

UNIVERSIDADE FEDERAL DE UBERLÂNDIA
FACULDADE DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS

KELLY APARECIDA SILVA JACQUES

**O AMBIENTE CONTÁBIL COMO MODERADOR DA RELAÇÃO ENTRE O VALOR
DE MERCADO E O BEM-ESTAR SOCIAL DOS PAÍSES**

UBERLÂNDIA

2022

KELLY APARECIDA SILVA JACQUES

**O AMBIENTE CONTÁBIL COMO MODERADOR DA RELAÇÃO ENTRE O VALOR
DