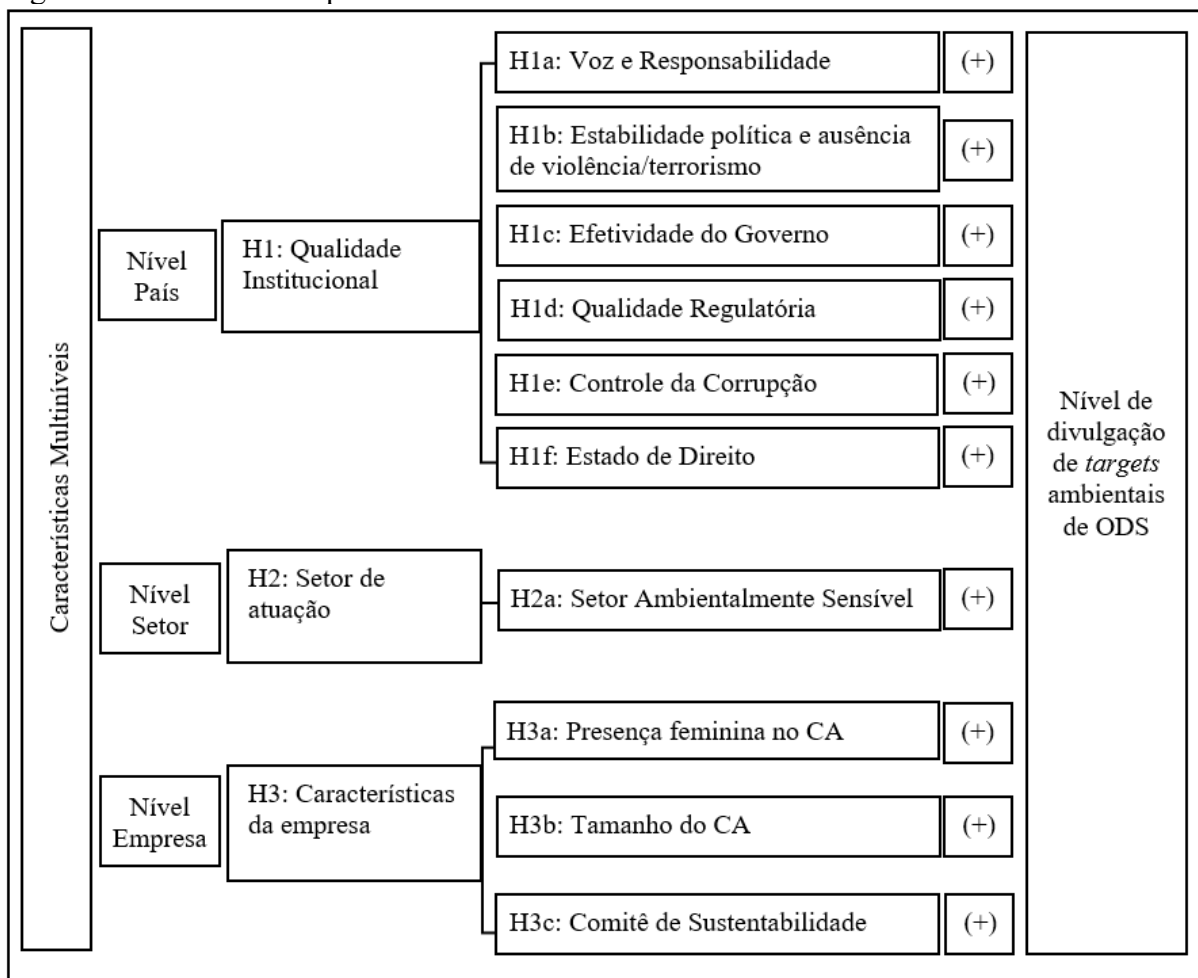
Apenas um número limitado de estudos identificou uma relação negativa entre a existência de comitês de RSC e a divulgação ou o desempenho em sustentabilidade. Por exemplo, Michelin e Parbonetti (2012) sugerem que, em alguns casos, a criação desses comitês pode ocorrer apenas de forma simbólica, sem resultar em melhorias efetivas na qualidade da divulgação. De modo semelhante, Rupley, Brown e Marshall (2012) apontam que a presença do comitê, por si só, não garante a efetividade das práticas de reporte ambiental, especialmente quando não há alinhamento entre as ações do comitê e a estratégia corporativa.

Diante desses argumentos, propõe-se a seguinte, e última, hipótese de pesquisa:

H3c: A presença de um comitê de sustentabilidade está positivamente relacionada ao nível de divulgação de *targets* ambientais de ODS em empresas de países da América Latina e Caribe.

A Figura 1 apresenta uma síntese das hipóteses formuladas suportadas pela literatura.

Figura 1 - Resumo das hipóteses do estudo



Fonte: Elaborado pela autora

Conforme pode ser observado na Figura 1, a hipótese geral é a de que aspectos característicos multiníveis (do país, do setor e da empresa) estão relacionados com divulgação de *targets* ambientais de ODS em empresas de países da América Latina e Caribe.

3 MÉTODO DA PESQUISA

3.1 Tipologia de pesquisa

Quanto aos objetivos, esta pesquisa será descritiva e explicativa. Descritiva por buscar identificar, mensurar e caracterizar o fenômeno da divulgação de *targets* ambientais de Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) em distintos contextos organizacionais. Simultaneamente, assume caráter explicativo ao admitir que aspectos característicos dos níveis país, setor e empresa podem explicar variações na divulgação de *targets* ambientais de ODS, buscando compreender o papel de variáveis institucionais, setoriais e organizacionais nesse fenômeno.

Quanto aos procedimentos, tem-se uma pesquisa do tipo documental. A pesquisa documental utiliza dados secundários obtidos a partir de relatórios corporativos, bases estatísticas e documentos oficiais que possibilitam a aplicação das análises quantitativas propostas (Sampieri; Collado; Lucio, 2013).

Quanto à abordagem do problema, adota-se uma perspectiva quantitativa, uma vez que são utilizadas técnicas estatísticas para análise e interpretação dos dados, com o objetivo de verificar relações entre as variáveis do estudo. A aplicação de ferramentas como estatística descritiva, inferencial e modelos de regressão com dados em painel, segundo Richardson (2009), permite testar hipóteses e generalizar resultados com base em evidências empíricas.

No que diz respeito ao método científico, o estudo adota o método hipotético-dedutivo, construindo hipóteses fundamentadas na literatura teórica e empírica existente, as quais são posteriormente testadas por meio de análises estatísticas. Esse método permite verificar, de forma sistemática, a influência de determinadas variáveis sobre o fenômeno investigado (Sampieri; Collado; Lucio, 2013).

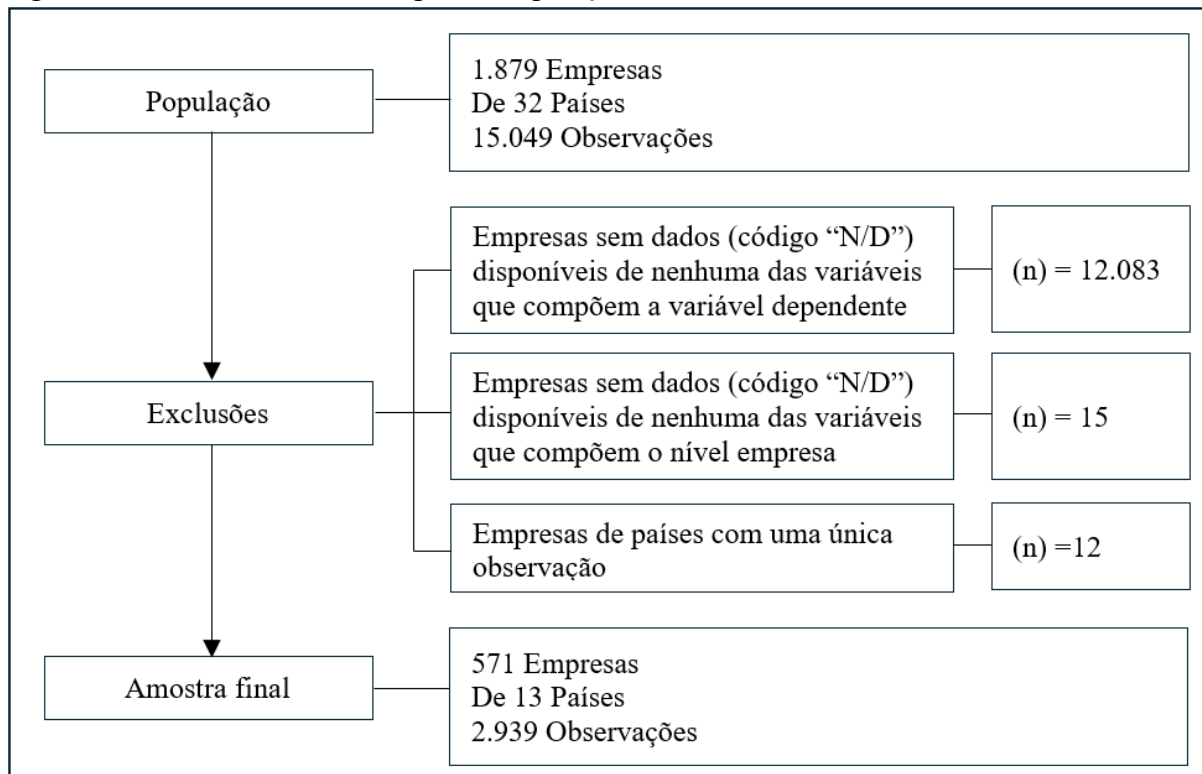
3.2 População, amostra, período de análise e coleta de dados

3.2.1 População e Amostra

A população do estudo é composta por todas as empresas de capital aberto de países da região da América Latina e do Caribe com dados disponíveis na base da LSEG *Data & Analytics*. Inicialmente, abrangia 1.879 empresas de 32 países localizados na América Latina e

no Caribe, totalizando 15.049 observações. A Figura 2 apresenta os critérios de exclusão para a composição da amostra analisada nesta pesquisa.

Figura 2 - Critérios de exclusão para composição da amostra



Fonte: elaborado pela autora (2025).

As observações que não apresentaram dados disponíveis para nenhuma das variáveis que compunham a variável dependente foram removidas, resultando na exclusão de 12.083 observações. Em seguida, foram excluídas também as observações que não possuíam nenhum dado sobre as variáveis explicativas do nível empresa (15) e empresas de países com uma única observação (12). Ressalta-se que havia dados disponíveis para todas as variáveis que representam a qualidade institucional do nível país.

Após essas exclusões, a amostra final foi constituída por 571 empresas de 13 países, distribuídas em 11 (onze) setores, totalizando 2.939 observações, conforme observado na Figura 1.

Essa quantidade de exclusões era esperada, tendo em vista que se trata de divulgação de informações ambientais, geralmente de natureza voluntária. Sobretudo por tratar-se especificamente de informações do escopo dos ODS, ainda mais específicas e não obrigatórias por parte das empresas.

A escolha da amostra composta por firmas da América Latina e do Caribe justifica-se porque essa região apresenta características econômicas e institucionais distintas dos países desenvolvidos, foco da maioria dos estudos sobre divulgação dos ODS (De Villiers; Marques, 2016; Di Tommaso *et al.*, 2025; Galeazzo; Miandar; Carraro, 2024; Zampone *et al.*, 2024; Rahi *et al.*, 2023; Subramaniam *et al.*, 2023). Nesses países, existe maior incerteza nas oportunidades de investimento, o que aumenta a necessidade das empresas divulgarem mais informações ambientais (Cicchello *et al.*, 2021).

A Tabela 1 apresenta a distribuição amostral por país, setor e ano.

Tabela 1 - Distribuição amostral por país, setor e ano

Painel A – Distribuição amostral por país					
País	Empresas	%	Observações	%	
Argentina	66	11,06	406	13,8	
Bahamas	3	0,5	8	0,3	
Barbados	1	0,2	5	0,2	
Brasil	199	34,9	955	32,5	
Chile	68	11,9	361	6,4	
Colômbia	31	5,4	187	6,4	
Costa Rica	1	0,2	5	0,2	
Ilhas Cayman	21	3,7	92	3,1	
México	111	19,4	567	19,3	
Panamá	3	0,5	17	0,6	
Peru	59	10,3	289	9,8	
Porto Rico	5	0,9	31	1,1	
Uruguai	2	0,4	16	0,5	
Total	571	100	2939	100	
Painel B – Distribuição amostral por setor					
Setor	Empresas	%	Observações	%	
Materiais Básicos	79	13,8	406	13,8	
Consumo cíclico	76	13,3	305	10,4	
Consumo não cíclico	72	12,6	427	14,5	
Serviços Educacionais	7	1,2	33	1,1	
Combustíveis fósseis	20	3,5	120	4,1	
Financeiro	104	18,2	528	18	
Saúde	15	2,6	80	2,7	
Indústria	55	9,6	334	11,4	
Imobiliário	55	9,6	190	6,5	
Tecnologia	28	4,9	161	5,5	
Utilidades Públicas	60	10,5	355	12,1	
Total	571	100%	2939	100%	
Painel C – Distribuição amostral por ano					
Ano	Observações	Percentual (%)			
2016	239	8,1			
2017	268	9,1			
2018	461	15,7			
2019	337	11,5			
2020	373	12,7			
2021	407	13,8			
2022	427	14,5			
2023	427	14,5			

Fonte: Elaborado pela autora (2026).

Conforme observa-se na Tabela 1, ao todo esse estudo investigou 571 empresas de 13 países da América Latina e Caribe, pertencentes a 11 setores, conforme mostrado na Tabela 1.

3.2.2 Período

O período de análise compreende oito anos: de 2016 a 2023. A escolha do ano de 2016 como ponto de partida justifica-se por ser o primeiro ano completo após o lançamento da Agenda 2030, adotada oficialmente em setembro de 2015. Por sua vez, o ano de 2023 foi selecionado por representar o período mais recente com dados disponíveis no período de coleta dos dados.

3.2.3 Coleta de dados

Os dados utilizados neste estudo foram obtidos a partir de duas bases distintas. Os dados referentes aos indicadores de Governança Mundial que são *proxies* para a qualidade institucional - voz e responsabilidade, estabilidade política e ausência de violência, efetividade governamental, qualidade regulatória, controle da corrupção e estado de direito - foram coletados em março de 2025 no *web site* do Banco Mundial. Os demais dados foram obtidos da base *LSEG Data & Analytics*, da London Stock Exchange Group (LSEG), amplamente utilizada em pesquisas acadêmicas e estudos empíricos, coletados em janeiro de 2025.

3.3 Análise de dados

Inicialmente, foi realizada a análise descritiva, com o objetivo de mensurar o nível de divulgação de *targets* ambientais dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS), com base em indicadores alinhados às diretrizes da ONU, atendendo ao **objetivo específico a)**. Para isso, foram utilizadas medidas de tendência central, dispersão e distribuição das variáveis, permitindo uma compreensão preliminar do comportamento dos dados e da evolução do nível de divulgação ao longo do período analisado. Adicionalmente, foi analisada a frequência da menção explícita aos ODS pelas empresas por ano e por país. Essa análise reflete exclusivamente a menção nos relatórios das firmas, mesmo que esta não trate de divulgação de metas.

Na sequência, procedeu-se ao teste de normalidade, constatando-se que as variáveis não apresentavam distribuição normal (gaussiana). Em seguida, foram realizadas verificações de heterocedasticidade, multicolinearidade e endogeneidade dos modelos, bem como o cálculo dos Fatores de Inflação da Variância, com o propósito de assegurar a adequação das análises multivariadas e a validade das estimações. Adicionalmente, foram realizados testes de média a partir do setor ambientalmente sensível e da presença de comitê de sustentabilidade, com vistas a examinar a existência de diferenças no nível de divulgação de targets ambientais dos ODS.

Em seguida, foram estimados os parâmetros dos modelos empíricos multivariados, permitindo investigar, de forma isolada, a relação entre as variáveis explicativas e o nível de divulgação de targets ambientais dos ODS. Os modelos foram estimados por meio do método dos Mínimos Quadrados Ordinários (MQO) ou *Ordinary Least Squares* (OLS). Esse procedimento é amplamente utilizado por fornecer estimadores consistentes sob os pressupostos clássicos da regressão (Fávero; Belfiore, 2017). Essa etapa teve como propósito o atendimento dos **objetivos específicos (b), (c) e (d)**, ao examinar, respectivamente: (i) no nível país, a relação entre a qualidade institucional e a divulgação ambiental; (ii) no nível setor, as diferenças entre os setores ambientalmente sensíveis e os não sensíveis; e (iii) no nível empresa, os efeitos de características de gestão e de governança corporativa sobre o nível de divulgação.

Considerando a estrutura hierárquica dos dados, com observações aninhadas nos níveis país, setor e empresa, adotou-se também a análise hierárquica multinível por meio do Modelo Hierárquico Linear (HLM). Essa abordagem permitiu examinar simultaneamente a existência de diferenças entre os níveis e avaliar em que medida características do país, do setor e da empresa contribuem, conjunta e separadamente, para explicar as variações no nível de divulgação de targets ambientais dos ODS (Fávero; Belfiore, 2017), atendendo aos **objetivos específicos (e) e (f)**. O modelo possibilitou decompor a variância total da divulgação entre os diferentes níveis.

As análises foram conduzidas com o auxílio do software STATA® versão 14.0, adequado para o tratamento de dados longitudinais e multiníveis, e do Excel para a organização e tratamento dos dados.

3.4 Variáveis

3.4.1 Dependente

A variável dependente do estudo – divulgação ambiental (DIV) - utilizada nos modelos econométricos corresponde ao nível de divulgação de *targets* ambientais de ODS. Os indicadores empregados estão alinhados àqueles propostos nas Diretrizes para Indicadores Fundamentais de Relato de Sustentabilidade e Impacto nos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (*United Nations Conference on Trade and Development – UNCTAD, 2022*), e foram agrupados, neste estudo, em cinco ODS, abrangendo nove indicadores principais, que resultam em um total de 16 indicadores ambientais. Essas informações estão disponíveis na base de dados da *LSEG Data & Analytics*, conforme detalhado no Quadro 2.

Quadro 2 – Descrição da variável dependente

ODS	Target ODS	Indicador	Descrição do Indicador (LSEG)	Categoria de divulgação (UNCTAD)	Operacionalização
ODS 6	6.3.1	Água e efluentes	Emissões de poluentes líquidos ajustadas por receita	B.1.3 / B.2 - Poluição hídrica	Variável <i>dummy</i> : 1 se a empresa divulgar; 0, caso contrário
	6.3.1	Política Hídrica	Volume de água reutilizada ou reciclada	B.1 - Gestão da Água	Variável <i>dummy</i> : 1 se a empresa divulgar; 0, caso contrário
ODS 7	7.2.1	Eficiência Energética	Energia consumida de fontes renováveis	B.5.1 - Uso de Energia Renovável	Variável <i>dummy</i> : 1 se a empresa divulgar; 0, caso contrário
	7.3.1	Consumo de Energia	Energia total utilizada pela empresa	B.5.2 - Eficiência Energética	Variável <i>dummy</i> : 1 se a empresa divulgar; 0, caso contrário
ODS 12	12.2.1	Políticas de Redução	Existência de diretrizes para uso eficiente de insumos	B.2 / B.5 - Políticas de Redução	Variável <i>dummy</i> : 1 se a empresa divulgar; 0, caso contrário
	12.2.1		Objetivos quantificados para reduzir o uso de recursos	B.2 / B.5 - Políticas de Redução	Variável <i>dummy</i> : 1 se a empresa divulgar; 0, caso contrário
	12.5.1	Reciclagem e Resíduos	Volume de resíduos enviados para reciclagem	B.2.2 - Reciclagem de Resíduos	Variável <i>dummy</i> : 1 se a empresa divulgar; 0, caso contrário
	12.4.2		Resíduos sólidos não perigosos	B.2.3 - Resíduos Perigosos	Variável <i>dummy</i> : 1 se a empresa divulgar; 0, caso contrário
	12.4.2		Resíduos sólidos classificados como perigosos	B.2.3 - Resíduos Perigosos	Variável <i>dummy</i> : 1 se a empresa divulgar; 0, caso contrário

ODS 13	13.2.2	Política de Redução de Emissões	Percentual comprometido de redução de emissões	B.3 - Emissões de GEE	Variável <i>dummy</i> : 1 se a empresa divulgar; 0, caso contrário
	13.2.2		Adesão a sistemas de mercado de carbono	B.3 - Comércio de Emissões	Variável <i>dummy</i> : 1 se a empresa divulgar; 0, caso contrário
	13.2.2		Existência de plano para mitigar emissões de escopo 3	B.3 - Planejamento Climático	Variável <i>dummy</i> : 1 se a empresa divulgar; 0, caso contrário
	13.2.2	Emissões	Emissões diretas e indiretas relacionadas ao Acordo de Paris	B.3 - Emissões de GEE	Variável <i>dummy</i> : 1 se a empresa divulgar; 0, caso contrário
	13.2.2		Emissões indiretas (Escopo 3) ajustadas por receita	B.3.2 - Emissões de GEE - Escopo 3	Variável <i>dummy</i> : 1 se a empresa divulgar; 0, caso contrário
	13.2.2		Emissões GEE ajustadas por receita (todos os escopos)	B.3 - Emissões de GEE	Variável <i>dummy</i> : 1 se a empresa divulgar; 0, caso contrário
ODS 15	15.1.1 / 15.2.1	Políticas de Restauração	Ações voltadas à recuperação ambiental e ecossistemas	B.6 - Uso do Solo e Biodiversidade	Variável <i>dummy</i> : 1 se a empresa divulgar; 0, caso contrário

Fonte: traduzido e adaptado da UNCTAD (2022) e da LSEG *Data & Analysis* (2023).

Ressalta-se que a variável dependente da pesquisa constitui a mensuração do nível de evidência das informações relativas à *targets* ambientais a partir dos ODS. Nesse sentido, não é prerrogativa desta investigação avaliar a qualidade da informação, o tom adotado ou a veracidade e conformidade das informações. Neste estudo determina-se a incidência das informações reportadas, proporcionando uma métrica que permite dispor as empresas conforme a quantidade de informações evidenciadas.

A variável dependente foi definida de forma semelhante aos estudos de Sobreira, Oliveira e Rodrigues Júnior (2022) e Pinheiro *et al.* (2023) e sua construção baseia-se em um sistema de pontuação: para cada indicador divulgado, a firma recebe “1” ponto; caso o indicador não seja divulgado, atribui-se “0”. Assim, quanto maior o número de indicadores divulgados, maior será o nível de divulgação de *targets* ambientais de ODS daquela empresa.

3.4.2 Independentes

As variáveis independentes estão distribuídas em três diferentes níveis: (i) país - indicadores que refletem a qualidade institucional do país onde a empresa atua; (ii) setor - indicador que reflete a principal atividade operacional desempenhada pela firma; e (iii) empresa - indicadores que refletem a estrutura de gestão e de governança da empresa.

3.4.2.1 Nível País

No nível país, consideram-se seis indicadores que são *proxy* para a qualidade institucional (QI): Voz e Responsabilidade, Estabilidade Política e Ausência de Violência, Efetividade Governamental, Qualidade Regulatória, Controle da Corrupção e Estado de Direito.

Quadro 3 - Descrição das variáveis do nível País

Indicador	Descrição	Operacionalização	Fonte	Base Teórica
Voz e Responsabilidade (VR)	Mede o grau em que os cidadãos podem participar da escolha do governo, expressar opiniões e se associar livremente.	Variável contínua, variando de -2,5 (menor liberdade e participação) a +2,5 (maior liberdade e participação).	World Bank, <i>Worldwide Governance Indicators (WGI)</i>	Massuga <i>et al.</i> (2024); Rahi <i>et al.</i> (2023)
Estabilidade Política e Ausência de Violência/ Terrorismo (EP)	Mede o grau de estabilidade governamental e ausência de violência política.	Variável contínua, variando de -2,5 (maior instabilidade e violência) a +2,5 (maior estabilidade e segurança).		Coluccia; Fontana; Solimene (2018); Rahi <i>et al.</i> (2023)
Efetividade do Governo (EG)	Mede o grau de qualidade na prestação de serviços públicos, burocracia e implementação de políticas.	Variável contínua, variando de -2,5 (menor efetividade e qualidade) a +2,5 (maior efetividade e qualidade).		Massuga <i>et al.</i> (2024); Rahi <i>et al.</i> (2023)
Qualidade Regulatória (QR)	Mede o grau de capacidade do governo de formular e implementar políticas regulatórias sólidas.	Variável contínua, variando de -2,5 (menor qualidade regulatória) a +2,5 (maior qualidade regulatória).		Massuga <i>et al.</i> (2024); Mitkov <i>et al.</i> (2025); Rahi <i>et al.</i> (2023).
Controle da Corrupção (CC)	Mede o grau de percepção sobre o uso do poder público para ganhos privados.	Variável contínua, variando de -2,5 (maior percepção de corrupção) a +2,5 (menor percepção de corrupção).		Massuga <i>et al.</i> (2024); Rahi <i>et al.</i> (2023).
Estado de Direito (ED)	Mede o grau em que os agentes confiam e cumprem as regras da sociedade.	Variável contínua, variando de -2,5 (menor confiança nas regras) a +2,5 (maior confiança).		Massuga <i>et al.</i> (2024); Pinheiro; Oliveira; Lozano (2022); Rahi <i>et al.</i> (2023).

Nota 1: A coluna "Operacionalização" refere-se à pontuação estabelecida pelo *Worldwide Governance Indicators* do Banco Mundial, que mede a qualidade da governança por meio de diversos indicadores. A escala varia de -2,5 (menor desempenho) a +2,5 (melhor desempenho), baseada em pesquisas de opinião e avaliações de especialistas. Fonte: Elaborado pela autora com base nos WGI do World Bank (2024).

Esses indicadores são elaborados a partir de mais de 30 fontes secundárias, incluindo organismos internacionais, institutos de pesquisa, organizações não governamentais e empresas privadas, cobrindo mais de 200 países (World Bank, 2020).

3.4.2.2 Nível Setor

A variável de nível de setor está associada ao setor econômico em que a empresa opera. O Quadro 4 detalha o processo de mensuração dessa variável.

Quadro 4 - Descrição das variáveis do nível Setor

Indicador	Descrição	Operacionalização	Fonte	Base Teórica
Setor econômico (SETOR)	Setor de atuação da empresa	Variável que assume valores entre 1 e 11, correspondendo a cada um dos onze setores.	Denominação setorial adotada pela LSEG <i>Data & Analysis</i> (2023).	Amorim; Oliveira; Rodrigues Júnior (2021); Viana Junior; Crisóstomo (2016).
Setor Ambientalmente sensível (SETOR_SENS)	Setores de materiais básicos, utilidade pública e de combustíveis fósseis.	Variável dummy que assume 1 para empresas de setores ambientalmente sensíveis e 0 para as demais.	Denominação setorial específica informado pelas empresas.	Amorim; Oliveira; Rodrigues Júnior (2021); Viana Junior; Crisóstomo (2016).

Fonte: Elaborado pela autora (2025).

O agrupamento setorial seguiu a classificação da LSEG *Data & Analysis* (2023). Os setores de materiais básicos, utilidades pública e de combustíveis fósseis engloba as seguintes atividades: petróleo, carvão e gás natural, produtos minerais, energia elétrica, papel, celulose, madeira, produtos minerais e produtos químicos. Neste estudo, esses são os setores ambientalmente sensíveis.

Essa seleção baseia-se na literatura sobre divulgação ambiental (Bednárová *et al.*, 2019; Cormier; Magnan, 2007; Crisóstomo, 2016; Patten, 2002; Reverte, 2012; Simoni; Bellucci, 2020; Viana Junior; Crisóstomo, 2016). Esses estudos identificam como críticos os setores cujas atividades apresentam maior potencial de impacto ambiental, estando sujeitos a maior pressão regulatória, reputacional e institucional quanto à gestão e à transparência ambiental, incluindo-se a dos ODS. Nesses casos, à empresa atribui-se “1” e nos demais casos “0”.

3.4.2.3 Nível Empresa

Os indicadores do nível empresa são aqueles relacionados a características do conselho - presença feminina no conselho de administração (FEMININA) e tamanho do conselho de administração (TAM_CA) - e da estrutura da governança - existência de Comitê de Sustentabilidade (COMITÊ). O Quadro 5 explicita como essas variáveis foram mensuradas.

Quadro 5 - Descrição das variáveis do nível da Empresa

Indicador	Descrição	Operacionalização	Fonte	Base Teórica
Presença feminina no conselho de administração (FEMININA)	Proporção de mulheres no conselho de administração.	Variável contínua que representa a porcentagem de mulheres em relação ao conselho, variando de 0 a 100.	LSEG Data & Analysis (2023).	García-Sánchez <i>et al.</i> , 2023; Daniel-Vasconcelos; Ribeiro; Crisóstomo (2022)
Tamanho do conselho de administração (TAM_CA)	Quantidade de membros no conselho de administração.	Variável discreta que representa o número total de membros do conselho de administração.		Nicolò <i>et al.</i> , 2023; Daniel-Vasconcelos; Ribeiro; Crisóstomo (2022); Rosati; Faria, (2019b)
Comitê de Sustentabilidade de RSC (COMITÊ)	Representa a presença ou ausência de comitê de sustentabilidade.	Variável <i>dummy</i> que assume 1 se a empresa possuir um comitê de sustentabilidade de RSC e 0, caso contrário.		Daniel-Vasconcelos; Ribeiro; Crisóstomo (2022); García-Sánchez <i>et al.</i> , 2023

Fonte: Elaborado pela autora (2026).

Essas variáveis refletem a estrutura da governança corporativa e composição do conselho de administração e são frequentemente apontadas como características que explicam o nível de divulgação ambiental.

3.4.3 Controle

Neste estudo, foram utilizados como variáveis de controle o tamanho e a maturidade da empresa para algumas estimações, operacionalizadas conforme descrito no quadro 6 a seguir.

Quadro 6 - Descrição das variáveis de controle

Indicador	Descrição	Operacionalização	Fonte	Base Teórica
Tamanho da empresa (TAM_FIRM)	Representa o tamanho da empresa medido pelos seus ativos	Logaritmo natural do ativo total	LSEG Data & Analysis (2023).	Amorim; Oliveira; Rodrigues Júnior (2021)
Maturidade	Representa o tempo de existência da empresa medido em anos	Logaritmo natural da idade da empresa	Website das empresas	Chinda; Joseph (2025); Islam, 2025

Fonte: Elaborado pela autora (2026).

O tamanho da empresa reflete sua complexidade, pois, quanto maior ela for, mais visibilidade e pressão receberá para divulgar informações, inclusive as de natureza ambiental (Amorim; Oliveira; Rodrigues Júnior, 2021; Islam, 2025). Nesse caso, há uma maior expectativa dos stakeholders em relação às divulgações, pois os riscos atrelados às suas atividades podem gerar prejuízos financeiros e reputacionais (Wang; Jahangir; Al-Akra, 2013), capazes de reduzir seu valor.

Já a maturidade refere-se aos anos em que a empresa está em operação e está relacionada à experiência acumulada, que contribui para a maturidade dos seus processos internos (Chinda; Joseph, 2025). Empresas maduras geralmente desfrutam de um relacionamento mais consolidado com stakeholders, construído ao longo dos anos (Islam, 2025), e tendem a possuir reputações estabelecidas, maior escrutínio público e experiência na gestão de requisitos regulatórios, fatores que podem favorecer a necessidade de divulgações mais abrangentes para manter seu status perante os stakeholders (Aruna; Felix, 2021).

3.5 Modelos e testes

Antes de iniciar as análises, foi realizado o teste de Kolmogorov-Smirnov para testar a normalidade dos dados, cujo resultado indicou que eles não possuem distribuição normal. Entretanto, conforme o teorema do limite central, “à medida que o tamanho da amostra cresce, a distribuição amostral de sua média aproxima-se cada vez mais de uma distribuição normal” (Fávero; Belfiore, 2017, p. 214). Assim, considerando que o estudo conta com 2.939 observações, é possível dar continuidade às análises.

Neste estudo, foram utilizadas técnicas de análise multivariada para investigar aspectos característicos dos níveis país, setor e empresa que podem explicar o nível de divulgação de *targets* ambientais de ODS. Inicialmente, foram aplicadas estatísticas descritivas para identificar tendências centrais, variabilidade e valores atípicos dos dados, por meio de medidas como mínimo, máximo, média e desvio padrão. Em seguida, foram calculadas estatísticas correlacionais para avaliar as relações entre as variáveis dependentes e independentes, servindo de base para análises mais aprofundadas (Fávero; Belfiori, 2017).

A testagem das hipóteses será realizada por meio de modelos de regressão para dados em painel, que permitem controlar a heterogeneidade não observada ao longo do tempo e entre as unidades analisadas. A formulação matemática geral do modelo será apresentada a seguir:

$$DIV_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 QI_{i,t} + \beta_2 SETOR_SENSÍVEL_{i,t} + \beta_3 FEMININA_{i,t} + \beta_4 TAM_CA_{i,t} + \beta_5 COMITÊ_{i,t} + \beta_6 TAM_FIRM_{i,t} + \beta_7 MATURIDADE_{i,t} + \beta_8 SET_{i,t} + \sum_{2016}^{2023} ANO_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

(Equação 1)

Em que:

$DIV_{i,t}$ representa o nível de divulgação de *targets* ambientais de ODS;

$QI_{i,t}$ representa a qualidade regulatória do país;

$SETOR_SENSÍVEL_{i,t}$ representa os setores ambientalmente sensíveis;

$FEMININA_{i,t}$ representa a participação feminina no conselho de administração;

$TAM_CA_{i,t}$ representa o tamanho do conselho de administração;

$COMITÊ_{i,t}$ representa a presença ou ausência de comitê de sustentabilidade;

$TAM_FIRM_{i,t}$ representa o tamanho da empresa;

$MATURIDADE_{i,t}$ representa os anos (idade) de existência da empresa;

$SET_{i,t}$ representa os setores econômicos;

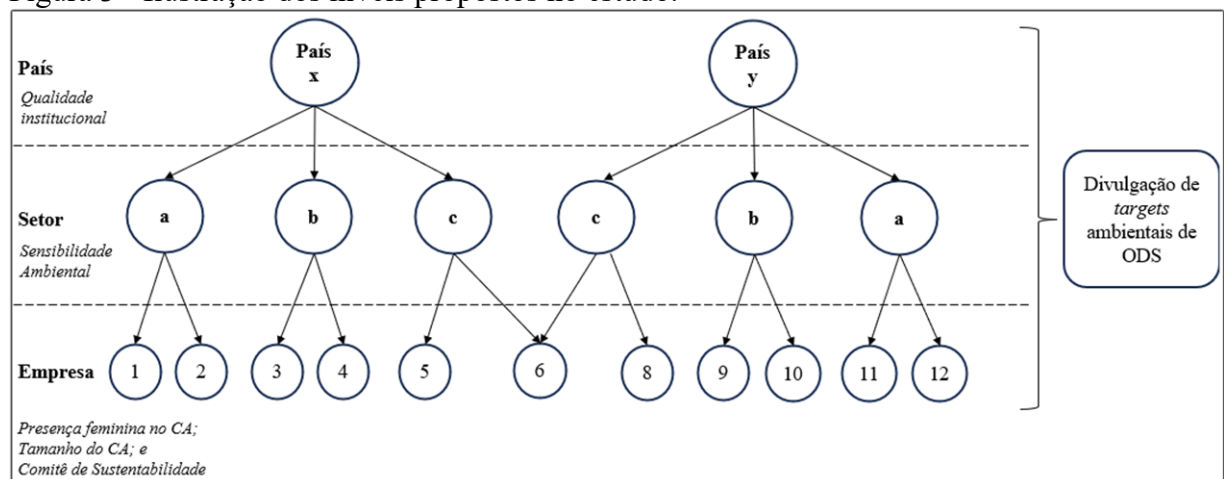
$ANO_{i,t}$ representa o período em anos do estudo; e

$\varepsilon_{i,t}$ representa termo de erro.

Além disso, será empregado o Modelo Hierárquico Linear (HLM), também conhecido como *Generalized Linear Mixed Models* (GLMM), conforme adotado por Amorim, Oliveira e Rodrigues Júnior (2021), adequada para modelar dados com estrutura hierárquica.

A Figura 3 ilustra a estrutura de análise multinível proposta neste estudo.

Figura 3 - Ilustração dos níveis propostos no estudo.



Fonte: elaborado pela autora (2026).

Essa estrutura considera uma organização hierárquica em três níveis, na qual as empresas (nível 1) estão inseridas em setores econômicos (nível 2), que por sua vez estão inseridos em países (nível 3). O pressuposto é o de que o nível de divulgação de *targets*

ambientais dos ODS pode variar em função de características de cada nível e de seu aninhamento. Dessa forma, mesmo empresas com características semelhantes, ou pertencentes a um mesmo setor, podem apresentar níveis distintos de divulgação quando atuarem em diferentes países, por exemplo.

Para testar as hipóteses formuladas nos três níveis de análise, o modelo hierárquico linear é inicialmente especificado conforme apresentado na Equação 2:

$$DIV_{ijkt} = \alpha_0 + \beta_1 VR_{it} + \beta_2 EP_{it} + \beta_3 EG_{it} + \beta_4 QR_{it} + \beta_5 CC_{it} + \beta_6 ED_{it} + \beta_7 SETOR_SENSÍVEL_{it} + \beta_8 FEMININA_{it} + \beta_9 TAM_CA_{it} + \beta_{10} COMITÊ_{it} + C_i + \varepsilon_{it}$$

(Equação 2)

Na Equação 2, a variável dependente, que representa o nível de divulgação de *targets* ambientais de ODS, será indicada por DIV_{ijk} , onde i representa a empresa, situada no país j , pertencente ao setor k . As variáveis explicativas serão as mesmas do modelo de dados em painel, acrescidas do termo C_i que representa a heterogeneidade específica da empresa, conforme detalhado na seguinte Equação:

$$C_i = \tau + \varepsilon + r + u$$

(Equação 3)

τ representa o efeito aleatório da qualidade institucional do país (nível país);

ε representa o efeito aleatório do setor (nível setor);

r representa o efeito aleatório da empresa (nível empresa); e

u corresponde ao erro residual, não explicado pelos demais níveis hierárquicos.

Para confirmar a pertinência da análise multinível, realizou-se inicialmente o teste do modelo nulo, isto é, sem a inclusão de variáveis explicativas (Fávero; Belfiore, 2017), com o objetivo de verificar a existência de variabilidade no nível de divulgação de *targets* ambientais dos ODS entre empresas, setores e países.

Considerando que as empresas (i) estão aninhadas em setores (j), os quais, por sua vez, estão aninhados em países (k), o modelo nulo contempla apenas um intercepto geral e termos de erro associados a cada nível hierárquico. Assim, o modelo nulo a ser estimado pode ser representado pela seguinte Equação:

$$DIV_{tjk} = \gamma_{000} + u_{00k} + r_{0jk} + e_{tjk}$$

(Equação 4)

Em que:

DIV_{ijk} representa o nível de divulgação de *targets* ambientais de ODS da empresa i , pertencente ao setor j e ao país k ;

γ_{000} corresponde ao intercepto geral;

v_{00k} representa o efeito aleatório associado ao país;

r_{0jk} representa o efeito aleatório do setor; e

ε_{ijk} corresponde ao termo de erro no nível da empresa.

Dessa forma, a variância total da variável dependente é decomposta em três componentes: a variação entre empresas pertencentes a um mesmo setor e país (nível 1), a variação entre setores dentro de um mesmo país (nível 2) e a variação entre países (nível 3).

Com base nos coeficientes dos efeitos aleatórios do modelo nulo, estimou-se o Coeficiente de Correlação Intraclasse (*Intraclass Correlation Coefficient – ICC*), que descreve o grau de similaridade das observações pertencentes a um mesmo grupo, fornecendo uma medida da variabilidade associada aos diferentes níveis hierárquicos (West; Welch; Galecki, 2007). Na prática, o ICC indica a proporção da variância total do nível de divulgação de *targets* ambientais de ODS que pode ser atribuída a cada nível da estrutura hierárquica, permitindo avaliar a contribuição relativa dos níveis empresa, setor e país.

Na sequência foi estimado o modelo completo com a inclusão das variáveis explicativas associadas aos diferentes níveis hierárquicos considerados no estudo, variáveis do nível da empresa, do setor e do país, permitindo analisar de forma conjunta como características desses diferentes níveis se relacionam com o nível de divulgação de *targets* ambientais dos ODS, considerando a estrutura hierárquica dos dados.

4 RESULTADOS

Esta seção está estruturada em quatro partes. A primeira apresenta a análise descritiva dos dados, além da aplicação de testes de diferença de médias, visando a caracterização das variáveis de interesse do estudo. A segunda parte compreende testes de correlação e modelos de regressão com o intuito de examinar a relação entre as variáveis explicativas e o nível de divulgação de *targets* ambientais de Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS). A terceira parte contempla a análise hierárquica dos dados, considerando três níveis de análise: país, setor e empresa, buscando avaliar a relação conjunta e individual desses níveis sobre nível de divulgação de *targets* ambientais de ODS. Na quarta parte são discutidos os resultados do estudo e apresentadas suas implicações.

4.1 Análise descritiva das variáveis do estudo

4.1.1 Variável dependente

A Tabela 2 dispõe a estatística descritiva da variável de interesse dependente com estratificação por ano na amostra analisada nesta pesquisa.

Tabela 2 - Análise descritiva da variável dependente por ano

Variável	Ano	Mín.	Média	Máx.	Desv. Pad.	Obs.
Divulgação de <i>targets</i> ambientais de ODS	2016	1,0	6,99	15,0	3,73	239
	2017	1,0	7,89	15,0	3,46	268
	2018	1,0	5,37	14	4,13	461
	2019	1,0	8,59	14	3,25	337
	2020	1,0	8,69	15	3,68	373
	2021	1,0	8,46	15	3,51	407
	2022	1,0	6,21	15	2,97	427
	2023	1,0	4,37	11	2,51	427
	2016-2023	1,0	6,92	15	3,77	2.939

Fonte: Dados da pesquisa (2026).

Observa-se na Tabela 2 que a divulgação média das empresas da amostra foi de 6,92, situando-se acima da média geral nos anos de 2017, 2019, 2020 e 2021, e abaixo dessa média nos anos de 2016, 2018, 2022 e 2023. Além disso, os valores do desvio-padrão indicam a existência de dispersão nos níveis de divulgação, evidenciando elevada variação entre as

empresas da amostra, que pertencem a diferentes países. Em 2018, essa variação foi mais acentuada, uma vez que o desvio-padrão atingiu o maior valor da série (4,13).

O menor nível de divulgação observado por ano correspondeu a apenas um indicador. Ao todo, 212 empresas divulgaram esse mínimo, sendo a maioria brasileiras (87) e mexicanas (34). Os setores que mais registraram esse número de divulgação foram: o de Consumo Cíclico, com 43 empresas, englobando varejistas, construção civil pesada e fabricantes de bens duráveis; o setor imobiliário, com 34 empresas, envolvendo atividades de gestão, venda e locação de imóveis; e o setor financeiro, com 33 empresas que divulgaram apenas um indicador, todos considerados não ambientalmente sensíveis. O ano de 2018 foi o que mais concentrou empresas divulgando esse mínimo, totalizando 167 firmas.

Já o maior nível de divulgação registrado foi de quinze indicadores entre os dezesseis que compõem a variável divulgação de *targets* ambientais de ODS. Quatro empresas brasileiras alcançaram esse número, a saber: Petrobrás em 2016, Suzano em 2016 e 2017 e Klabin, também em 2016 e 2017. Além dessas, somente a empresa mexicana Alpek apresentou esse nível de divulgação no triênio de 2020 a 2022. Destaca-se que essas quatro companhias operam em setores considerados ambientalmente sensíveis: Petroquímico, Papel e Celulose e Petróleo e Gás.

Os valores de desvio-padrão e a amplitude observados ao longo do período analisado indicam a existência de variação nos níveis de divulgação entre as empresas da amostra, o que pode ser explicado por diferenças relacionadas às características das empresas, aos países de atuação e aos setores econômicos. Entre 2016 e 2021, os desvios-padrão mantiveram-se relativamente elevados e próximos, variando entre 3 e 4, sugerindo diferenças persistentes na divulgação de *targets* ambientais dos ODS.

A partir de 2021, observa-se redução da dispersão nos níveis de divulgação, atingindo em 2023 o menor valor do desvio-padrão registrado (2,51), indicando menor variação entre as empresas da amostra. Essa redução da variação ocorreu, contudo, em um contexto de níveis médios de divulgação mais baixos, uma vez que, em 2023, a média foi de 4,37, inferior à média do período (6,92).

Percebe-se que houve um esforço das empresas em evidenciar ações ambientais nos primeiros anos após o lançamento da Agenda 2030. Porém, com o passar dos anos essa prática não foi consistente entre todas as empresas da amostra.

A Tabela 3 descreve o comportamento da divulgação de *targets* ambientais das empresas por país.

Tabela 3 - Análise descritiva da variável dependente por país

Variável	País	Mín.	Média	Máx.	Desv. Pad.	Obs.
Divulgação de <i>targets</i> ambientais de ODS	Uruguai	3,0	8,56	13	3,44	16
	Colômbia	1,0	7,65	14	4,00	31
	Chile	1,0	7,40	14	3,90	361
	Brasil	1,0	7,24	15	4,04	955
	México	1,0	6,87	15	3,76	567
	Argentina	1,0	6,64	13	3,03	361
	Ilhas Cayman	1,0	6,33	14	3,56	92
	Peru	1,0	5,87	14	3,54	289
	Porto Rico	1,0	5,58	9	1,95	31
	Panamá	1,0	4,94	7	1,60	17
	Costa Rica	3,0	4,80	7	1,64	5
	Barbados	3,0	4,40	6	1,52	5
	Bahamas	1,0	4,00	7	2,45	8
	Total	1,0	6,92	15	3,77	2939

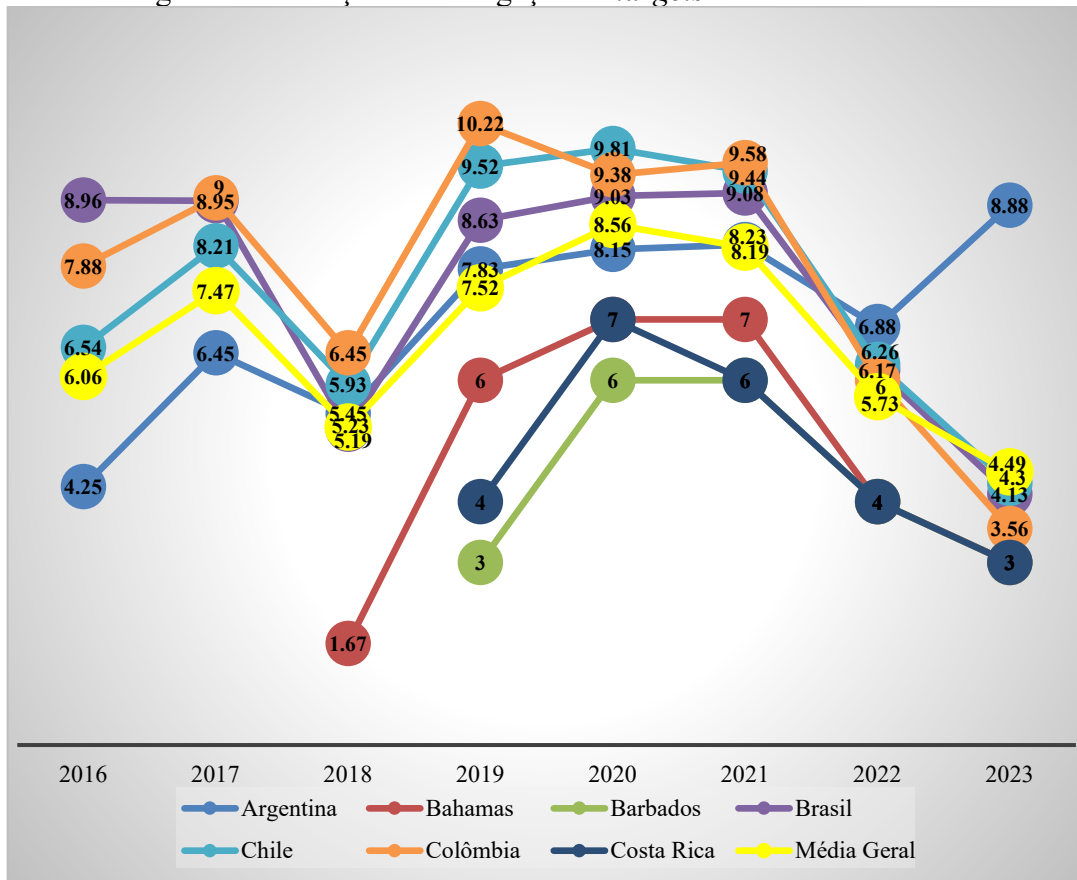
Fonte: Dados da pesquisa (2026).

Em relação ao empenho dos países na divulgação de *targets* ambientais de ODS, observa-se na Tabela 3 que o Uruguai apresentou a melhor média relativa de divulgação entre os países da América Latina e do Caribe que compõem a amostra. Porém, também apresentou um desvio padrão considerável, o que sugere que, apesar de ter os maiores níveis em relação aos demais, há variação interna numericamente elevada.

Destacam-se também Chile, Ilhas Cayman e Brasil, com média de divulgação superior a sete, portanto, acima da média geral dos países analisados, mas ainda em patamar inferior a 50% do potencial de divulgação, que representa 8 indicadores, sugerindo que há margem para avanços em relação à divulgação de *targets* ambientais de ODS.

Os maiores valores de desvios padrão da amostra, observados em Brasil, Chile, Colômbia e México, mostram heterogeneidade de divulgação pelas empresas, ou seja, existem diferenças no nível de divulgação de *targets* ambientais de ODS que podem ser grandes entre as empresas analisados nesses países. O Brasil e o México, por exemplo, tiveram empresas que obtiveram as maiores pontuações em divulgação (15,0), enquanto outras só divulgaram um dos indicadores. Já valores mais baixos, como em Barbados, Panamá, Porto Rico e Costa Rica revelam maior uniformidade, com os dados mais concentrados em torno da média.

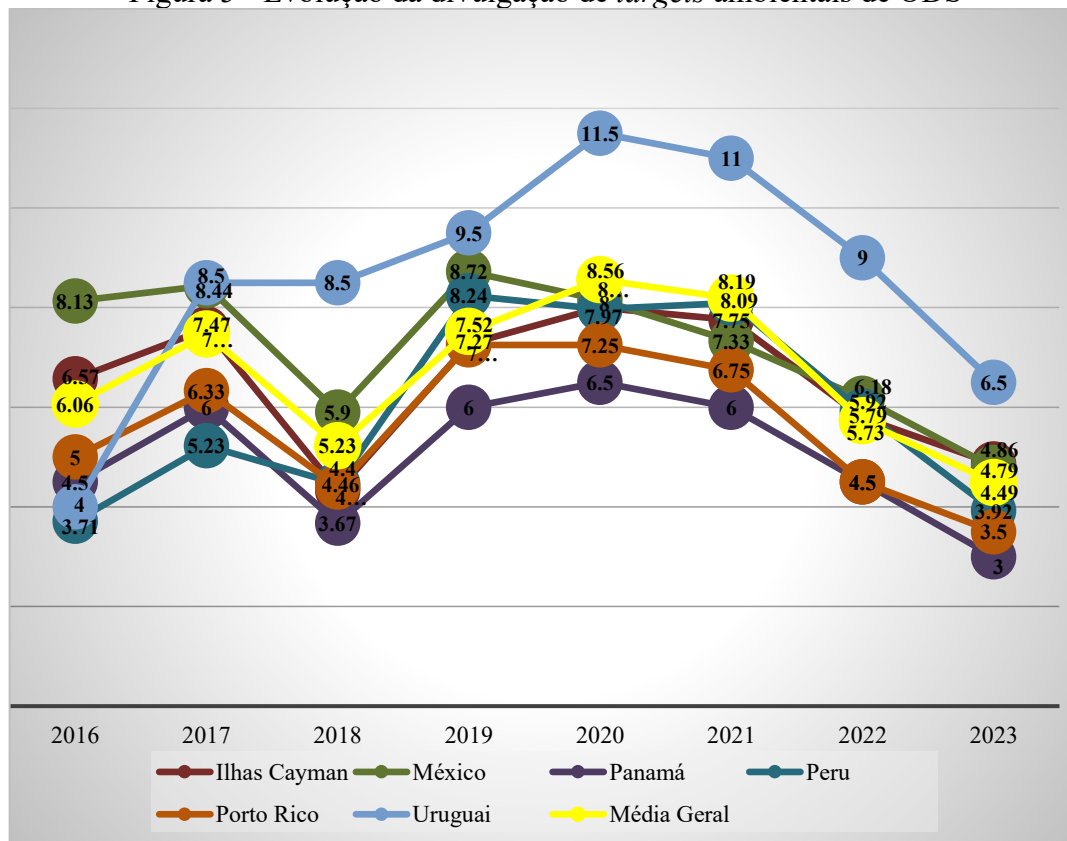
As Figuras 4 e 5 mostram a evolução da divulgação dos *targets* por país ao longo do período de análise. Na primeira, observa-se o comportamento da divulgação de *targets* ambientais de ODS das empresas do primeiro grupamento, que inclui: Argentina, Bahamas, Barbados, Brasil, Chile, Colômbia, Costa Rica e a média geral da amostra, ao longo dos oito anos.

Figura 4 - Evolução da divulgação de *targets* ambientais de ODS

Fonte: Dados da pesquisa (2026).

Entre 2019 e 2022, a maioria das empresas dos países do primeiro grupo apresentou nível de divulgação acima da média geral da amostra. Em 2023, contudo, apenas as empresas argentinas mantiveram o nível médio de divulgação superior à média geral. Já as empresas de países como Bahamas, Costa Rica e Barbados iniciaram suas divulgações somente após 2018, evidenciando um reporte tardio nesses países.

A Figura 5 mostra o comportamento da divulgação de *targets* ambientais de ODS das empresas das Ilhas Cayman, México, Panamá, Peru, Porto Rico, Uruguai e a média geral da amostra, ao longo dos oito anos.

Figura 5 - Evolução da divulgação de *targets* ambientais de ODS

Fonte: Dados da pesquisa (2026).

Na Figura 3, observa-se que as empresas uruguaias apresentam, em diversos anos, níveis médios de divulgação superiores à média geral da amostra, em alguns casos superando-a em mais de três pontos. Em contraste, a maioria dos demais países que compõem o segundo grupo apresenta níveis médios de divulgação inferiores à média geral, embora com valores mais próximos entre si.

Ademais, nota-se que, após um movimento de aumento da divulgação até 2020, ocorre uma redução nos níveis médios de reporte nos anos de 2022 e 2023, padrão observado entre os países desse grupo. Ressalta-se que o período considerado inclui os anos de 2020 e 2021, marcados pela pandemia da COVID-19.

A Tabela 4 traz a análise descritiva da divulgação de *targets* ambientais de ODS por setor.

Tabela 4 - Análise descritiva da variável dependente por setor

Setor	Mín.	Média	Máx.	Desv. Pad.	Obs.
Tecnologia	1,0	7,68	14	3,70	161
Materiais Básicos	1,0	7,66	15	4,25	406
Consumo não cíclico	1,0	7,49	14	3,88	427
Combustíveis fósseis	1,0	7,43	15	4,16	120
Utilidades Públicas	1,0	7,30	14	3,73	355

Saúde	1,0	7,21	14	3,72	80
Indústria	1,0	6,85	14	3,44	334
Financeiro	1,0	6,74	14	3,36	528
Consumo cíclico	1,0	5,64	14	3,65	305
Imobiliário	1,0	5,28	13	3,27	190
Serviços Educacionais	1,0	5,24	10	2,42	33
Total	1,0	6,92	15	3,77	2.939

Fonte: Fonte: Dados da pesquisa (2026).

Pelo exposto na Tabela 4, o setor de tecnologia obteve a maior média de divulgação, apesar de ter desvio padrão considerável em relação à sua média, embora menor que o desvio geral observado para toda a amostra. Esse setor inclui atividades como tecnologia financeira (Fintech) e infraestrutura, *software* e serviços de tecnologia da informação, equipamentos de tecnologia e serviços de telecomunicações.

Os setores considerados ambientalmente sensíveis nesta pesquisa, de acordo com Bednárová *et al.* (2019), Cormier e Magnan (2007), Crisóstomo (2016), Patten (2002), Reverte (2012), Simoni e Bellucci (2020) e Viana Junior e Crisóstomo (2016) (Materiais básicos, Combustíveis fósseis e Utilidades públicas), apresentaram média de divulgação acima da média geral, apesar de ainda em níveis baixos, considerando o potencial máximo de 16 considerado no estudo. Além disso, esses setores estão entre os quatro com maiores desvios em relação à média. Esses resultados contrastam com a literatura (Boshnak, 2022; Dumay; Hossain, 2018; Dias *et al.*, 2019), que aponta que esses setores tendem a apresentar maior nível de divulgação ambiental devido à pressão regulatória e social relacionada ao impacto ambiental de suas operações

A Tabela 5 demonstra a divulgação por ODS em relação ao ano e ao país. Nesse ponto, a informação reflete se a empresa mencionou explicitamente o ODS, mesmo que não sejam informações a respeito do cumprimento das metas que compõem a variável dependente do estudo.

Tabela 5 - Análise da distribuição da divulgação por ODS por ano e por país

Painel A - Distribuição por ano							
Ano	ODS 6	ODS 7	ODS 12	ODS 13	ODS 15	Média	%
2016	0	0	0	0	0	0	0,0
2017	0	0	0	0	0	0	0,0
2018	0	0	0	0	0	0	0,0
2019	3	4	5	5	2	3,8	0,6
2020	70	95	107	121	68	92,2	14,1
2021	114	144	162	179	111	142	21,7
2022	156	198	231	252	154	198,2	30,3
2023	164	221	265	290	155	219	33,4
Soma	507	662	770	847	490	655,2	100,00

Painel B - Distribuição por país							
País	ODS 6	ODS 7	ODS 12	ODS 13	ODS 15	Média	%
Argentina	56	86	101	97	37	75,4	11,5
Bahamas	0	0	0	0	0	0	0,0
Barbados	0	0	2	2	0	0,8	0,1
Brasil	193	262	288	315	197	251	38,3
Chile	51	84	96	109	63	80,6	12,3
Colômbia	34	50	49	74	45	50,4	7,7
Costa Rica	0	0	3	2	2	1,4	0,2
Ilhas Cayman	4	2	15	11	1	6,6	1,0
México	122	134	149	166	108	135,8	20,7
Panamá	0	3	3	3	0	1,8	0,3
Peru	45	35	55	58	33	45,2	6,9
Porto Rico	0	3	3	4	1	2,2	0,3
Uruguai	2	3	6	6	3	4	0,6
Soma	507	662	770	847	490	655,2	100,00

Fonte: Fonte: Dados da pesquisa (2026).

A Tabela 5 mostra que, ao considerar apenas a menção aos ODS nos relatórios, as empresas da amostra passaram a referenciá-los explicitamente apenas a partir de 2019. Isso sugere que, até 2018, as empresas reportavam metas alinhadas aos ODS, mas sem indicar de forma explícita que essas ações estavam vinculadas a eles.

Em 2020, em comparação com 2019, verificou-se um aumento no número de empresas que passaram a mencionar os ODS em seus relatórios e em 2023 observa-se o maior contingente de empresas adotando essa divulgação estrategicamente como forma de evidenciar seu compromisso com a sustentabilidade ambiental. Em 2020, em comparação com 2019, verificou-se um aumento expressivo no número de empresas que passaram a relatar compromissos com os ODS em seus relatórios. Em 2023, observa-se o maior número de empresas adotando essa divulgação como forma de evidenciar seu compromisso com a sustentabilidade ambiental.

As empresas brasileiras foram as que mais fizeram menção aos ODS em seus relatórios, o fazendo, em média, 251 vezes no período, enquanto as empresas das Bahamas, apesar de divulgarem informações sobre algumas metas ambientais, não mencionaram explicitamente sua ligação com esses ODS.

Destaca-se ainda que o ODS 13, voltado à ação contra a mudança global do clima, foi o mais divulgado em todos os anos analisados. Questões relacionadas às emissões de gases de efeito estufa, especialmente o dióxido de carbono, ganham relevância por serem os principais responsáveis pelo aquecimento global (Liesen *et al.*, 2015). Para as empresas, essa divulgação

tende a se tornar ainda mais relevante com a normatização de critérios para informações climáticas, estabelecida pela International Financial Reporting Standard IFRS S2 – Divulgações relacionadas ao clima.

4.1.2 Análise descritiva das variáveis independentes

A seguir serão analisados os comportamentos das empresas em relação às variáveis dos três diferentes níveis: (i) país; (ii) setor; e (iii) empresa.

4.1.2.1 Nível País

A Tabela 6 descreve a análise dos indicadores que refletem a qualidade institucional do país onde a empresa atua. Já a variável agregada de Qualidade Institucional representa a média aritmética dos seis indicadores, também variando nesse intervalo.

Tabela 6 - Análise Descritiva dos indicadores da Qualidade Institucional

Variável	Mín.	Média	Máx.	Desv. Pad.
Qualidade Regulatória (QR)	0,35	0,62	0,85	0,14
Estabilidade Política e Ausência de Violência (EP)	0,40	0,60	0,95	0,09
Voz e Responsabilidade (VR)	0,43	0,58	0,85	0,09
Estado de Direito (ED)	0,41	0,51	0,81	0,12
Controle da Corrupção (CC)	0,25	0,38	1,00	0,18
Efetividade do Governo (EG)	0,38	0,49	0,75	0,12
Qualidade Institucional (QI)	0,46	0,53	0,78	0,10

Fonte: Dados da pesquisa (2026).

Observa-se na Tabela 6 que o desempenho médio da qualidade institucional foi de 0,53, valor que agrega os seis indicadores. Considerando a escala em que os valores podem variar (de -2,5 a 2,5) e que o ponto médio da escala de referência global é zero, esse valor médio da amostra parece relativamente acima da mediana, revelando que os países da América Latina e do Caribe ainda têm potencial de melhorar seus níveis de qualidade institucional.

Destaca-se ainda que o valor mínimo registrado no período foi do indicador Controle da Corrupção, de 0,25. Esse patamar foi registrado em cinco países: Brasil, México, Panamá, Peru e Porto Rico. Ressalta-se que o Brasil teve essa mesma pontuação em todo o período analisado. Ainda sobre o Controle da Corrupção, esse também foi o indicador que alcançou o valor máximo de 1,00, registrado nas Bahamas, Barbados e no Uruguai entre os anos de 2019 e 2023.

Destaca-se que nenhum país da América Latina e do Caribe apresentou indicadores negativos no período. Entretanto, observa-se que ainda há espaço para avanços, sobretudo porque a qualidade institucional é um dos fatores que contribuem para a criação de incentivos e pressões que podem contribuir para a adoção de práticas de sustentabilidade e de divulgação ambiental pelas empresas (Mitkov *et al.* 2025; Adusei; Sarpong-Danquah, 2021; Haldar; Sethi, 2021).

4.1.2.2 Nível Setor

A Tabela 7 descreve a análise dos indicadores que reflete a principal atividade operacional desempenhada pela firma e a classifica entre aqueles ambientalmente sensíveis e não sensíveis.

Tabela 7 - Análise descritiva dos setores ambientalmente sensíveis e não sensíveis.

País	Setores				Total
	Amb. Sensíveis	%	Não Sensíveis	%	
Brasil	274	28,69	681	71,31	955
Argentina	157	38,67	249	61,33	406
Peru	133	46,02	156	53,98	289
Chile	128	35,46	233	64,54	361
México	106	18,69	461	81,31	567
Colômbia	67	35,83	120	64,17	187
Ilhas Cayman	14	15,22	78	84,78	92
Bahamas	2	25,00	6	75,00	8
Barbados	0	0,00	5	100,00	5
Costa Rica	0	0,00	5	100,00	5
Panamá	0	0,00	17	100,00	17
Porto Rico	0	0,00	31	100,00	31
Uruguai	0	0,00	16	100,00	16
Total	881	29.98%	2.058	70,02%	2.939

Fonte: Dados da pesquisa (2026).

Observa-se que 70,02% das empresas da amostra atuam em setores considerados não ambientalmente sensíveis. Peru é o país que tem mais empresas de setores sensíveis, representando 46,02% das observações. Por outro lado, Barbados, Costa Rica, Panamá, Porto Rico e Uruguai não tiveram empresas de setores ambientalmente sensíveis no período da amostra. Deve-se destacar que, apesar de a literatura (Boshnak, 2022; Dumay; Hossain, 2018; Dias *et al.*, 2019) indicar que empresas de setores ambientalmente sensíveis tendem a divulgar mais informações ambientais, empresas uruguaias apresentaram a maior média de divulgação no período, nenhuma pertencia a esses setores.

Considerando-se a classificação setorial apresentada, reporta-se na Tabela 8 o Teste

de Wilcoxon (Mann-Whitney) para avaliar se há diferença na distribuição da variável divulgação de *targets* ambientais de ODS entre setores sensíveis e não sensíveis.

Tabela 8 - Teste Wilcoxon para diferença entre setores

Grupo	Observações	Soma dos Ranks	Esperado	Média de divulgação
Não sensível	2.058	2.924.922,5	3.025.260	6,68
Sensível	881	1.395.407,5	1.295.070	7,48
z		-4,784		
p-valor		< 0,000***		

Nota: *** significante ao nível de 1%.

Fonte: Dados da pesquisa (2026).

Os resultados indicaram a existência de diferença estatisticamente significativa na divulgação de *targets* ambientais de ODS entre empresas de setores ambientalmente sensíveis e aquelas de setores não sensíveis ($z = -4,784$; $p < 0,000$). Além disso, empresas de setores ambientalmente sensíveis apresentam valores maiores de divulgação comparados àquelas dos setores não ambientalmente sensíveis.

4.1.2.3 Nível Empresa

A Tabela 9 apresenta a estatística descritiva e a distribuição de frequência da participação feminina nos conselhos ao longo do período de 2016 a 2023.

Tabela 9 - Análise descritiva e distribuição de frequência da presença feminina nos conselhos de administração

Painel A - Análise descritiva da proporção feminina no conselho de administração				
Ano	Min (%)	Média (%)	Máx. (%)	Desv. Pad. (%)
2016	0	5,12	42,86	8,15
2017	0	6,48	85,71	9,51
2018	0	4,60	85,71	8,62
2019	0	7,49	85,71	10,21
2020	0	8,83	50,00	10,27
2021	0	9,32	44,44	10,25
2022	0	12,39	60,00	11,50
2023	0	14,52	60,00	12,12
Total	0	8,91	85,71	10,80
Painel B - Distribuição de frequência da presença feminina				
Faixa (%)	Frequência	%		
0–10	1.759	59,83		
10–20	664	22,60		
20–30	382	13,00		
30–40	86	2,93		
40–50	33	1,12		
50–60	9	0,31		
60–70	3	0,10		
70–80	0	0,00		
80–90	3	0,10		

90–100	0	0,00
Total	2.939	100,00

Fonte: Dados da pesquisa (2026).

Percebe-se, no Painel A, que há crescimento gradual da média de presença feminina nos conselhos de administração, passando de aproximadamente 5% em 2016 para 14,5% em 2023. Estudos apontam que maior participação feminina está associada à elaboração de relatórios mais completos e alinhados às diretrizes de sustentabilidade e ao fortalecimento da governança corporativa (Subramaniam *et al.*, 2023; Zampone *et al.*, 2024). Apesar desse crescimento, os valores permanecem baixos e com elevada dispersão, já que em diversos casos não há sequer presença feminina.

Destaca-se ainda que a Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá, da Colômbia, apresentou a maior participação feminina no conselho de administração, contando com 85,71% de conselheiras entre 2017 e 2019. Já no Painel B, observa-se que a maior recorrência é de conselhos com nenhuma ou até 10% de participação feminina, representando quase 60% dos casos da amostra. Isso indica que a presença de mulheres nos conselhos de administração é, em sua maioria, ainda simbólica.

A Tabela 10 traz a análise descritiva da variável tamanho do conselho de administração (CA).

Tabela 10 - Análise descritiva do Tamanho do Conselho

País	Mín.	Média	Máx.	Desv. Pad.	Obs.
Barbados	13	15	19	3	5
México	4	13	25	4	567
Argentina	4	11	21	4	406
Panamá	8	11	12	1	17
Bahamas	10	10	10	0	8
Brasil	3	9	25	3	955
Ilhas Cayman	5	9	14	2	92
Porto Rico	7	9	12	1	31
Uruguai	7	9	11	1	16
Chile	5	9	15	2	361
Peru	3	9	17	3	289
Colômbia	3	8	13	2	187
Costa Rica	7	8	9	1	5
Total	3	10	25	3	2.939

Fonte: Dados da pesquisa (2026).

Pela leitura dos dados da Tabela 10, percebe-se que o tamanho médio do conselho de administração foi de dez assentos, enquanto empresas do Brasil, do Peru e da Colômbia apresentaram os menores CA no período, com apenas três membros. Por outro lado, a empresa brasileira Eletrobrás (atualmente Axia Energia) e a mexicana Coca-Cola FEMSA

(engarrafadora franqueada da Coca-Cola) apresentaram os maiores tamanhos de CA no período, com 25 conselheiros. Empresas de Barbados e México apresentaram os maiores CA, enquanto Colômbia e Costa Rica tinham conselhos menores. México, Brasil, Argentina e Peru apresentam diferenças maiores entre mínimo e máximo, além de desvios padrão relativamente maiores.

A Tabela 11 demonstra a presença de comitê de sustentabilidade na estrutura de governança das empresas da amostra.

Tabela 11 - Análise descritiva do Comitês de Sustentabilidade nas empresas da amostra.

País	Empresas				Total
	Sem Comitê Sust.	%	Com Comitê Sust.	%	
Argentina	155	47,40	172	52,60	327
Bahamas	3	75	1	25	4
Barbados	3	100	0	0	3
Brasil	220	36,97	375	63,03	595
Chile	91	35	169	65	260
Colômbia	28	23,93	89	76,07	117
Costa Rica	3	100	0	0	3
Ilhas Cayman	40	58,82	28	41,18	68
México	143	37,93	234	62,07	377
Panamá	12	100	0	0	12
Peru	89	51,15	85	48,85	174
Porto Rico	24	100	0	0	24
Uruguai	5	35,71	9	64,29	14
Total	816	41,25	1.162	58,75	1.978

Fonte: Dados da pesquisa (2026).

Da amostra de empresas estudadas, 1.978 apresentaram informações sobre presença ou ausência de comitê de sustentabilidade. Dessas, a maioria (58,75%) contavam com esse órgão. Ter esse comitê em sua estrutura pode sinalizar aos *stakeholders* e à sociedade o comprometimento mais efetivo com as pautas ambientais e pode contribuir para maiores níveis de divulgação, por contar com profissionais dedicados especificamente à gestão e ao acompanhamento dessas questões.

Barbados, Panamá, Porto Rico e Costa Rica registraram 100% das empresas que divulgaram esse dado sem essa estrutura. A análise da Tabela 11 revela um quadro geral de formalização da gestão da sustentabilidade nas empresas da região por meio da criação de comitês específicos.

A Tabela 12 apresenta o resultado do teste de diferença de média entre empresas com e sem comitês.

Tabela 12 - Teste Wilcoxon para diferença entre empresas com e sem comitês

Grupo	Obs.	Soma dos Ranks	Esperado	Média
Sem comitê	816	554.738	807.432	4,43
Com comitê	1.162	1.402.493	1.149.799	6,95
Variância ajustada		154.800.000		
z		-20,311***		
p-valor		< 0,000		

Nota: *** significante ao nível de 1%.

Fonte: Dados da pesquisa (2026).

A estatística $z = -20,311$ e o p-valor $0,000$ indicam que, ao nível de significância de 1%, observa-se diferença na divulgação de *targets* ambientais dos ODS, nessa amostra, considerando-se a existência de comitês de sustentabilidade na estrutura administrativa das empresas da América Latina e do Caribe, no período analisado.

4.2 Análise multivariada

4.2.1 Nível País

A Tabela 13 mostra a matriz de correlação entre a variável dependente e as variáveis explicativas do nível país que representam a qualidade institucional.

Tabela 13 - Matriz de correlação das variáveis do nível país

Variáveis	DIV	VR	EP	EG	QR	CC	ED
DIV	1						
VR	0,030* (0,099)	1					
EP	0,026 (0,162)	0,480*** (0,000)	1				
EG	-0,0218 (0,238)	0,182*** (0,000)	0,0963*** (0,000)	1			
QR	-0,0187 (0,311)	-0,0301 (0,102)	0,0439** (0,017)	0,8495*** (0,000)	1		
CC	0,0353* (0,055)	0,8216*** (0,000)	0,2704*** (0,000)	0,5384*** (0,000)	0,2440*** (0,000)	1	
ED	0,0933*** (0,000)	0,6226*** (0,000)	0,3723*** (0,000)	0,2572*** (0,000)	0,2278*** (0,000)	0,4922*** (0,000)	1

Legenda: Voz e Responsabilidade (VR), Estabilidade Política e Ausência de Violência/ Terrorismo (EP), Efetividade do Governo (EG), Qualidade Regulatória (QR), Controle da Corrupção (CC) e Estado de Direito (ED)
Fonte: Dados da pesquisa (2026).

Conforme a Tabela 13, a divulgação de *targets* ambientais de ODS só apresentou relação estatística, apesar da baixa intensidade, com as variáveis ED e, em menor intensidade ainda, com VR e CC. Esse último resultado assemelha-se ao encontrado por Pinheiro, Oliveira

e Lozano (2022). Fortalecimento da voz e responsabilidade, do controle da corrupção e do estado de direito tende a favorecer a ampliação da divulgação ambiental pelas empresas.

As variáveis da qualidade institucional apresentam, em geral, correlações entre si que variam de médias a fortes, da mesma forma como observado nos estudos de Rahi *et al.* (2023) e Pinheiro, Oliveira e Lozano (2022). Esse resultado sugere que tais dimensões estão interligadas e tendem a se reforçar mutuamente. As únicas variáveis que não apresentaram associação foram EP e QR. Conforme Rahi *et al.* (2023), isso pode ser atribuído à instabilidade política e à falta de políticas e regulamentações adequadas.

Por outro lado, isso poderá gerar problemas de multicolinearidade quando incluídos simultaneamente em modelos econométricos. Dessa forma, será necessário estabelecer modelos distintos para as variáveis desse nível para não gerar distorções estatísticas.

Na sequência, foram estimados os modelos para identificar a relação das variáveis explicativas do nível país com a divulgação de *targets* ambientais. Os modelos foram estimados por meio do método dos Mínimos Quadrados Ordinários (MQO) ou *Ordinary Least Squares* (OLS). Para controlar a heterogeneidade não observada, foram incluídos efeitos fixos para ano, setor e país, de modo a capturar variações específicas desses contextos.

A Tabela 14 traz as estimações dos modelos do nível país, na qual foram analisadas as relações do nível de divulgação de *targets* ambientais dos ODS ($DIV_{i,t}$) com as variáveis explicativas do nível país.

Tabela 14 - Estimação dos modelos de regressão do nível país

Modelo 1	$DIV_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 QI_{i,t} + \beta_2 TAM_FIRM_{i,t} + \beta_3 MATURIDADE_{i,t} + \beta_4 SET_{i,t} + \beta_5 \sum_{2016}^{2023} ANO_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$						
Modelo 2	$DIV_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 VR_{i,t} + \beta_2 TAM_FIRM_{i,t} + \beta_3 MATURIDADE_{i,t} + \beta_4 SET_{i,t} + \beta_5 \sum_{2016}^{2023} ANO_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$						
Modelo 3	$DIV_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 EP_{i,t} + \beta_2 TAM_FIRM_{i,t} + \beta_3 MATURIDADE_{i,t} + \beta_4 SET_{i,t} + \beta_5 \sum_{2016}^{2023} ANO_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$						
Modelo 4	$DIV_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 EG_{i,t} + \beta_2 TAM_FIRM_{i,t} + \beta_3 MATURIDADE_{i,t} + \beta_4 SET_{i,t} + \beta_5 \sum_{2016}^{2023} ANO_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$						
Modelo 5	$DIV_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 QR_{i,t} + \beta_2 TAM_FIRM_{i,t} + \beta_3 MATURIDADE_{i,t} + \beta_4 SET_{i,t} + \beta_5 \sum_{2016}^{2023} ANO_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$						
Modelo 6	$DIV_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 CCI_{i,t} + \beta_2 TAM_FIRM_{i,t} + \beta_3 MATURIDADE_{i,t} + \beta_4 SET_{i,t} + \beta_5 \sum_{2016}^{2023} ANO_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$						
Modelo 7	$DIV_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 EDI_{i,t} + \beta_2 TAM_FIRM_{i,t} + \beta_3 MATURIDADE_{i,t} + \beta_4 SET_{i,t} + \beta_5 \sum_{2016}^{2023} ANO_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$						
Variáveis	Parâmetro						
	Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3	Modelo 4	Modelo 5	Modelo 6	Modelo 7
$QI_{i,t}$	0,63**						
t	-2,08						
$VR_{i,t}$		0,56**					
t		-2,1					
$EP_{i,t}$			-0,03				

t							
$EG_{i,t}$			(-0,27)				
t							
$QR_{i,t}$							
t							
$CC_{i,t}$							
t							
$ED_{i,t}$							
t							
$TAM_FIRM_{i,t}$	0,17***	0,17***	0,17***	0,17***	0,14***	0,17***	0,17***
t	-23,97	-23,92	-24,17	-24,27	-24,38	-23,93	-24,08
$MATURIDADE_{i,t}$	0,05***	0,05***	0,04***	0,04***	0,04***	0,04***	0,04***
t	-2,96	-2,88	-2,65	-2,71	-2,64	-2,85	-2,89
Constante	-2,62***	-2,57***	-2,24***	-2,15***	-2,81***	-2,34***	-2,44***
t	(-10,26)	(-10,75)	(-10,94)	(-10,21)	(-12,27)	(-12,83)	(-11,46)
Ano	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Setor	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
R ²	0,38	0,38	0,37	0,38	0,38	0,38	0,38
R ² ajustado	0,37	0,37	0,37	0,37	0,37	0,37	0,37
Teste F	71,03***	71,09***	71,96***	71,83***	71,72***	71,20***	71,24***
VIF médio	2,24	2,08	1,65	2,32	2,25	1,99	1,99
Breusch-Pagan	116,53***	117,63***	111,54***	110,87***	114,40***	116,09***	113,70***
Erros robustos	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Observações	2.900	2.900	2.900	2.900	2.900	2.900	2.900

Nota: ***, ** e * representam 1%, 5% e 10% de significância, respectivamente. Não foram identificados problemas de multicolinearidade relevantes, uma vez que os valores do Fator de Inflação da Variância (VIF) permaneceram abaixo do limite de 10 (Hair *et al.*, 2009). Os modelos foram estimados com erros-padrão robustos à heterocedasticidade (White).

Legenda: Qualidade institucional (QI), Voz e Responsabilidade (VR), Estabilidade Política e Ausência de Violência/ Terrorismo (EP), Efetividade do Governo (EG), Qualidade Regulatória (QR), Controle da Corrupção (CC) e Estado de Direito (ED)

Fonte: Dados da pesquisa (2026).

A Tabela 14 demonstra que a análise dos sete modelos indica adequação do ajuste estatístico. Esse resultado é evidenciado pelo valor elevado do teste F (71,03), que rejeita a hipótese nula de que todos os coeficientes são conjuntamente iguais a zero, bem como pelo R² ajustado em torno de 0,37, indicando que aproximadamente 37% da variação da divulgação de *targets* ambientais de ODS pode ser explicada pelas variáveis do modelo. A ausência de multicolinearidade (VIF < 10) e a utilização de erros-padrão robustos à heterocedasticidade (White) reforçam a consistência dos resultados.

No Modelo 2, os dados confirmam que VR afeta positivamente e significativamente a divulgação ambiental de *targets* ambientais pelas empresas da América Latina e Caribe. Esse resultado corrobora a literatura (Pinheiro; Oliveira; Lozano, 2022; Coluccia; Fontana; Solimene, 2018; Villiers; Marques, 2016) e sugere que ambientes institucionais caracterizados por maior participação cidadã, liberdade de expressão e mecanismos de *accountability* tendem a estimular as empresas a divulgarem mais informações de *targets* ambientais dos ODS.

Conforme Pinheiro, Oliveira e Lozano (2022), países com maiores níveis de voz e responsabilização apresentam empresas mais comprometidas com a divulgação ambiental, destacando o “efeito espelho”, segundo o qual o comportamento corporativo reflete o ambiente institucional. De forma complementar, Coluccia, Fontana e Solimene (2018) e De Villiers e Marques (2016) argumentam que maiores níveis de VR fortalecem a sensação de segurança e a confiança dos cidadãos na capacidade das leis, dos agentes públicos e do sistema judiciário de garantir direitos e liberdades, o que pode favorecer maiores níveis de divulgação de informações não financeiras pelas empresas. Pelo exposto, não há evidência que levem à rejeição da hipótese **H1a**.

No Modelo 3, a Estabilidade Política (EP), apresentou relação não estatisticamente significativa com a divulgação ambiental de *targets* dos ODS. Esse resultado é consistente com o estudo de Pinheiro, Oliveira e Lozano (2022), que também identificaram ausência de significância ao analisar empresas de economias coordenadas, caracterizadas por elevados níveis de estabilidade econômica.

De modo semelhante, Rahi *et al.* (2023) encontraram uma relação negativa e não significativa ao investigarem a relação entre a EP e o desempenho sustentável corporativo de empresas europeias. Observa-se, portanto, que tanto em contextos de maior estabilidade, como o europeu, quanto em países da América Latina e do Caribe, onde os níveis de EP são relativamente baixos, esse padrão se mantém. Isso indica que a estabilidade política, por si só, não se mostra capaz de explicar a divulgação ambiental de *targets* dos ODS pelas empresas e, por isso, rejeita-se a hipótese **H1b**.

No Modelo 4, percebe-se que a EG tem relação negativa, porém não significativa com o nível de divulgação ambiental de *targets* dos ODS. Esse resultado diverge dos estudos anteriores que identificaram relação positiva e significativa desse indicador da qualidade institucional (Pinheiro; Oliveira; Lozano, 2022; Villiers; Marques, 2016), mas em contextos de economias desenvolvidas.

No caso dos países da amostra, de forma semelhante ao observado para a EP, as empresas parecem divulgar mais informações ambientais em cenários de menor efetividade governamental para compensar a fragilidade institucional. Entretanto, esse fator não é determinante para explicar variações nos níveis de divulgação dessas *targets*, motivo pelo qual rejeita-se a hipótese **H1c**.

Conforme se observa no Modelo 5, o indicador QR apresentou relação positiva e significativa com o nível de divulgação ambiental de *targets* dos ODS. Nesse sentido, não há evidência que leve à rejeição da hipótese **H1d**.

Em países com regulações mais estáveis e previsíveis, caracterizados por maiores pressões coercitivas, as empresas tendem a investir mais na divulgação ambiental (Coluccia; Fontana; Solimene, 2018). Nesse cenário, um maior nível de qualidade regulatória estabelece padrões obrigatórios e consistentes que induzem as empresas a alinharem suas práticas às exigências legais e às expectativas sociais, incluindo a divulgação de informações ambientais.

O CC é baseado na percepção dos cidadãos e das instituições sobre a extensão em que o poder público é exercido para ganhos privados (World Bank, 2023). Esse indicador é testado no Modelo 6, que evidenciou uma relação positiva e significativa com o nível de divulgação ambiental de *targets* dos ODS, assim como em estudos anteriores (Coluccia; Fontana; Solimene, 2018; Pinheiro; Lopes; Mazzo, 2025; Maji; Haloi, 2025) e, por isso, não há evidência que leve à rejeição da hipótese **H1e**.

Nesse mesmo sentido, Maji e Haloi (2025) ao estudarem o impacto desse fator institucional na divulgação dos ODS em países emergentes da Ásia, demonstraram que níveis mais baixos de corrupção nacional aumentam significativamente a divulgação dos ODS pelas empresas. Os autores argumentam que a redução da corrupção nas economias emergentes promove maior transparência, fortalecimento do *enforcement* regulatório e práticas comerciais mais éticas, criando incentivos para que as empresas se alinhem às metas de desenvolvimento nacionais e internacionais. Coluccia, Fontana e Solimene (2018) reforçam que, considerando os efeitos da corrupção, os stakeholders tendem a valorizar ainda mais comportamentos corporativos socialmente responsáveis e transparentes, o que incentiva as empresas a ampliarem a divulgação de informações não financeiras.

Conforme é mostrado no Modelo 7, o indicador ED, apesar de apresentar uma relação positiva, não apresentou significância estatística nos resultados. Estudos anteriores identificaram um efeito positivo e significativo do ED sobre a divulgação ambiental (Coluccia; Fontana; Solimene, 2018; De Villiers; Marques, 2016; Rahi et al., 2023; Pinheiro; Oliveira; Lozano, 2022).

No entanto, no contexto analisado neste estudo, embora um sistema jurídico mais eficiente e robusto possa incentivar as empresas a adotarem maior divulgação e a cumprir as normas nacionais (De Villiers; Marques, 2016), esse fator, por si só, não é suficiente para

explicar a variação observada no nível de divulgação ambiental de *targets* relacionadas aos ODS. Portanto, rejeita-se a hipótese **H1f**.

A variável que agrega os seis indicadores que representam a Qualidade Institucional (QI) relaciona-se positivamente e significativamente com o nível de divulgação de *targets* ambientais, conforme mostrado no Modelo 1. Pode-se concluir que países com maior qualidade institucional criam mais pressão normativa, regulatória e social para transparência e, assim, tendem a exibir níveis mais elevados de divulgação de metas ambientais relacionadas aos ODS (De Villiers; Marques, 2016; Haldar; Sethi, 2021; Mitkov *et al.*, 2025; Massuga *et al.*, 2024; Rahi *et al.*, 2023).

Esse achado reforça a perspectiva da Teoria Institucional, segundo a qual o ambiente institucional molda o comportamento organizacional ao influenciar os incentivos e as pressões que levam as empresas a adotarem práticas de sustentabilidade e a divulgar seus compromissos com metas ambientais de forma mais abrangente (DiMaggio; Powell, 1983), conforme proposto na hipótese **H1**. Nesse sentido, não há evidências que levem à rejeição dessa hipótese.

Em relação às variáveis de controle, observa-se que tanto o tamanho da firma quanto sua maturidade apresentam relação positiva e significativa com a divulgação de *targets* ambientais, em consonância com estudos anteriores (Amorim; Oliveira; Rodrigues Junior, 2021; Chinda; Joseph, 2025; De Villiers; Marques, 2016; Daniel-Vasconcelos; Ribeiro; Crisóstomo, 2022; Rahi *et al.*, 2023; Pinheiro; Lopes; Mazzo, 2025).

Em geral, empresas maiores tendem a enfrentar maior pressão por transparência e, conseqüentemente, são mais propensas a divulgar informações ambientais (Ettredge *et al.*, 2011). Além disso, como a divulgação ambiental envolve custos relevantes e pode não gerar retornos imediatos, especialmente se percebida como não essencial por alguns *stakeholders*, empresas maiores que geralmente dispõem de mais recursos financeiros e humanos, apresentam maior capacidade para absorver esses custos e produzir níveis maiores de divulgações (Chinda; Joseph, 2025; Pinheiro; Lopes; Mazzo, 2025).

Da mesma forma, empresas mais antigas tendem a apresentar níveis mais elevados de divulgação ambiental, uma vez que apresentam reputações mais consolidadas e buscam preservá-las, além de contarem com processos internos mais maduros, o que favorece a sistematização e a qualidade da divulgação de informações não financeiras (Aruna; Felix, 2021; Chinda; Joseph, 2025).

4.2.2 Nível Setor

Na sequência, testou-se a relação entre a empresa pertencer a um setor ambientalmente sensível e o seu nível de divulgação de *targets* ambientais dos ODS.

Tabela 15 - Estimação dos modelos de regressão do nível setor

$DIV_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 SETOR_SENSÍVEL_{i,t} + \beta_2 TAM_FIRM_{i,t} + \beta_3 MATURIDADE_{i,t} + \beta_4 SET_{i,t} + \beta_5 \sum_{2016}^{2023} ANO_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$		
Variáveis	Coef	t
$SETOR_SENSÍVEL_{i,t}$	0,26***	7
$TAM_FIRM_{i,t}$	0,17***	27,22
$MATURIDADE_{i,t}$	0,04***	2,72
Constante	-0,27***	-12,95
Ano	Sim***	
Setor	Sim***	
R ²	0,37	
R ² ajustado	0,37	
Teste F	74,64***	
VIF médio	1,71	
Breusch-Pagan	111,78***	
Erros robustos	Sim	
Observações	2.900	

Nota: ***, ** e * representam 1%, 5% e 10% de significância, respectivamente. Não foram identificados problemas de multicolinearidade relevantes, uma vez que os valores do VIF permaneceram abaixo do limite de 10 (Hair *et al.*, 2009). O modelo foi estimado com erros-padrão robustos à heterocedasticidade (White).

Fonte: Dados da pesquisa (2026)

Os dados apresentados na Tabela 15 indicam adequação do ajuste estatístico do modelo. Os testes globais (F/Wald) rejeitam a hipótese nula de que todos os coeficientes são conjuntamente iguais a zero ao nível de 1% (F = 74,64). Além disso, o valor do R² ajustado revela que, assim como no nível país, cerca de 37% da variação da divulgação de *targets* ambientais de ODS pode ser explicada pelas variáveis incluídas no modelo.

A variável *SETOR_SENSÍVEL* apresentou coeficiente positivo e estatisticamente significativo com a variável dependente. Esse resultado reforça a ideia de que a exposição setorial a questões ambientais exerce influência sobre o nível de transparência das empresas em relação aos compromissos com os ODS. Isso revela que, na América Latina e no Caribe, empresas pertencentes a setores ambientalmente sensíveis apresentam maior divulgação de *targets* ambientais dos ODS em comparação às empresas de setores menos expostos a impactos ambientais.

Esse achado é consistente com estudos anteriores (García-Meca; Martínez-Ferrero, 2021; Dias *et al.*, 2019; Boshnak, 2022; Dumay; Hossain, 2018; Dias *et al.*, 2019; Viana Junior; Crisóstomo, 2016; Vourvachis *et al.*, 2016), que argumentam que empresas inseridas em setores

de alto impacto ambiental tendem a divulgar mais informações ambientais devido à maior visibilidade e às pressões específicas exercidas pelos *stakeholders* e, assim, podem buscar um ajuste às expectativas sociais e tentar desviar a atenção de preocupações ambientais.

Os resultados indicam que empresas pertencentes a setores ambientalmente sensíveis apresentam maior divulgação de *targets* ambientais de ODS em comparação às empresas de setores menos expostos a impactos ambientais. Dessa forma, não há evidências que levem à rejeição da hipótese **H2a**. Pelo exposto, conclui-se também, que o setor econômico de atuação da empresa influencia o nível de divulgação de *targets* ambientais de ODS em empresas de países da América Latina e do Caribe, não havendo, da mesma forma, evidências que levem à rejeição da hipótese **H2**.

4.2.3 Nível Empresa

A Tabela 16 mostra a correlação entre a divulgação de *targets* ambientais de ODS e as variáveis tamanho do conselho de administração e participação feminina no conselho. Além dos valores de participação geral, foram criadas outras três variáveis que representam os tipos de conselhos classificados por Kanter (1977) e por Dahlerup (1988): enviesados (participação feminina até 15%) em que a presença tem caráter simbólico, sem poder de influência nas decisões, inclinado (participação feminina maior que 15% e até 40%) em que a presença ainda é minoritária, mas considerada suficiente para gerar alguma influência nas decisões, e balanceado (a partir de 40% a 60%, pelo menos).

Tabela 16 - Matriz de correlação das variáveis do nível empresa

Variáveis	DIV	TAM_CA	FEMIN	FEM_ENV	FEM_INCL	FEM_BAL
DIV	1					
TAM_CA	0,2217*** (0,0000)	1				
FEMIN	-0,1421*** (0,0000)	-0,3943*** (0,0000)	1			
FEM_ENV	0,0806*** (0,0016)	0,1656*** (0,0000)	-0,7676*** (0,0000)	1		
FEM_INCL	-0,0690*** (0,0070)	-0,1086*** (0,0000)	0,6905*** (0,0000)	-0,9329*** (0,0000)	1	
FEM_BAL	-0,0384 (0,1339)	-0,1679*** (0,0000)	0,2776*** (0,0000)	-0,2725*** (0,0000)	-0,0922*** (0,0003)	1

Legenda: Conselhos enviesados (FEM_ENV), conselhos inclinados (FEM_INCL) e conselhos balanceados (FEM_BAL).

Fonte: Dados da pesquisa (2026).

Conforme mostrado na Tabela 16, há uma associação entre tamanho do conselho e o nível de divulgação de *targets* ambientais de ODS, apresentando relação positiva e significativa. Por outro lado, observa-se correlação negativa e significativa entre divulgação ambiental e a presença feminina no conselho de administração. Ao analisar a composição do conselho, os resultados indicam que conselhos enviesados (FEM_ENV), estão associados a níveis ligeiramente maiores de divulgação ambiental. Conselhos inclinados (FEM_INCL), apresentam associação negativa com a divulgação, enquanto conselhos balanceados (FEM_BAL), não apresentam associação estatisticamente significativa.

A associação entre maior presença feminina e menor divulgação ambiental pode estar relacionada ao fato de que, na maioria dos conselhos, as mulheres ainda ocupam posições minoritárias, frequentemente simbólicas (até 15% de participação). Isso revela um contexto de baixa representatividade média feminina, que limita a possibilidade de relação entre a presença feminina e a divulgação ambiental.

A Tabela 17 mostra a relação entre o nível de divulgação de *targets* ambientais dos ODS e determinadas características da estrutura e composição dos conselhos de administração.

Tabela 17 - Estimação dos modelos de regressão do nível empresa

Variáveis	Parâmetros			
	Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3	Modelo 4
Modelo 1	$DIV_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 FEMININA_{i,t} + \beta_2 TAM_{FIRM}_{i,t} + \beta_3 MATURIDADE_{i,t} + ANO_{i,t} + SETOR_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$			
Modelo 2	$DIV_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 TAM_{CA}_{i,t} + \beta_2 TAM_{FIRM}_{i,t} + \beta_3 MATURIDADE_{i,t} + ANO_{i,t} + SETOR_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$			
Modelo 3	$DIV_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 COMITE_{i,t} + \beta_2 TAM_{FIRM}_{i,t} + \beta_3 MATURIDADE_{i,t} + ANO_{i,t} + SETOR_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$			
Modelo 4	$DIV_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 FEMININA_{i,t} + \beta_2 TAM_{CA}_{i,t} + \beta_3 COMITE_{i,t} + \beta_4 TAM_{FIRM}_{i,t} + \beta_5 MATURIDADE_{i,t} + ANO_{i,t} + SETOR_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$			
$FEMININA_{i,t}$	0,03			0,09
t	(0,31)			(1,10)
$TAM_{CA}_{i,t}$		0,12***		0,07**
t		(-4,59)		(2,33)
$COMITE_{i,t}$			0,27***	0,20***
t			(14,95)	(10,86)
$TAM_{FIRM}_{i,t}$	0,08***	0,08***	0,10***	0,07***
t	(12,92)	(15,62)	(19,23)	(11,50)
$MATURIDADE_{i,t}$	0,03**	0,02**	0,03**	0,02*
t	(2,53)	(2,02)	(2,22)	(1,86)
Constante	-0,07	-0,19	-0,80***	0,05
t	(-0,43)	(-1,51)	(-5,99)	(0,38)
Ano	Sim	Sim	Sim	Sim
Setor	Sim	Sim	Sim	Sim
R ²	0,5	0,49	0,42	0,44
R ² ajustado	0,49	0,48	0,41	0,42
Teste F	68,37***	95,46***	72,80***	42,17***
VIF médio	1,7	1,81	1,53	1,72
Breusch-Pagan	79,49***	68,58***	147,21***	46,49***
Erros robustos	Sim	Sim	Sim	Sim
Observações	1.549	2.357	1.977	1.045

Nota: ***, ** e * representam 1%, 5% e 10% de significância, respectivamente. Não foram identificados problemas de multicolinearidade relevante, uma vez que os valores do VIF permaneceram abaixo do limite de 10 (Hair *et al.*, 2009). Os modelos foram estimados com erros-padrão robustos à heterocedasticidade (White).

Legenda: Participação feminina no conselho de administração (FEMININA), tamanho do conselho de administração (TAM_CA) e presença de Comitê de Sustentabilidade (COMITÊ).

Fonte: Dados da pesquisa (2026).

A partir dos dados da Tabela 17, percebe-se que o modelo está bem ajustado. Os testes globais (F/Wald) rejeitam a hipótese nula de que todos os coeficientes são iguais a zero, mostrando que, no geral, as variáveis contribuem para o modelo. Além disso, o valor do R² ajustado revela que, em média, 45% da variação do nível de divulgação de *targets* ambientais de ODS pode ser explicada por essas variáveis.

A variável FEMININA apresentou relação não significativa com o nível de divulgação de *targets* ambientais dos ODS. Esse resultado contraria a expectativa inicial de que a participação de mulheres em conselhos de administração e em posições de liderança fortalece práticas de governança corporativa, frequentemente associada à contribuição para o aumento da transparência e da *accountability* em questões relacionadas à sustentabilidade ambiental (Manita *et al.*, 2018; Nicolò; Andrades Peña, 2024; Liu, 2018; Atif *et al.*, 2021). Dessa forma, rejeita-se a hipóteses **H3a**.

Esse achado, porém, é consistente com outra parte dos estudos anteriores (Monteiro; Lemos; Ribeiro, 2022; Rieiro-García; Aibar-Guzmán; Aibar-Guzmán, 2023; Farida, 2019). Monteiro, Lemos e Ribeiro (2022) identificaram relação positiva, porém não significativa, entre a presença feminina nos conselhos e a divulgação dos ODS em empresas portuguesas. De forma semelhante, Rieiro-García, Aibar-Guzmán e Aibar-Guzmán (2023) observaram que a diversidade de gênero em órgãos colegiados também apresentou efeito positivo, mas sem significância estatística. No contexto indonésio, Farida (2019) também não encontrou efeito significativo da presença feminina no conselho de diretores sobre a divulgação dos ODS.

Em conjunto, esses resultados indicam que, embora exista uma tendência positiva, a participação feminina nos conselhos de administração não se mostra um fator relevante para explicar as variações na divulgação de *targets* ambientais. Esse achado é particularmente relevante no contexto desta pesquisa, uma vez que nas empresas da América Latina e do Caribe analisadas predominam (cerca de 60%) conselhos de administração com participação feminina inferior a 10%.

Já o tamanho do conselho, no Modelo 2, apresentou relação positiva e estatisticamente significativa com o nível de divulgação de metas ambientais dos ODS,

resultado semelhante ao encontrado por Pinheiro, Lopes e Mazzo (2025) que o tamanho do conselho de administração tem um efeito positivo na divulgação dos ODS.

Estudos anteriores (Rosati; Faria, 2019b; Erin *et al.*, 2022; Garcia-Sanchez *et al.*, 2022; Nicolò; Cervilla-Bellido, 2025) indicam que conselhos maiores tendem a ser mais eficazes por reunirem maior diversidade de conhecimentos, expertises e perspectivas, o que fortalece o monitoramento gerencial e amplia a pressão por maior transparência nas informações de sustentabilidade ambiental. Nessa perspectiva, conselhos maiores tendem a atender melhor às demandas dos *stakeholders*, sobretudo pela maior capacidade de reduzir assimetrias de informação (Nicolò; Zampone, 2024). Pelo exposto, não há evidências que levem à rejeição da hipótese **H2b**.

No Modelo 3 percebe-se que a presença de um comitê pode ser determinante para aumentar o nível de divulgação de metas ambientais dos ODS. Estudos anteriores fornecem evidências consistentes nesse sentido (Sekarlangit; Wardhani, 2021; Daniel-Vasconcelos; Ribeiro; Crisóstomo, 2022; Zampone *et al.*, 2022).

Sekarlangit e Wardhani (2021), ao analisarem empresas de países do Sudeste Asiático, encontraram que a existência de comitês de sustentabilidade está positivamente associada ao nível de divulgação dos ODS. No contexto latino-americano, Daniel-Vasconcelos, Ribeiro e Crisóstomo (2022) identificaram que empresas com comitê de responsabilidade social corporativa (que exercem as funções ligadas à sustentabilidade ambiental) apresentam maior divulgação dos ODS, especialmente quando esse mecanismo atua de forma integrada à governança corporativa.

Zampone *et al.* (2022) observaram que a presença de comitê de sustentabilidade contribui para institucionalizar os ODS na estratégia das empresas, elevando o nível de divulgação não financeira. Esse achado reforça a ideia de que constituir esse órgão é um indicativo do compromisso da empresa com a questão ambiental. Portanto, não há evidências que levem à rejeição da hipótese **H3c**.

Observa-se no Modelo 4 que contempla todas as variáveis do nível país conjuntamente que a relação entre FEMININA, TAM_CA e COMITÊ e a variável dependente se mantém, embora o TAM_CA passe de uma relação significativa ao nível de 1 % para 5%. As variáveis de controle TAM_FIRM e MATURIDADE se mantiveram significativas em todos os modelos, assim como nos demais níveis, o que significa que empresas maiores e com mais tempo de atuação no mercado divulgam mais informações de *targets* ambientais.

Adicionalmente, após o teste inicial da participação feminina no conselho de administração, cuja relação se mostrou estatisticamente não significativa, procedeu-se à classificação dos conselhos segundo diferentes categorias de participação feminina para investigar se a configuração do conselho altera esse efeito.

Assim, os conselhos de empresas foram classificados em três categorias, conforme os critérios propostos por Kanter (1977) e Dahlerup (1988): conselhos enviesados (*FEM_ENV*), com participação feminina de até 15%, nos quais a presença das mulheres tende a ser simbólica e considerada *token*, com reduzido poder de influência; conselhos inclinados (*FEM_INCL*), com participação feminina superior a 15% e até 40%, nos quais, embora ainda minoritária, a presença feminina é notada e pode gerar alguma influência nas decisões; e conselhos balanceados (*FEM_BAL*), com participação feminina entre 40% e 60%, nos quais há maior equilíbrio de gênero e maior potencial de influência nas decisões.

Os valores das variáveis de participação feminina não foram estatisticamente significativos. Isso indica que, no contexto da América Latina e do Caribe, a presença de mulheres nos conselhos de administração, ainda predominantemente simbólica, não se traduz em maior divulgação das metas ambientais dos ODS.

4.2.4 Modelo geral

Por fim, foi testado o modelo completo com as variáveis explicativas dos três níveis.

Tabela 18 - Estimação do modelo completo

Variáveis	Coef.	t
Modelo	$DIV_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 QI_{i,t} + \beta_2 SETOR_SENSÍVEL_{i,t} + \beta_3 FEMININA_{i,t} + \beta_4 TAM_CA_{i,t} + \beta_5 COMITÊ_{i,t} + \beta_6 TAM_FIRM_{i,t} + \beta_7 MATURIDADE_{i,t} + \beta_8 SET_{i,t} + \sum_{2016}^{2023} ANO_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$	
QI	-0,56**	(-2,53)
SETOR_SENSÍVEL	0,22***	(7,29)
FEMININA	0,08	(1,04)
TAM_CA	0,08**	(2,47)
COMITÊ	0,20***	(10,84)
TAM_FIRM	0,07***	(11,54)
MATURIDADE	0,02	(1,51)
Efeitos fixos (ano)	Sim	
Efeitos fixos (setor)	Sim	
R ²	0,45	
R ² ajustado	0,43	
Teste F	41,13***	
VIF médio	2,45	
Breusch-Pagan	46,77***	

Erros robustos	Sim
Observações	1,045

Nota: ***, ** e * representam 1%, 5% e 10% de significância, respectivamente. Não foram identificados problemas de multicolinearidade, uma vez que os valores do VIF permaneceram abaixo do limite de 10 (Hair *et al.*, 2009). Os modelos foram estimados com erros-padrão robustos à heterocedasticidade (White).

Fonte: Dados da pesquisa (2026)

Analisando o modelo completo, observa-se que o coeficiente da qualidade institucional, antes positivo, torna-se negativo. Esse resultado indica que, ao incluir variáveis dos níveis setor e empresa, parte do efeito anteriormente atribuído à qualidade institucional pode ter sido absorvida pelas variáveis dos demais níveis. Trata-se possivelmente de um efeito de um modelo mais abrangente que passa a capturar dimensões explicativas mais específicas da divulgação. Esse resultado pode ainda refletir uma estratégia compensatória adotada por empresas em países com baixa média de QI, que utilizam a divulgação como mecanismo para melhorar reputação e buscar vantagens individuais, a despeito do desempenho do país nas medidas de QI.

Outra explicação possível é que, à medida que o ambiente institucional se fortalece, a divulgação ambiental, embora voluntária na América Latina, passa a refletir expectativas socialmente esperadas, reduzindo seu uso como estratégia de diferenciação. Nesses contextos, o incentivo para ampliar o nível de divulgação tende a ser menor. Em países com menor qualidade institucional, por sua vez, as empresas podem recorrer à divulgação ambiental como mecanismo compensatório de legitimação. Assim, o sinal negativo da qualidade institucional no modelo completo pode indicar uma mudança na função da divulgação.

As variáveis FEMININA, TAM_CA e COMITÊ, apesar de pequenas variações nos coeficientes, mantiveram, em geral, os mesmos sinais e relações observados nas análises individualizadas anteriores. A variável TAM_FIRM também preservou a mesma relação com a variável dependente, enquanto MATURIDADE, que havia apresentado significância nos modelos anteriores, deixou de ser estatisticamente significativa no modelo completo. O R² ajustado do modelo foi de aproximadamente 43%, indicando que uma parcela significativa da variação na divulgação de *targets* dos ODS é capturada pelas variáveis incluídas no modelo.

O Quadro 7 sintetiza os resultados do confronto das hipóteses e os resultados da pesquisa.

Quadro 7 - Confronto entre hipóteses e resultados

Nível	Hipótese	Relação esperada	Resultado	
País	H1: Qualidade institucional	Positiva e Signif.	Positiva e Significante	Não rejeita
	H1a: Voz e Responsabilidade	Positiva e Significante	Positiva e Significante	Não rejeita
	H1b: Estabilidade política	Positiva e Significante	Negativa	Rejeita
	H1c: Efetividade do governo	Positiva e Significante	Negativa	Rejeita
	H1d: Qualidade regulatória	Positiva e Significante	Positiva e Significante	Não rejeita
	H1e: Controle da corrupção	Positiva e Significante	Positiva e Significante	Não rejeita
	H1f: Estado de direito	Positiva e Significante	Positiva e Não Significante	Rejeita
Setor	H2: Setor de atuação	Positiva e Significante	Positiva e Significante	Não rejeita
	H2a: Setor ambientalmente sensível	Positiva e Significante	Positiva e Significante	Não rejeita
Empresa	H3: Aspectos característicos da empresa	Positiva e Significante	Positiva e Significante	Não rejeita
	H3a: Presença feminina no CA	Positiva e Significante	Positiva e Não Significante	Rejeita
	H3b: Tamanho do CA	Positiva e Significante	Positiva e Significante	Não rejeita
	H3c: Comitê de sustentabilidade	Positiva e Significante	Positiva e Significante	Não rejeita

Fonte: Dados da pesquisa (2026).

De acordo com o Quadro 7, não foram encontradas evidências que levassem à rejeição nas hipóteses H1, H1a, H1d e H1e do nível país. Da mesma forma, as hipóteses do nível setor H2 e H2a não foram rejeitadas. No nível empresa, não foram rejeitadas as hipóteses H3, H3b e H3c.

4.3 Resultados da análise multinível

Foi realizada a análise hierárquica multinível para examinar em que medida características do país, do setor e da empresa contribuem, de forma conjunta e separada, para explicar as variações no nível de divulgação de *targets* ambientais dos ODS.

Conforme evidenciado na análise tradicional, aspectos característicos do país, do setor e das empresas explicam o nível de divulgação de *targets* ambientais dos ODS. Diante disso, torna-se pertinente aprofundar a investigação por meio de uma abordagem hierárquica para captar simultaneamente os efeitos desses níveis.

4.3.1 Análise multinível - modelo nulo

A Tabela 19 apresenta os resultados do modelo nulo, estimado pelo método da Máxima Verossimilhança.

Tabela 19 - *Outputs* do modelo nulo

Efeito Fixo	Coef.	Erro-padrão	z	p > z
Média geral da divulgação de <i>targets</i> ambientais dos ODS (γ_{000})	5,82	0,20	28,08	0,000
Efeito Aleatório	Coef.	Erro-padrão		
Variação entre empresas (v_{00k})	0,0325789	0,2509042		
Variação entre setores (τ_{0jk})	1,041259	0,3755784		
Variação entre países (ε_{ijk})	7,437459	0,6138184		
Resíduo	7,003673	0,2046651		

Fonte: Dados da pesquisa (2026).

Em relação ao componente de efeitos fixos, verifica-se na Tabela 19 que a estimação do parâmetro γ_{000} , que representa o intercepto geral do modelo nulo, é igual a 5,84 e corresponde à média geral do nível de divulgação de *targets* ambientais dos ODS da amostra, independentemente do país, do setor e das características da empresa.

Com base nas estimativas dos efeitos aleatórios do modelo nulo, é possível calcular o Coeficiente de Correlação Intraclasse (*Intraclass Correlation Coefficient* – ICC), que indica qual parcela da variância total da variável dependente pode ser atribuída a cada um dos níveis hierárquicos, permitindo avaliar a contribuição relativa dos níveis país, setor e empresa.

A tabela 20 apresenta os resultados obtidos a partir do cálculo do ICC

Tabela 20 - Correlação Intraclasse do modelo nulo

Descrição	ICC	Erro-Padrão	%	% Acumulado
Nível País	0,0020998	0,0161543	0,02	0,02
Níveis País e Setor agregados	0,069213	0,0254025	6,90	6,92
Níveis País, Setor e Empresa agregados	0,5485861	0,0223014	47,94	54,86
Resíduo			45,14	100
Total			100	

Fonte: Dados da pesquisa (2026).

Conforme a Tabela 20, o nível país apresentou valor quase nulo de ICC, com 0,02%. Quando se agregam variáveis do setor, o poder explicativo do modelo aumenta para aproximadamente 6,92% e ao incluir as empresas no nível, o modelo alcança 54,86% de variância explicada. Observa-se, portanto, que a contribuição do nível país no modelo nulo é pequena em comparação aos demais níveis, indicando que a menor parcela da variância na divulgação de *targets* ambientais dos ODS está associada às características do país. Já características do setor e, sobretudo, as empresas ampliam de forma significativa o poder explicativo do modelo.

Adicionalmente, o teste da razão de verossimilhança (*Likelihood Ratio test* – LR *test*) aplicado ao modelo nulo apresentou $\chi^2 = 1074,86$, com nível de significância inferior 0,001

($p < 0,001$), rejeitando o modelo linear simples em favor do modelo multinível. Na prática, esse resultado indica que a inclusão da estrutura hierárquica melhora significativamente o ajuste do modelo e sustenta a adequação da aplicação da modelagem multinível para a análise da divulgação de *targets* ambientais dos ODS.

Os primeiros resultados com o modelo nulo mostram que a divulgação de *targets* ambientais dos ODS é mais sensível às características das empresas, mas é necessário considerar também o contexto em que elas atuam.

4.3.2 Análise multinível – modelo completo

Nesta etapa, foram incluídas na parte de efeitos fixos da equação as variáveis explicativas dos três níveis. No nível país, considera-se a qualidade institucional (QI), mensurada pela média dos seis indicadores que atuam como proxies dessa variável: voz e Responsabilidade (VR), estabilidade política e ausência de violência (EP), efetividade do governo (EG), qualidade regulatória (QR), controle da corrupção (CC) e estado de direito (ED). No nível setor, inclui-se a variável setor ambientalmente sensível (SETOR_SENSÍVEL). Por fim, no nível empresa, foram incluídas as variáveis presença feminina no conselho de administração (FEMININA), tamanho do conselho de administração (TAM_CA) e presença de comitê de sustentabilidade (COMITÊ).

Tabela 21 - Análise multinível com variáveis dos níveis país, setor e empresa

Efeito Fixo	Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3	Modelo 4	Modelo 5	Modelo 6	Modelo 7
QI	-0,848***						
<i>i</i>	(-4,09)						
VR		-1,774 ***					
<i>i</i>		(-5,76)					
EP			-0,308***				
<i>i</i>			(-2,90)				
EG				-0,055			
<i>i</i>				(-0,31)			
QR					-0,660***		
<i>i</i>					(-5,06)		
CC						-0,054**	
<i>i</i>						(-0,36)	
ED							-0,05
<i>i</i>							(-0,36)
SETOR_SENSÍVEL	0,109***	0,107***	0,112***	0,111***	0,112***	0,111***	0,111***
<i>i</i>	(3,18)	(3,10)	(3,33)	(3,28)	(-3,25)	(3,27)	(3,27)
FEMININA	0,068	0,051	0,087	0,082	0,066	0,08	0,08
<i>i</i>	(0,73)	(0,54)	(0,92)	(0,86)	(0,71)	(0,87)	(0,87)
TAM_CA	-0,007	0,007	-0,018	0,021	-0,017	-0,021	-0,021
<i>i</i>	(-0,26)	(0,23)	(-0,57)	(-0,68)	(-0,57)	(-0,69)	(-0,69)
COMITÊ	0,146***	0,144***	0,156***	0,158***	0,151***	0,158***	0,158***
<i>i</i>	(8,04)	(7,99)	(-8,58)	(8,68)	(8,40)	(8,71)	(8,71)

Resíduo	3,055***	3,101 ***	2,248***	2.083***	2,467***	2,081***	2,081***
<i>i</i>	(13,59)	(14,96)	(21,65)	(16,88)	(20,69)	(19,12)	(19,12)

Nota: ***, ** e * representam 1%, 5% e 10% de significância, respectivamente

Fonte: Dados da pesquisa (2026)

Como algumas variáveis que representam a qualidade institucional (VR, CC, EG e QR) apresentaram uma correlação significativa que pode ser considerada alta (0,7 a 0,9), optou-se, assim como na análise tradicional, por observar separadamente o comportamento de cada uma para evitar problemas de multicolinearidade.

Percebe-se pelos dados dos Modelos de 2 a 7 da Tabela 21 que todas as variáveis do nível país apresentaram coeficiente negativo. Entre elas, EG e ED não apresentaram relação estatisticamente significativa.

Em todos os modelos, a variável SETOR_SENSÍVEL apresentou coeficiente positivo e estatisticamente significativo. Isso indica que, mesmo em uma estrutura hierarquizada, os setores ambientalmente sensíveis estão associados a níveis mais elevados de divulgação de *targets* ambientais dos ODS em comparação aos demais setores.

A variável FEMININA não apresentou relação estatisticamente significativa em nenhum dos modelos, assim como observado no modelo tradicional. Já o comitê de sustentabilidade é positivo e estatisticamente significativo em todas as especificações analisadas neste estudo.

Da mesma forma, o TAM_CA não se mostrou significativo nos modelos hierárquicos. Apesar da predominância de evidências que sustentam uma relação positiva entre o tamanho do conselho de administração e a divulgação de informações relacionadas à sustentabilidade, Nicolò e Cervilla-Bellido (2025) apresentam perspectivas concorrentes na literatura acerca do impacto do tamanho do conselho sobre a divulgação ambiental.

A perspectiva oposta argumenta que conselhos maiores podem enfrentar problemas de coordenação, ineficiências na comunicação e lentidão nos processos decisórios que pode comprometer sua função de fiscalização e enfraquecer sua capacidade de exercer pressões por práticas corporativas responsáveis (Nicolò *et al.*, 2023; Hussain; Rigoni; Orij, 2018; Pizzi *et al.*, 2022). Portanto, tais limitações podem afetar negativamente a divulgação de *targets* ambientais relacionados aos ODS.

Esses resultados sugerem que, quando analisado o contexto interno e externo de forma hierarquizada, as características internas da empresa se sobressaem para explicar seu comportamento de divulgação de *targets* ambientais dos ODS. Para confirmar esse efeito, a

Tabela 22 mostra os coeficientes de correlação intraclasse do modelo misto, considerando a inclusão das variáveis explicativas.

Tabela 22 - Correlação Intraclasse do modelo misto

Descrição	ICC	Erro-Padrão	%	% Acumulado
Nível País	0,1374947	0,0820843	13,74	13,74
Níveis País e Setor agregados	0,1478046	0,0847722	1,04	14,78
Níveis País, Setor e Empresa agregados	0,7407358	0,0309948	59,29	74,07
Resíduo			25,93	100
Total			100	

Fonte: Dados da pesquisa (2026).

Observa-se que 13,74% da variância do nível de divulgação de *targets* ambientais dos ODS pode ser esclarecida pelas características do nível país, passando para 14,78% quando se agrega características do nível setor e para 74,07% quando se juntam as características da empresa. Mesmo neste cenário, a análise do nível do setor tem pouca adição de 1,04%, assim como observado no modelo nulo. Isso pode significar que os setores já recebem certa influência dos respectivos países, acumulando seu potencial de contribuição para o comportamento das empresas.

Como já evidenciavam as análises anteriores, é possível concluir que as características da empresa, sozinhas, conseguem explicar cerca de 59% da variância no nível de divulgação de *targets* ambientais dos ODS, assim como observado por Amorim, Oliveira e Rodrigues Júnior (2021), que identificaram que cerca de 74% da divulgação de informações relativas às práticas ambientais das empresas depende fundamentalmente de questões internas às mesmas. Os fatores externos também possuem poder explicativo, porém em menor grau.

O teste da razão de verossimilhança aplicado apresentou $\chi^2 = 680.61$ e nível de significância inferior a 0,001 ($p < 0,001$), rejeitando o modelo linear simples em favor do modelo multinível. Na prática, esse resultado indica que a inclusão da estrutura hierárquica melhora significativamente o ajuste do modelo e sustenta a adequação da modelagem multinível para a análise da divulgação de *targets* ambientais dos ODS.

4.4 Discussão dos resultados

Desde o lançamento da Agenda 2030 a ONU reconhece o protagonismo das empresas para o alcance das metas dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (United Nations, 2015). Isso por que é pouco provável que os ODS sejam alcançados sem o efetivo

envolvimento do segmento empresarial por seu potencial de mobilizar recursos, fomentar a inovação e exercer influência em escala global (Silva, 2021; Haque; Jones, 2020).

Conforme Aguilera *et al.* (2007), existem três motivos que levam as empresas a divulgarem informações ambientais: (i) instrumental, visando benefícios estratégicos como competitividade e atração de investidores; (ii) relacional, para fortalecer vínculos com *stakeholders* e garantir legitimidade; e (iii) moral, baseado em princípios éticos e responsabilidade social. A predominância desses motivos varia conforme setor, normas regulatórias, características do ambiente externo e interno e molda as estratégias de divulgação adotadas por cada empresa.

Nesse sentido, a Teoria Institucional ajuda a interpretar que divulgação de *targets* ambientais de ODS como uma resposta a pressões institucionais que levam as empresas a adotarem essa prática por percebê-la como instrumento para obtenção de validação social ou de legitimação (DiMaggio; Powell, 1983; Scott, 1995), sobretudo junto a *stakeholders* relevantes (Daddi *et al.*, 2020; Scott, 1995).

De modo geral, os resultados deste estudo revelam que, conforme propõe essa Teoria, o ambiente institucional molda o comportamento de divulgação das empresas. Foram identificadas relações estatisticamente significativas entre variáveis dos três níveis. Isso indica que tanto características externas quanto interna contribuem para explicar o nível de divulgação das metas ambientais dos ODS, reforçando a ideia de que as empresas respondem a pressões vindas de múltiplos níveis.

No nível país, os achados demonstram que, em países que possuem bons indicadores de voz e responsabilidade cria-se um ambiente favorável às práticas de divulgação ambiental. Isso acontece porque, entre outras coisas, nesses ambientes, a sociedade exerce mais pressão sobre governos e empresas para que demonstrem compromissos com questões sensíveis como as ambientais (Adusei; Sarpong-Danquah, 2021). Assim, a cobrança por responsabilização e prestação de contas parece estimular as empresas a promoverem mais divulgação de informações ambientais.

Da mesma forma, o nível de qualidade regulatória na América Latina e no Caribe se mostra relevante para divulgação ambiental. Quando há *enforcement*, estruturas institucionais eficazes, regulamentações ambientais claras e bem definidas criam-se pressões coercitivas sobre as empresas para a internalização de normas, para que reforcem a transparência corporativa quanto ao seu engajamento com metas ambientais dos ODS (Gin; Gan; Li, 2025; Dau *et al.*, 2021). Esse indicador, favorece também fatores como o controle da

corrupção, já que as regulações eficientes favorecem o aumento da monitoração, regulação e de controles eficientes.

Esse resultado também pode ser interpretado como reflexo de processos isomórficos, nos quais as organizações tendem a se estruturar de acordo com as características de seus ambientes institucionais (Meyer; Rowan, 1977). Assim, quando há melhorias no controle da corrupção, cria-se um ambiente de mais vigilância e *accountability*, que fortalece mecanismos coercitivos e normativos que pressionam as empresas a atenderem às expectativas sociais (DiMaggio; Powell, 1983), beneficiando a ampliação da divulgação ambiental, seja por receio de pressões sociais que afetem sua reputação e legitimidade, seja pela presença de penalizações coercitivas, inclusive de natureza financeira.

Esses três indicadores parecem reforçar-se mutuamente, no sentido de que, quando há qualidade regulatória e normas claras e eficazes, bem como a participação democrática da sociedade, os instrumentos de controle se fortalecem e podem barrar práticas corruptas. Esses fatores externos, como observado, refletem no comportamento internos das empresas, podendo incentivá-las na adoção de mecanismos formais de governança, controles internos e práticas de reporte que estejam alinhados às expectativas e demandas por comportamento socialmente responsável, favorecendo a divulgação ambiental como forma de demonstrar essa postura.

No nível setor, os ambientalmente sensíveis se mostraram especialmente relevantes para essa divulgação. Em todos os contextos analisados, pode-se confirmar que que empresas de setores considerados ambientalmente sensíveis tendem a apresentar maior nível de divulgação ambiental devido à pressão regulatória e social relacionada ao impacto ambiental de suas operações (Boshnak, 2022; Dumay; Hossain, 2018; Dias *et al.*, 2019).

Reconhecidamente, esses setores possuem regulamentações mais rígidas devido ao impacto de suas atividades e por isso também possuem maior visibilidade e pressões exercidas por diversas partes interessadas, como investidores, governos, clientes e fornecedores (Dias *et al.*, 2019; García-Meca; Martínez-Ferrero, 2021) devido aos riscos envolvidos. Esse contexto pode explicar o comportamento de maior divulgação observado nesses setores, para sinalizar aos interessados que a empresa é transparente quanto às suas ações ambientais. Ao mesmo tempo, essa prática pode representar uma estratégia para ajustar as expectativas sociais e desviar a atenção das preocupações ambientais (García-Meca; Martínez-Ferrero, 2021).

Nesse sentido, empresas que atuam em setores ambientalmente sensíveis podem estruturar processos de divulgação alinhados às exigências regulatórias e às demandas de *stakeholders*, reforçando mecanismos de monitoramento e comunicação que assegurem

credibilidade e legitimidade frente ao forte escrutínio que caracteriza suas atividades.

No nível empresa, os resultados indicam que o tamanho do conselho explica variações no nível de divulgação de *targets* ambientais dos ODS. Conselhos maiores, por reunirem diferentes experiências, conhecimentos e posturas frente a temas sensíveis, podem contribuir para a definição das pautas a serem priorizadas (Rosati; Faria, 2019b; Erin *et al.*, 2022; Nicolò; Zampone, 2024). Na prática, esse contexto pode contribuir para a redução de assimetrias de informação entre gestores e stakeholders, ao ampliar o controle exercido pelo conselho sobre o conteúdo e a extensão das informações ambientais reportadas.

Quanto aos comitês de sustentabilidade, os resultados permitem levantar dois argumentos. O primeiro refere-se ao processo gradual de incorporação desses comitês pelas empresas da América Latina e do Caribe ao longo do tempo, de modo que, com o passar dos anos, observou-se um aumento no número de empresas que passaram a possuir essa estrutura em suas práticas de governança. Esse movimento sinaliza comprometimento com questões de sustentabilidade, seja por se tratar de uma prática socialmente esperada, seja em decorrência de pressões coercitivas indiretas ou de processos miméticos (DiMaggio; Powell, 1983; Scott, 1995).

O segundo argumento decorre da constatação de que a existência do comitê de sustentabilidade é efetivamente relevante para ampliar a divulgação de *targets* ambientais dos ODS pelas empresas, indicando que esse órgão exerce papel concreto no fortalecimento das práticas de transparência ambiental (Daniel-Vasconcelos; Ribeiro; Crisóstomo, 2022).

Considerando então que há fatores internos e externos que atuam em múltiplos níveis e efetivamente explicam a divulgação ambiental pelas empresas, a análise hierárquica permitiu identificar o poder explicativo de cada um deles. A partir da análise multinível, conclui-se que, agregados em hierarquia, tanto características do país e do setor, quanto características internas da empresa favorecem e explicam a divulgação de *targets* ambientais pelas empresas. No entanto, observa-se que iniciativas isoladas dos países e dos setores, embora relevantes, têm um alcance menor em relação às características internas à empresa para a divulgação de *targets* dos ODS. Destaca-se, nesse sentido, o papel dos Comitês de sustentabilidade para essa divulgação.

Fica claro que constituir algum órgão que se assemelhe à um Comitê de Sustentabilidade favorece as empresas no sentido de aumentar seu nível de divulgação. Dessa forma, essa é uma implicação relevante para as empresas que buscam demonstrar transparência e adesão às questões ambientais relacionadas às metas dos ODS passem a investir na criação e

no funcionamento desses comitês.

Confirmando a hipótese geral desse estudo, conclui-se que os achados são corroborados pela Teoria Institucional, segundo a qual características no ambiente institucional moldam as práticas das empresas (Rahi *et al.*, 2023).

5 CONCLUSÃO

O objetivo geral do estudo constitui-se em analisar quais características multinível explicam a divulgação de *targets* ambientais de ODS em empresas de países da América Latina e do Caribe, à luz da Teoria Institucional. Esse objetivo foi atendido por meio de estatísticas descritivas, análises multivariadas e hierárquicas, aplicadas a uma amostra de 571 empresas de capital aberto, distribuídas em 13 países e 11 setores, entre 2016 e 2023

Os resultados apontam que a característica do nível país que representa a qualidade institucional está relacionada à divulgação de *targets* ambientais de ODS, destacando-se a contribuição dos indicadores voz e responsabilidade, Qualidade Regulatória e Controle da Corrupção para tanto.

Enquanto isso, no que se refere ao nível setor, revelou-se que o setor de atuação também é determinante para o nível de divulgação. Sobretudo os setores sensíveis, que foram os que mostraram mais relação, ou seja, setores de maior impacto ambiental também divulgam mais *targets* ambientais dos ODS.

O nível empresa mostrou-se preponderante em relação aos demais. Os resultados mostraram que características como tamanho do conselho de administração e do comitê de sustentabilidade são responsáveis por variações no nível de divulgação dessas *targets* pelas empresas da América Latina e do Caribe. Além disso, esse nível se sobressai em relação aos demais quanto ao poder explicativo dessas metas ambientais. Por outro lado, a participação feminina nos conselhos de administração, apesar de apresentar relação positiva, não chega a ser decisiva para essa prática. Isso ocorre, entre outras razões, devido à baixa presença de mulheres nesses órgãos, fato que se mostrou disseminado nessa região.

Esta pesquisa conclui que a divulgação de *targets* ambientais dos ODS pelas empresas não é um fenômeno apenas voluntário ou exclusivamente relacionado a fatores técnicos, mas resulta de um processo institucional complexo, formado pela interação entre pressões externas (do país e do setor) e capacidades de escolhas internas das empresas. Embora a qualidade institucional dos países contribua para ampliar o escrutínio público, para aumentar a responsabilização, a partir de regras claras que aumentam os custos da omissão, são as estruturas internas da governança da empresa que se mostram decisivas para transformar essas pressões em práticas efetivas de divulgação. Setores ambientalmente sensíveis, por sua vez, respondem a pressões regulatórias e reputacionais mais intensas, utilizando o *disclosure* como mecanismo de legitimação.

À luz da Teoria Institucional, conclui-se ainda que a divulgação dos ODS ambientais se configura como uma resposta estratégica a pressões coercitivas, normativas e miméticas, indicando que o avanço da Agenda 2030 no âmbito empresarial depende não apenas do fortalecimento institucional dos países, mas, sobretudo, do amadurecimento das estruturas internas de governança das empresas.

Dessa forma, a pesquisa contribui para a comunidade acadêmica ao gerar evidências dessa relação à luz da Teoria Institucional e preencher a lacuna identificada na literatura, gerando evidência não somente a partir da análise individualizada, mas também considerando a hierarquização dos fatores multiníveis.

Como implicação prática, o estudo permitiu destacar fatores internos à empresa que podem contribuir para a adoção de uma postura mais orientada à divulgação ambiental, destacando o investimento na criação e na manutenção de comitês e sustentabilidade nesse intuito. Nesse mesmo sentido, órgãos reguladores e governos podem motivar as empresas a constituírem esse órgão por meio da modificação da legislação que impõem regras estatutárias, no sentido de torná-los obrigatórios no ambiente corporativo ou ainda por meio de incentivos financeiros, como benefícios fiscais.

Para os investidores orientados a investimentos verdes, este estudo contribui ao indicar quais características dos países devem ser observadas antes de investir em empresas neles sediadas para, assim, tomarem decisões mais informadas. A mesma lógica aplica-se aos setores, permitindo verificar quais setores divulgam mais informações relacionadas aos seus riscos ambientais relacionados às suas atividades assim como empresas com características que favorecem esse tipo de divulgação.

Como limitação, destaca-se a ausência de alguns dados na base, o que reduziu o número de empresas analisadas. Embora o total de observações tenha sido expressivo, não foi possível aplicar os testes simultaneamente a todas elas, o que pode ter comprometido o equilíbrio das análises. Além disso, a disponibilidade desigual de *targets* ambientais entre os ODS restringiu a abrangência da variável dependente. Estudos futuros podem expandir esse estudo para incluir outros fatores característicos dos níveis para explicar o fenômeno investigado. Recomenda-se também a coleta de informações para anos mais recentes e o uso de outras bases de dados. Além disso, poderia ser explorada a qualidade dessa divulgação para expandir a compreensão sobre o fenômeno, uma vez que o presente estudo se concentrou exclusivamente no nível de divulgação. Tal aprofundamento permitiria compreender com maior precisão o real comprometimento das empresas com os ODS ambientais. Por fim, as pesquisas

podem explorar os resultados da América Latina com outras regiões, bem como comparar o contexto de países desenvolvidos e em desenvolvimento.

REFERÊNCIAS

- ACCENTURE; UNITED NATIONS GLOBAL COMPACT. **The decade to deliver: A call to business action**. New York: Accenture, 2019. Disponível em: <https://www.accenture.com/content/dam/accenture/final/capabilities/strategy-and-consulting/supply-chain---operations/document/Accenture-The-Decade-to-Deliver-a-Call-to-Business-Action.pdf>. Acesso em: 15 dez. 2025.
- ADUSEI, Michael; SARPONG-DANQUAH, Bright. Institutional quality and the capital structure of microfinance institutions: the moderating role of board gender diversity. **Journal of Institutional Economics**, v. 17, n. 4, p. 641–661, 2021. Disponível em: <https://doi.org/10.1017/S1744137421000023>. Acesso em: 18 abr. 2025.
- AGUILERA, Ruth Veronica et al. Putting the S back in corporate social responsibility: A multilevel theory of social change in organizations. **Academy of Management Review**, v. 32, n. 3, p. 836-863, 2007. Disponível em: <https://doi.org/10.5465/amr.2007.25275678>. Acesso em: 21 mar. 2025.
- AHMED, Kamran; HOSSAIN, Mohammad; ADAMS, Michael B. The effects of board composition and board size on the informativeness of annual accounting earnings. **Corporate Governance: An International Review**, v. 14, n. 5, p. 418-431, 2006. Disponível em: <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2006.00515.x>. Acesso em: 05 mar. 2025.
- ALAOUI, Abdallah; BARÃO, Lúcia; FERREIRA, Carla Sofia; HESSEL, Rudi. An overview of sustainability assessment frameworks in agriculture. **Land**, v. 11, n. 4, 2022. Disponível em: <https://doi.org/10.3390/land11040537>. Acesso em: 21 ago. 2025.
- ALI, Waris; WILSON, Jeffrey. Multi-level analysis on determinants of sustainability disclosure: a survey of academic literature. **Managerial Finance**, v. 50, n. 1, p. 228–265, 2024. Disponível em: <https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/MF-03-2023-0189/full/html>. Acesso em: 12 jun. 2025.
- ALI, Waris; WILSON, Jeffrey; HUSNAIN, Muhammad. Micro-, meso-and macro-level determinants of stock price crash risk: a systematic survey of literature. **Managerial Finance**, v. 48, n. 5, p. 784-804, 2022. Disponível em: <https://doi.org/10.1108/MF-12-2021-0603>. Acesso em: 13 abr. 2025.
- ALI, Waris; et al. The impact of sustainability governance attributes on comprehensive CSR reporting: A developing country setting. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, v. 31, n. 3, p. 1802–1817, 2024. Disponível em: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1002/csr.2677>. Acesso em: 12 jun. 2025.
- ALVES, Maria Aparecida; GALEÃO-SILVA, Lílian Gurgel. A cultura organizacional e a diversidade nas empresas. **Comportamento Organizacional e Gestão**, v. 10, n. 1, p. 57-71, 2004. Disponível em: <https://doi.org/10.7749/cog.v10i1.152>. Acesso em: 25 abr. 2025.
- AMIN, Ali *et al.* Female presence in corporate governance, firm performance, and the moderating role of family ownership. **Economic Research-Ekonomska Istraživanja**, v. 35, n. 1, p. 929-948, 2022. Disponível em: <https://doi.org/10.1080/1331677X.2021.1952086>. Acesso em: 22 mar. 2025.

AMORIM, Karla Vanessa Nunes de Miranda; OLIVEIRA, Marcelle Cordeiro; RODRIGUES JÚNIOR, Manuel Sérgio. Multi-level analysis of environmental disclosure by Brazilian and German firms. **Review of Business Management**, v. 23, n. 2, p. 301–317, 2021. Disponível em: <https://rbgn.fecap.br/RBGN/article/view/4102>. Acesso em: 12 abr. 2025.

ATIF, Muhammad; HOSSAIN, Mohammad; ALAM, Md. Shafayet; GOERGEN, Marc. Does board gender diversity affect renewable energy consumption? **Journal of Corporate Finance**, v. 66, p. 101665, 2021. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2020.101665>. Acesso em: 30 abr. 2025.

AURELI, S.; DEL BALDO, M.; LOMBARDI, R.; NAPPO, F. Nonfinancial reporting regulation and challenges in sustainability disclosure and corporate governance practices. **Business Strategy and the Environment**, v. 29, p. 2392-2403, 2020. Disponível em: <https://doi.org/10.1002/bse.2509>. Acesso em 22 ago. 2025.

BALLESTER, Laura; GONZÁLEZ-URTEAGA, Ana; MARTÍNEZ, Beatriz. When is environmental performance most valued? International evidence from the CDS market. **International Review of Economics & Finance**, v. 99, p. 104057, 2025. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.iref.2025.104057>. Acesso em: 24 out. 2025.

BEBBINGTON, Jan; UNERMAN, Jeffrey. Achieving the sustainable development goals: An accounting research agenda. **Accounting, Auditing & Accountability Journal**, v. 31, n. 1, p. 2-24, 2018. Disponível em: <https://doi.org/10.1108/AAAJ-05-2017-2929>. Acesso em: 08 abr. 2025.

BEN-AMAR, Walid; CHANG, Michelle; MCILKENNY, Patrick. Board gender diversity and corporate response to sustainability initiatives: Evidence from the carbon disclosure project. **Journal of Business Ethics**, v. 142, n. 2, p. 369-383, 2017. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.1007/s10551-015-2759-1>. Acesso em: 28 abr. 2025.

BIRINDELLI, Gabriele; IANNUZZI, Agostino Pietro; SAVIOLI, Marco. The impact of women leaders on environmental performance: Evidence on gender diversity in banks. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, v. 26, n. 6, p. 1485-1499, 2019. Disponível em: <https://doi.org/10.1002/csr.1762>. Acesso em: 27 abr. 2025.

BOSHNAK, Huda Mohammed. Sectorial differences in sustainability reporting: An empirical study on Saudi Arabian listed companies. **Journal of Financial Reporting and Accounting**, v. 20, n. 4, p. 660-681, 2022. Disponível em: <https://doi.org/10.1108/JFRA-05-2020-0129>. Acesso em: 26 mar. 2025.

CABY, Julien; ZIANE, Younes; LAMARQUE, Eric. The impact of climate change management on banks profitability. **Journal of Business Research**, v. 142, p. 412-422, 2022. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2021.12.078>. Acesso em: 03 mar. 2025.

CAGLAR, Aydin Emrah; ASKIN, Buse Ece. A path towards green revolution: How do competitive industrial performance and renewable energy consumption influence environmental quality indicators? **Renewable Energy**, v. 205, p. 273–280, 2023. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.renene.2023.01.080>. Acesso em: 03 mar. 2025.

CICCHIELLO, Antonella Francesca et al. Gender diversity on corporate boards: How Asian and African women contribute on sustainability reporting activity. **Gender in Management: An International Journal**, v. 36, n. 7, p. 801-820, 2021. Disponível em: <https://doi.org/10.1108/GM-05-2020-0147>. Acesso em: 18 nov. 2025.

COLUCCIA, Daniela; FONTANA, Stefano; SOLIMENE, Silvia. Does Institutional Context Affect CSR Disclosure? A Study on Eurostoxx 50. **Sustainability**. 2018; 10(8):2823. Disponível em: <https://doi.org/10.3390/su10082823> Acesso em: 12 mai. 2025.

CORMIER, Denis; MAGNAN, Michel. The revisited contribution of environmental reporting to investors' valuation of a firm's earnings: An international perspective. **Ecological Economics**, [s. l.], v. 62, n. 3-4, p. 613-626, 2007. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.ecolecon.2006.07.030>. Acesso em: 21 ago. 2025.

CRISÓSTOMO, Vicente Lima; BRANDÃO, Isac de Freitas; LÓPEZ-ITURRIAGA, Félix Javier. Large shareholders' power and the quality of corporate governance: An analysis of Brazilian firms. **Research in international business and finance**, v. 51, p. 101076, 2020. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2019.101076>. Acesso em: 18 nov.2025.

CUBILLA-MONTILLA, Mitzi Isabel; et al. What companies do not disclose about their environmental policy and what institutional pressures may do to respect. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, v. 27, n. 3, p. 1181-1197, 2019. Disponível em: <https://doi.org/10.1002/csr.1874>. Acesso em: 10 abr. 2025.

DADDI, Tiberio; et al. The influence of institutional pressures on climate mitigation and adaptation strategies. **Journal of Cleaner Production**, v. 244, p. 118879, 2019. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2019.118879>. Acesso em: 08 ago. 2025.

DANIEL-VASCONCELOS, Victor; RIBEIRO, Maisa de Souza; CRISÓSTOMO, Vicente Lima. Does gender diversity moderate the relationship between CSR committees and Sustainable Development Goals disclosure? Evidence from Latin American companies. **RAUSP Management Journal**, v. 57, n. 4, p. 434-456, 2022. Disponível em: <https://doi.org/10.1108/RAUSP-02-2022-0063>. Acesso em: 09 mar. 2025.

DAHLERUP, Drude. From a small to a large minority: Women in Scandinavian politics. **Scandinavian political studies**, v. 11, n. 4, p. 275-298, 1988. Disponível em: <https://doi.org/10.1111/j.1467-9477.1988.tb00372.x>. Acesso em: 30 nov. 2025.

DAU, Luis Alfonso et al. Does global integration stimulate corporate citizenship? The effect of international trade agreements and regulatory quality on state and private firm adoption of CSR standards. **Journal of International Business Policy**, v. 5, n. 3, p. 328, 2021. Acesso em: 15 abr. 2025.

DEB, Bishawjit Chandra; RAHMAN, Md. Mominur; RAHMAN, Muhammad Shajib. The impact of environmental management accounting on environmental and financial performance: empirical evidence from Bangladesh. **Journal of Accounting & Organizational Change**, v. 19, n. 3, p. 420-446, 2023. Disponível em: <https://doi.org/10.1108/JAOC-11-2021-0157>. Acesso em: 09 abr. 2025.

DE VILLIERS, Charl; LOW, Mary; SAMKIN, Grant. The institutionalisation of mining company sustainability disclosures. **Journal of Cleaner Production**, v. 84, p. 51-58, 2014. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2014.01.089>. Acesso em: 09 abr. 2025.

DEMIRKALE, Orkun; DURAN, Nigar Ilkin. China's Sustainable Development under Climate, Energy and Policy Uncertainty: A Focus on SDG 7 and SDG 13. **International Journal of Energy Economics and Policy**, v. 15, n. 1, p. 532-540, 2025. Disponível em: <https://doi.org/10.32479/ijeep.17653>. Acesso em: 10 jun. 2025.

DIAS, Ana; RODRIGUES, Lúcia Lima; CRAIG, Russell. Corporate governance effects on social responsibility disclosures. **Australasian Accounting, Business and Finance Journal**, v. 11, n. 2, p. 3-22, 2017. Disponível em: <https://hdl.handle.net/1822/55130>. Acesso em: 10 abr. 2025.

DIAS, Ana; et al. Corporate social responsibility disclosure in Portuguese listed companies. **Social Responsibility Journal**, v. 15, n. 4, p. 445-467, 2019. Disponível em: <https://doi.org/10.1108/SRJ-05-2017-0090>. Acesso em: 22 mar. 2025.

DIMAGGIO, Paul Joseph; POWELL, Walter W. The iron cage revisited: Institutional isomorphism and collective rationality in organizational fields. **American Sociological Review**, v. 48, n. 2, p. 147-160, 1983. Disponível em: <https://doi.org/10.2307/2095101>. Acesso em: 29 jun. 2025.

DI TOMMASO, Caterina; MAZZUCA, Maria; PACELLI, Vincenzo. Does SDG-13 disclosure impact the performance of insurance companies?. **Research in International Business and Finance**, v. 77, p. 102903, 2025. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2025.102903>. Acesso em: 28 out. 2025.

DUMAY, John; HOSSAIN, MD Amir. Sustainability risk disclosure practices of listed companies in Australia. **Australian Accounting Review**, v. 29, n. 2, p. 343-359, 2019. Disponível em: <https://doi.org/10.1111/auar.12240>. Acesso em: 11 set. 2025.

ENERGY INSTITUTE. **Statistical Review of World Energy**. (72. ed.). 2023. ISBN 978 1 78725 379 7. Disponível em: <https://www.energyinst.org/statistical-review>. Acesso em: 01 abr. 2025.

ERIN, Oluwadamilola; et al. Do integrated reports promote the Sustainable Development Goals? Evidence from an international setting. **Journal of Cleaner Production**, v. 343, p. 130985, 2022. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.1086/467037>. Acesso em: 21 mai. 2025.

ESPOSITO, Benedetta; RAIMO, Nicola; MALANDRINO, Ornella; VITOLLA, Filippo. Circular economy disclosure and integrated reporting: The role of corporate governance mechanisms. **Business Strategy and the Environment**, v. 32, n. 8, p. 5403-5419, 2023. Disponível em: <https://doi.org/10.1002/bse.3427>. Acesso em 07 set. 2025.

FAN, Xiaoyu; et al. The Paris Agreement and firms' carbon information disclosure: Honesty or catering? **International Review of Economics & Finance**, v. 99, p. 103988, 2025. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.iref.2025.103988>. Acesso em: 15 jun. 2025.

FÁVERO, Luiz Paulo; BELFIORE, Patrícia. **Manual de análise de dados: estatística e modelagem multivariada com Excel®, SPSS® e Stata®**. Rio de Janeiro: Elsevier Brasil, 2017. ISBN 978-85-352-7087-7.

FENG, Yongjie et al. More authentic data asset disclosure by myopic managers: Evidence from China. **International Review of Financial Analysis**, p. 104444, 2025. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2025.104444>. Acesso em: 17 abr. 2025.

FENG, Jie. Corporate sustainability reporting: the role of transparency in environmental and social impact. **Journal of Lifestyle and SDGs Review**, 2025. Disponível em: <https://doi.org/10.47172/2965-730x.sdgsreview.v5.n05.pe06593>. Acesso em: 22 ago. 2025.

FORGIONE, Antonio Fabio; LAGUIR, Issam; STAGLIANÒ, Raffaele. Effect of corporate social responsibility scores on bank efficiency: The moderating role of institutional context. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, v. 27, n. 5, p. 2094-2106, 2020. Disponível em: <https://doi.org/10.1002/csr.195>. Acesso em: 10 abr. 2025.

FREEDMAN, Martin; JAGGI, Bikki. Global warming, commitment to the Kyoto protocol, and accounting disclosures by the largest global public firms from polluting industries. **The International Journal of Accounting**, v. 40, n. 3, p. 215-232, 2005. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.intacc.2005.06.004>. Acesso em: 03 mar. 2025.

FRYNAS, Jędrzej George; STEPHENS, Siân. Political corporate social responsibility: Reviewing theories and setting new agendas. **International Journal of Management Reviews**, v. 17, n. 4, p. 483-509, 2015. Disponível em: <https://doi.org/10.1111/ijmr.12049>. Acesso em: 06 jun. 2025.

FRYNAS, Jędrzej George; YAMAHAKI, Camila. Corporate social responsibility: Review and roadmap of theoretical perspectives. **Business ethics: a european Review**, v. 25, n. 3, p. 258-285, 2016. Disponível em: <https://doi.org/10.1111/beer.12115>. Acesso em: 06 jun. 2025.

GALEAZZO, Ambra; MIANDAR, Toloue; CARRARO, Michela. SDGs in corporate responsibility reporting: a longitudinal investigation of institutional determinants and financial performance. **Journal of Management and Governance**, v. 28, n. 1, p. 113-136, 2024. Disponível em: <https://doi.org/10.1007/s10997-023-09671-y>. Acesso em: 17 abr. 2025.

GALLELI, Bárbara et al. Institutional pressures, sustainable development goals and Covid-19: how are organisations engaging?. **Sustainability**, v. 13, n. 21, p. 12330, 2021.. Disponível em: <https://doi.org/10.3390/su132112330>. Acesso em: 11 abr. 2025.

GARCÍA-MECA, Emma; MARTÍNEZ-FERRERO, Jennifer; SÁNCHEZ-BALLESTA, Juan Pedro. El cumplimiento de los ODS y sus efectos en la rentabilidad económica en la empresa cotizada española. **Revista de Contabilidad y Tributación. CEF**, p. 195-220, 2021. Disponível em: <https://doi.org/10.51302/rcyt.2021.7463>. Acesso em: 14 abr. 2025.

GARCÍA-SÁNCHEZ, Izabel-Maria.; AIBAR-GUZMÁN, Cristina.; NÚÑEZ-TORRADO, Mirian; AIBAR-GUZMÁN, Beatriz. Women leaders and female same-sex groups: The same 2030 Agenda objectives along different roads. **Journal of Business Research**, v. 157, p. 113582, 2023. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2022.113582>. Acesso em: 26 mai. 2025.

GLASS, Lisa Maria.; NEWIG, Jens. Governance for achieving the Sustainable Development Goals: How important are participation, policy integration, adaptiveness and justice? **Earth System Governance**, v. 2, p. 100031, 2019. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.esg.2019.100031>. Acesso em: 20 abr. 2025.

GRAAFLAND, Johan; NOORDERHAVEN, Niels. Culture and institutions: How economic freedom and long-term orientation interactively influence corporate social responsibility. **Journal of International Business Studies**, v. 51, n. 6, p. 1034-1043, 2020. Disponível em: <https://doi.org/10.1057/s41267-019-00301-0>. Acesso em: 15 abr. 2025.

GRECCO, Marta Cristina P. et al. The voluntary disclosure of sustainable information: a comparative analysis of spanish and brazilian companies. **Revista de Contabilidade e Organizações**, v. 7, n. 17, p. 48-58, 2013. Disponível em: <https://doi.org/10.11606/j.rco.2013.02.001>. Acesso em: 10 abr. 2025.

GULL, Ammar Ali; ATIF, Muhammad; HUSSAIN, Nazim. Board gender composition and waste management: Cross-country evidence. **The British Accounting Review**, v. 55, n. 1, p. 101097, 2023. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.bar.2022.101097>. Acesso em: 09 abr. 2025.

GUILLAMÓN, María-Dolores; RÍOS, Ana-María; BENITO, Bernardino. Understanding the factors influencing SDG achievement across nations: a comprehensive study. **Sustainable Development**, 2025. Disponível em: <https://doi.org/10.1002/sd.3405>. Acesso em: 07 nov. 2025.

HAIR JÚNIOR, J. F.; BLACK, W. C.; BABIN, B. J.; ANDERSON, R. E.; TATHAM, R. L. **Análise multivariada de dados**. 6 ed. Porto Alegre: Bookman, 2009.

HALDAR, Anasuya; SETHI, Narayan. Effect of institutional quality and renewable energy consumption on CO2 emissions— an empirical investigation for developing countries. **Environmental Science and Pollution Research**, v. 28, n. 12, p. 15485-15503, 2021.. Disponível em: <https://doi.org/10.1007/s11356-020-11532-2>. Acesso em: 10 abr. 2025.

HAMED, Ruba Subhi et al. The impact of introducing new regulations on the quality of CSR reporting: Evidence from the UK. **Journal of International Accounting, Auditing and Taxation**, v. 46, p. 100444, 2022. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.intaccudtax.2021.100444>. Acesso em: 12 mai. 2025.

HAQUE, Faizul; JONES, Michael John. European firms' corporate biodiversity disclosures and board gender diversity from 2002 to 2016. **The British Accounting Review**, v. 52, n. 2, p. 100893, 2020. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.bar.2020.100893>. Acesso em: 26 abr. 2025.

KARLSSON-VINKHUYZEN, Sylvia I.; GROFF, Maja; TAMÁS, Peter A.; DAHL, Arthur Lyon; HARDER, Marie; HASSALL, Graham. Entry into force and then? The Paris Agreement and state accountability. **Climate Policy**, v. 18, n. 5, p. 593–599, 2018. Disponível em: <https://doi.org/10.1080/14693062.2017.1331904>. Acesso em: 27 abr. 2025.

HERAS-SAIZARBITORIA, Iñaki; URBIETA, Laida; BOIRAL, Olivier. Organizations' engagement with sustainable development goals: From cherry-picking to SDG-washing?. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, v. 29, n. 2, p. 316-328, 2022. Disponível em: <https://doi.org/10.1002/csr.2202>. Acesso em: 10 abr. 2025.

HUSSAIN, Nazim; RIGONI, Ugo; ORIJ, René Petrus. Corporate Governance and Sustainability Performance: Analysis of Triple Bottom Line Performance. **Journal of Business Ethics**, v. 149, p. 411–432, 2018. Disponível em: <https://doi.org/10.1007/s10551-016-3099-5>. Acesso em: 16 mai. 2025.

HUSSIEN, Lina Fuad; et al. Corporate governance and energy sector sustainability performance disclosure. **International Journal of Energy Sector Management**, v. 19, n. 5, p. 1234–1256, 2025. Disponível em: <https://doi.org/10.1108/ijesm-07-2024-0015>. Acesso em 13 jul. 2025.

INTERGOVERNMENTAL PANEL ON CLIMATE CHANGE - IPCC. **Climate Change 2023: Synthesis Report**. Contribution of Working Groups I, II and III to the Sixth Assessment Report of the Intergovernmental Panel on Climate Change. Geneva: IPCC, 2023. Disponível em: <https://www.ipcc.ch/report/ar6/syr/>. Acesso em: 3 mai. 2025.

INTERGOVERNMENTAL SCIENCE-POLICY PLATFORM ON BIODIVERSITY AND ECOSYSTEM SERVICES-IPBES. **Summary for policymakers of the global assessment report on biodiversity and ecosystem services of the Intergovernmental Science-Policy Platform on Biodiversity and Ecosystem Services**. DÍAZ, Sandra; et al. (eds.). Bonn, Alemanha: IPBES Secretariat, 2019. 56 p. Disponível em: <https://doi.org/10.5281/zenodo.3553579>. Acesso em: 05 mai. 2023.

IFRS FOUNDATION. **IFRS S1 – General Requirements for Disclosure of Sustainability-related Financial Information**. Londres: ISSB / IFRS Foundation, jun. 2023. Disponível em: <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/publications/pdf-standards-issb/english/2023/issued/part-a/issb-2023-aifrs-s1generalrequirementsfordisclosureofsustainabilityrelatedfinancialinformation.pdf>. Acesso em: 20 jun. 2025.

JIN, Shan; GAN, Christopher; LI, Zhaohua. Impact of firm-level climate change exposure on firm value: The moderating role of carbon transparency. **Borsa Istanbul Review**, v. 25, p. 360-373, 2025. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.bir.2025.01.006>. Acesso em: 14 mai. 2025.

KARASSIN, Orr; BAR-HAIM, Aviad. Multilevel corporate environmental responsibility. **Journal of Environmental Management**, v. 183, p. 110-120, 2016. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.jenvman.2016.08.051>. Acesso em: 14 abr. 2025.

KRASODOMSKA, Joanna; ZIENIUK, Paweł; KOSTRZEWSKA, Jadwiga. Reporting on Sustainable Development Goals in the European Union: what drives companies' decisions? **Competitiveness Review: An International Business Journal**, v. 33, n. 1, p. 120-146, 2023. Disponível em: <https://doi.org/10.1108/CR-12-2021-0179>. Acesso em: 10 abr. 2025.

LATTEMANN, Christoph; FETSCHERIN, Marc; ALON, Ilan; LI, Shaomin; SCHNEIDER, Anna-Maria. CSR communication intensity in Chinese and Indian multinational companies.

Corporate Governance: An International Review, v. 17, n. 4, p. 426–442, 2009.
Disponível em: <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2009.00758.x>. Acesso em: 18 mai. 2025.

LEHMANN, Ingrid. Inspiration from the Kunming-Montreal Global Biodiversity Framework for SDG 15. **International Environmental Agreements: Politics, Law and Economics**, v. 23, n. 2, p. 207-214, 2023. Disponível em: <https://doi.org/10.1007/s10784-023-09608-8>. Acesso em: 14 abr. 2025.

LIAO, Lin; LUO, Le; TANG, Qingliang. Gender diversity, board independence, environmental committee and greenhouse gas disclosure. **The British accounting review**, v. 47, n. 4, p. 409-424, 2015. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.bar.2014.01.002>. Acesso em: 12 mai. 2025.

LINDER, Marcus; WILLIANDER, Mats. Circular business model innovation: inherent uncertainties. **Business Strategy and the Environment**, v. 26, n. 2, p. 182-196, 2017. Disponível em: <https://doi.org/10.1002/bse.1906>. Acesso em: 18 jun. 2025.

LIU, Chengyun; SU, Kun; ZHANG, Miaomiao. Water disclosure and financial reporting quality for social changes: Empirical evidence from China. **Technological Forecasting and social change**, v. 166, p. 120571, 2021. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2021.120571>. Acesso em: 20 mai. 2025.

LUO, Xuemei; LI, Zhongwu. Impact of online community interaction on value co-creation: Evidence from China. **Problems and Perspectives in Management**, v. 20, n. 1, p. 310–321, 2022. Disponível em: [http://dx.doi.org/10.21511/ppm.20\(1\).2022.26](http://dx.doi.org/10.21511/ppm.20(1).2022.26). Acesso em: 14 mai. 2025.

MAKARENKO, Inna; BRIN, Pavlo; BELGIBAYEVA, Anargul; ORLOV, Igor; OLEKSICH, Zhanna. Energy companies' transparency: Toward competitiveness and SDG 7 progress. **Problems and Perspectives in Management**, v. 21, n. 2, p. 603-617, 2023. Disponível em: [http://dx.doi.org/10.21511/ppm.21\(2\).2023.55](http://dx.doi.org/10.21511/ppm.21(2).2023.55). Acesso em: 17 mai. 2025.

MANES-ROSSI, Francesca; NICOLO', Giuseppe. Exploring sustainable development goals reporting practices: From symbolic to substantive approaches—Evidence from the energy sector. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, v. 29, n. 5, p. 1799-1815, 2022. Disponível em: <https://doi.org/10.1002/csr.2328>. Acesso em: 29 mai. 2025.

MANITA, Riadh; BRUNA, Maria Giuseppina; DANG, Rey; HOUANTI, L'Hocine. Board gender diversity and ESG disclosure: evidence from the USA. **Journal of Applied Accounting Research**, v. 19, n. 2, p. 206-224, 2018. Disponível em: <https://doi.org/10.1108/JAAR-01-2017-0024>. Acesso em: 21 abr. 2025.

MARTÍNEZ-FERRERO, Jennifer; LOZANO, M. Belén; VIVAS, Miguel. The impact of board cultural diversity on a firm's commitment toward the sustainability issues of emerging countries: The mediating effect of a CSR committee. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, v. 28, n. 2, p. 675-685, 2021. Disponível em: <https://doi.org/10.1002/csr.2080>. Acesso em: 16 mai. 2025.

MASSUGA, Flavia; LARSON, Marcos Aurélio; KUHL, Marcos Roberto; DOLIVEIRA, Sérgio Luis Dias. The influence of global governance on the sustainable performance of countries. **Environment, Development and Sustainability**, [s. l.], v. 26, n. 11, p. 28567–28589, 2024. Disponível em: <https://doi.org/10.1007/s10668-023-03827-4>. Acesso em: 13 abr. 2025.

MÉON, Pierre-Guillaume; SEKKAT, Khalid. Does the quality of institutions rule trade? **Journal of Comparative Economics**, v. 27, n. 9, p. 112-132, 2004. Disponível em: <https://doi.org/10.1111/j.0378-5920.2004.00661.x>. Acesso em: 14 mai. 2025.

MEYER, John W.; ROWAN, Brian. Institutionalized organizations: Formal structure as myth and ceremony. **American Journal of Sociology**, v. 83, n. 2, p. 340-363, 1977. Disponível em: <https://doi.org/10.1086/226550>. Acesso em: 09 mar. 2025.

MIAO, Shi; TUO, Yandi; ZHANG, Xi; HOU, Xiang. Green fiscal policy and ESG performance: Evidence from the energy-saving and emission-reduction policy in China. **Energies**, v. 16, n. 9, p. 3667, 2023. Disponível em: <https://doi.org/10.3390/en16093667>. Acesso em: 25 mai. 2025.

MICHELON, Giovanna; PARBONETTI, Antonio. The effect of corporate governance on sustainability disclosure. **Journal of Management & Governance**, v. 16, n. 2, p. 185-207, 2012. Disponível em: <https://doi.org/10.1007/s10997-010-9160-3>. Acesso em: 19 mai. 2025.

MILIOS, Leonidas; CHRISTENSEN, Lena Holm; MCKINNON, David; CHRISTENSEN, Camilla; RASCH, Marie Katrine; ERIKSEN, Mikael Hallstrøm. Plastic recycling in the Nordics: A value chain market analysis. **Waste Management**, v. 76, p. 180-189, 2018. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.wasman.2018.03.034>. Acesso em: 15 abr. 2025.

MILNE, Markus J.; GRAY, Rob. W (h)ither ecology? The triple bottom line, the global reporting initiative, and corporate sustainability reporting. **Journal of business ethics**, v. 118, n. 1, p. 13-29, 2013. Disponível em: <https://doi.org/10.1007/s10551-012-1543-8>. Acesso em: 28 out. 2025.

MITKOV, Milen; STRYZHAK, Olena; SUSHCHENKO, Olena; TYMOSHENKO, Karyna. Assessing the impact of institutional quality on the implementation of sustainable development goal n°. 8 (Comparative Analysis for Poland and Ukraine). **Financial and credit activity problems of theory and practice**, [s. l.], v. 1, n. 60, p. 288–298, 2025. Disponível em: <https://fkd.net.ua/index.php/fkd/article/view/4597>. Acesso em: 27 mar. 2025.

MORENO, Andoni Lopez; CUETO, Luis A. Collado. Situation and challenges of sustainability in Africa: A classification of countries according to the SDGs based on cluster analysis. **Studies of Applied Economics**, v. 40, n. 1, 2022. Disponível em: <https://doi.org/10.25115/eea.v40i1.7231>. Acesso em: 14 set. 2025.

MORENO-UREBA, Elena; BRAVO-URQUIZA, Francisco; REGUERA-ALVARADO, Nuria. An analysis of the influence of female directors on environmental innovation: When are women greener? **Journal of Cleaner Production**, v. 374, p. 133871, 2022. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2022.133871>. Acesso em: 14 mai. 2025.

MULLER, Alan. Global versus local CSR strategies. **European Management Journal**, v. 24, n. 2-3, p. 189-198, 2006. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.emj.2006.03.008>. Acesso em: 25 abr. 2025.

MURANKO, Zaneta; TASSELL, Catriona ; VAN DER LAAN, AnoukZeeuw; AURISICCHIO, Marco. Characterisation and environmental value proposition of reuse models for fast-moving consumer goods: Reusable packaging and products. **Sustainability**, v. 13, n. 5, p. 2609, 2021. Disponível em: <https://doi.org/10.3390/su13052609>. Acesso em: 14 mai. 2025.

NAVEED, Khwaja; VOINEA, Cosmina L.; ROIJAKKERS, Nadine. . Board gender diversity, corporate social responsibility disclosure, and firm's green innovation performance: Evidence from China. **Frontiers in Psychology**, v. 13, p. 892551, 2022. Disponível em: <https://doi.org/10.3389/fpsyg.2022.892551>. Acesso em: 16 mai. 2025.

NG, Xue Ruo; MALEKPOUR, Shirin; RAVEN, Rob. Sustainability transitions in corporations: The influence of the sustainable development goals on corporate financial performance. **Earth System Governance**, v. 26, p. 100293, 2025. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.esg.2025.100293>. Acesso em: 28 out. 2025.

NICOLÒ', Giuseppe; ANDRADES-PEÑA, Francisco Javier. Does corporate governance influence environmental, social and governance disclosure practices of state-owned enterprises? An international study. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, v. 31, n. 5, p. 4715-4731, 2024. Disponível em: <https://doi.org/10.1002/csr.2824>. Acesso em: 16 mai. 2025.

NICOLÒ, Giuseppe; CERVILLA-BELLIDO, José María. Investigating the antecedents of Sustainable Development Goals disclosure via social media: Evidence from water companies. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, v. 32, n. 2, p. 2317-2331, 2025. Disponível em: <https://doi.org/10.1002/csr.3066>. Acesso em: 18 abr. 2025.

NICOLÒ, Giacomo; ZAMPONE, Giuseppe; SANNINO, Giuseppe; TIRON-TUDOR, Adriana. Worldwide evidence of corporate governance influence on ESG disclosure in the utilities sector. **Utilities Policy**, v. 82, p. 101549, 2022. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.jup.2023.101549>. Acesso em: 15 mai. 2025.

NICOLÒ, Giuseppe; ZANELLATO, Gianluca; TIRON-TUDOR, Adriana; TARTAGLIA POLCINI, Paolo. Revealing the corporate contribution to sustainable development goals through integrated reporting: a worldwide perspective. **Social Responsibility Journal**, v. 19, n. 5, p. 829-857, 2023. Disponível em: <https://doi.org/10.1108/SRJ-09-2021-0373>. Acesso em 15 mai. 2025.

NORTHEY, Stephen A; et al.. Sustainable water management and improved corporate reporting in mining. **Water Resources and Industry**, v. 21, p. 100104, 2019. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.wri.2018.100104>. Acesso em: 14 mai. 2025.

NYBERG, Daniel. Corporations, politics, and democracy: Corporate political activities as political corruption. **Organization Theory**, v. 2, n. 1, p. 2631787720982618, 2021. Disponível em: <https://doi.org/10.1177/2631787720982618>. Acesso em: 23 mai. 2025.

Organisation for Economic Co-operation and Development - OECD. **Global outlook on financing for sustainable development 2023: No sustainability without equity**. Disponível em: https://www.oecd.org/en/publications/global-outlook-on-financing-for-sustainable-development-2023_fcbe6ce9-en.html. Acesso em: 14 mar. 2025.

ORGANIZAÇÃO DAS NAÇÕES UNIDAS NO BRASIL – ONU BR. **A Agenda 2030**, 2015. Disponível em: <https://nacoesunidas.org/pos2015/agenda2030/>. Acesso em: 17 fev. 2025.

ORTAS, Eduardo; GALLEGO-ÁLVAREZ, Isabel; ALVAREZ, Igor. National institutions, stakeholder engagement, and firms' environmental, social, and governance performance. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, v. 26, n. 3, p. 598-611, 2019. Disponível em: <https://doi.org/10.1002/csr.1706>. Acesso em: 18 mai. 2025.

PINHEIRO, Alan Bandeira; LOPES, Gabriele; MAZZO, Gabriel Gusso. Shining light on the shadows: The role of corruption control in the relationship between board composition and SDG disclosure. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, [s. l.], v. 32, n. 2, p. 1495–1507, 2025. <https://doi.org/10.1002/csr.3027>. Acesso em: 15 mai. 2025.

PINHEIRO, Alan Bandeira; SANTOS, Joina Junclair Arruda Silva; CHEROBIM, Ana Paula Mussi Szabo; SEGATTO, Andrea Paula. What drives environmental, social and governance (ESG) performance? The role of institutional quality. **Management of Environmental Quality: An International Journal**, [s. l.], v. 35, n. 2, p. 427–444, 2024. Disponível em: <https://doi.org/10.1108/MEQ-03-2023-0091>. Acesso em: 12 abr. 2025.

PINHEIRO, Alan Bandeira; OLIVEIRA, Marcelle Colares; LOZANO, María Belén. The mirror effect: influence of national governance on environmental disclosure in coordinated economies. **Journal of Global Responsibility**, [s. l.], v. 13, n. 4, p. 380–395, 2022. Disponível em: <https://doi.org/10.1108/JGR-01-2022-0009>. Acesso em: 12 jun. 2025.

PINHEIRO, Alan Bandeira; OLIVEIRA, Marcelle Colares; FREITAS, George Alberto; LOZANO, María Belén. Board attributes and environmental disclosure: What is the nexus in liberal economies?. **Revista de Administração de Empresas**, v. 63, p. e2021-0446, 2023. Disponível em: <https://doi.org/10.1590/S0034-759020230402>. Acesso em: 19 nov. 2025.

POST, Corinne; BYRON, Kris. Women on boards and firm financial performance: A meta-analysis. **Academy of Management Journal**, v. 58, n. 5, p. 1546–1571, 2015. Disponível em: <https://doi.org/10.5465/amj.2013.0319>. Acesso em: 11 mai. 2025.

RAHI, ABM Fazle et al. Nexus between institutional quality and corporate sustainable performance: European evidence. **Journal of Cleaner Production**, v. 382, p. 135188, 2023. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2022.135188>. Acesso em: 06 mai. 2025.

RAHMAN, Md. Mostafizur; HOSSAIN, Md. Ekram. Green technology, policy and sustainable finance nexus with SDG-12: Moderating effects of stakeholder awareness. **Sustainable Futures**, v. 8, p. 100405, 2024. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.sftr.2024.100405>. Acesso em: 18 mai. 2025.

MAJI, Santi Gopal; HALOI, Archana. Corporate sustainable practices, institutional factors, and sustainable development goals: evidence from Asian emerging markets. **Sustainable Development**, 2025. Disponível em: <https://doi.org/10.1002/sd.70006>. Acesso em: 13 jan. 2026.

RAMAKRISHNA, Seeram; JOSE, Rajan. Addressing sustainability gaps. **Science of the Total Environment**, v. 806, p. 151208, 2022. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.scitotenv.2021.151208>. Acesso em: 14 abr. 2025.

RAO, Kathyayini; TILT, Carol. Board Composition and Corporate Social Responsibility: The Role of Diversity, Gender, Strategy and Decision Making. **Journal of Business Ethics**, v. 138, n. 2, p. 327-347, 2016. Disponível em: <https://doi.org/10.1007/s10551-015-2613-5>. Acesso em: 12 mar. 2025.

RICHARDSON, Roberto José. **Pesquisa social: métodos e técnicas**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

ROSATI, Francesco; FARIA, Lourenço Galvão Diniz. Addressing the SDGs in sustainability reports: The relationship with institutional factors. **Journal of Cleaner Production**, v. 215, p. 1312–1326, 2019. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2018.12.107>. Acesso em: 12 mar. 2025.

ROSATI, Francesco; FARIA, Lourenço Galvão Diniz. Business contribution to the Sustainable Development Agenda: Organizational factors related to early adoption of SDG reporting. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, v. 26, n. 3, p. 588–597, 2019b. Disponível em: <https://doi.org/10.1002/csr.1705>. Acesso em: 12 mar. 2025.

ROSSI, Adriana; TARQUINIO, Lara. An analysis of sustainability report assurance statements: Evidence from Italian listed companies. **Managerial Auditing Journal**, v. 32, n. 6, p. 578-602, 2017. Disponível em: <https://doi.org/10.1108/MAJ-07-2016-1408>. Acesso em: 14 abr. 2025.

RUPLEY, Kathleen Hertz; BROWN, Darrell; MARSHALL, R. Scott. Governance, media and the quality of environmental disclosure. **Journal of Accounting and Public Policy**, v. 31, n. 6, p. 610-640, 2012. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2012.09.002>. Acesso em: 14 abr. 2025.

SACHS, Jeffrey D.; et al. **The Sustainable Development Goals Report 2019**. New York: United Nations, 2019. Disponível em: <https://unstats.un.org/sdgs/report/2019/The-Sustainable-Development-Goals-Report-2019.pdf>. Acesso em: 14 abr. 2025.

SACHS, Jeffrey D. **The age of sustainable development**. New York: Columbia University Press, 2015. Disponível em: <https://doi.org/10.7312/sach17314>. Acesso em: 14 abr. 2025.

SAMPIERI, Roberto Hernández; COLLADO, Carlos Fernández; LUCIO, Pilar Baptista. **Metodologia de pesquisa**. 5. ed. Porto Alegre: Penso, 2013. ISBN-10: 8565848280

SCANDURRA, Giuseppe; THOMAS, Antonio. The SDGs and Non-Financial Disclosures of Energy Companies: The Italian Experience. *Sustainability*, v. 15, n. 17, p. 12882, 2023. Disponível em: <https://doi.org/10.3390/su151712882>. Acesso em: 09 jul. 2025.

SCOTT, W. Richard. *Institutions and Organizations*. Thousands Oaks. **Cal: Sage Publications**, 1995. Disponível em: <https://doi.org/10.3917/mana.172.0136>. Acesso em: 14 abr. 2025. ISBN: 978-142242224.

SEKARLANGIT, Lintang D.; WARDHANI, Ratna. The effect of the characteristics and activities of the board of directors on sustainable development goal (SDG) disclosures: Empirical evidence from Southeast Asia. *Sustainability*, v. 13, n. 14, p. 8007, 2021. Disponível em: <https://doi.org/10.3390/su13148007>. Acesso em: 19 abr. 2025.

SHARMA, Nagendra Kumar; et al. The transition from linear economy to circular economy for sustainability among SMEs: A study on prospects, impediments, and prerequisites. *Business Strategy and the Environment*, v. 30, n. 4, p. 1803-1822, 2021. Disponível em: <https://doi.org/10.1002/bse.2717>. Acesso em: 5 mai. 2025.

SILVA, Samantha. Corporate contributions to the Sustainable Development Goals: An empirical analysis informed by legitimacy theory. *Journal of Cleaner Production*, v. 292, p. 125962, 2021. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2021.125962>. Acesso em: 14 abr. 2025.

SILVA, Joyce Souza; LIMEIRA FILHO, Amilson Albuquerque; MARTINS, Maria de Fátima. Assessment of governance in the implementation of the SDGs: Bibliographic survey of theoretical contributions to the theme (2015-2021). *Research, society and development*, v. 11, n.3, 2022. Disponível em: <https://doi.org/10.33448/rsd-v11i3.26932>. Acesso em: 14 abr. 2025.

SIMONI, Lorenzo; BINI, Laura; BELLUCCI, Marco. Effects of social, environmental, and institutional factors on sustainability report assurance: evidence from European countries. *Meditari Accountancy Research*, v. 28, n. 6, p. 1059–1087, 2020. Disponível em: <https://doi.org/10.1108/MEDAR-03-2019-0462>. Acesso em: 21 ago. 2025.

STREZOV, Vladimir; EVANS, Annette; EVANS, Tim J. Assessment of the economic, social and environmental dimensions of the indicators for sustainable development. *Sustainable development*, v. 25, n. 3, p. 242-253, 2017. Disponível em: <https://doi.org/10.1002/SD.1649>. Acesso em: 21 ago. 2025.

SUBRAMANIAM, Nava; et al. Sustainable development goal reporting: Contrasting effects of institutional and organisational factors. *Journal of Cleaner Production*, v. 411, n. 5, p. 2503-2521, 2023. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2023.137339>. Acesso em: 14 abr. 2025.

TABARES, Sabrina. Do hybrid organizations contribute to sustainable development goals? Evidence from B Corps in Colombia. *Journal of Cleaner Production*, v. 280, p. 124615,

2021. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2020.124615>. Acesso em: 18 nov. 2025.

TOUKABRI, Mohamed; ALWADAI, Abdullah Mohammed. Corporate commitments to biodiversity disclosure and sustainable board. Do NGO directors on board matter? Recent evidence from S&P 500 companies. **Journal of Corporate Accounting & Finance**, [s. l.], 2024. Disponível em: <https://doi.org/10.1002/jcaf.22699>. Acesso em 13 jul. 2025.

TSALIS, Thomas A.; MALAMATENIOU, Kyveli E.; KOULOURIOTIS, Dimitrios; NIKOLAOU, Ioannis E. New challenges for corporate sustainability reporting: United Nations' 2030 Agenda for sustainable development and the sustainable development Goals. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, v. 27, n. 4, p. 1617-1629, 2020. Disponível em: <https://doi.org/10.1002/csr.1910>. Acesso em: 28 abr. 2025.

UNITED NATIONS. **Agenda 21**. 1992. Disponível em: <https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/Agenda21.pdf>. Acesso em: 30 abr. 2025.

UNITED NATIONS. **Kyoto Protocol to the United Nations Framework Convention on Climate Change**. 1997. Disponível em: https://unfccc.int/kyoto_protocol. Acesso em: 05 mai. 2025.

UNITED NATIONS. **Sustainable Development Goals**. 2015. Disponível em: https://www.undp.org/sites/g/files/zskgke326/files/2024-02/ihr_undp_publicacija.pdf. Acesso em: 05 mai. 2025.

UNITED NATIONS. **World Summit on Sustainable Development, Johannesburg, 2002**. 2002. Disponível em: https://www.un.org/esa/sustdev/documents/WSSD_POI_PD/English/WSSD_PlanImpl.pdf. Acesso em: 04 mai. 2025.

UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT – UNCTAD. **Guidance on core indicators for entity reporting on contribution to the attainment of the Sustainable Development Goals**. New York: United Nations, 2022. Disponível em: https://unctad.org/system/files/official-document/diae2019d1_en.pdf. Acesso em 21 abr. 2025.

UNITED NATIONS. **The Sustainable Development Goals Report 2025**. Nova York: United Nations, 2025. Disponível em: <https://unstats.un.org/sdgs/report/2025/>. Acesso em: 17 ago. 2025.

VALLET-BELLMUNT, Teresa; FUERTES-FUERTES, Iluminada; FLOR, María Luisa. Reporting Sustainable Development Goal 12 in the Spanish food retail industry. An analysis based on Global Reporting Initiative performance indicators. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, v. 30, n. 2, p. 695-707, 2023. Disponível em: <https://doi.org/10.1002/csr.2382>. Acesso em: 31 out. 2025.

VIANA JUNIOR, Dante Baiardo Cavalcante; CRISÓSTOMO, Vicente Lima. Degree of Environmental Disclosure by Companies from Industries Potentially Aggressive to the

Environment. **Contabilidade Gestão e Governança**, v. 19, n. 2, p. 254-273, 2016.

Disponível em: https://doi.org/10.51341/1984-3925_2016v19n2a5. Acesso em: 12 jun. 2025.

WEST, B.T., WELCH, K.B., GALECKI, A.T. **A practical guide using statistical software**. Florida: Chapman Hall /CRC Press, 2007.

WHITTINGHAM, Keith L.; LEYVA-DE LA HIZ, Dante I.; EARLE, Andrew G.;

ARGIOLAS, Alessia. The impact of the United Nations Sustainable Development Goals on corporate sustainability reporting. **Business Research Quarterly**, v. 26, n. 1, p. 45–61, 2023.

Disponível em: <https://doi.org/10.1177/23409444221085585>. Acesso em: 29 mai. 2025.

WORLD BANK. **Worldwide Governance Indicators**. Washington, D.C.: World Bank,

2023. Disponível em: <https://info.worldbank.org/governance/wgi/>. Acesso em: 12 mai. 2025.

WORLD BANK. **Worldwide Governance Indicators: 2024 Update**. 2025. Disponível

em:<https://www.worldbank.org/en/publication/worldwide-governance-indicators>. Acesso em: 14 abr. 2025.

WORLD COMMISSION ON ENVIRONMENT AND DEVELOPMENT. **Our Common**

Future. Oxford: Oxford University Press, 1987. Disponível

em:<https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/5987our-common-future.pdf>.

Acesso em: 07 abr. 2025.

WORLD ECONOMIC FORUM. **Global Risks Report 2019**. Geneva: World Economic

Forum, 2019. Disponível em:<https://www.weforum.org/publications/the-global-risks-report-2019/>. Acesso em: 23 mar. 2025.

ZAKARIA, Muhammad; BIBI, Samina. Financial development and environment in South

Asia: the role of institutional quality. **Environmental Science and Pollution Research**, v. 26, p. 7926-7937, 2019. Disponível em:<https://doi.org/10.1007/s11356-019-04284-1>. Acesso em:

11 abr. 2025.

ZAMPONE, Giovanni; NICOLÒ, Giuseppe; SANNINO, Giuseppe; DE IORIO, Serena.

Gender diversity and SDG disclosure: the mediating role of the sustainability committee.

Journal of Applied Accounting Research, v. 25, n. 1, p. 171-193, 2024. Disponível

em:<https://doi.org/10.1108/JAAR-06-2022-0151>. Acesso em: 18 jun. 2025.

ZHOU, Dejun et al. Strategic ESG Disclosure as Sustainability Innovation: A Diffusion

Perspective on Advancing Responsible Consumption and Production Toward SDG 12. **Sustainable Development**, 2025. Disponível em: <https://doi.org/10.1002/sd.70301> Acesso

em: 31 out. 2025.

ZHOU, Zhifang; ZHOU, Hong; ZENG, Huixiang; CHEN, Xiaohong. The impact of water

information disclosure on the cost of capital: An empirical study of China's capital market.

Corporate Social Responsibility and Environmental Management, v. 25, p. 1332–1349,

2018. Disponível em: <https://doi.org/10.1002/csr.1643>. Acesso em: 18 abr. 2025.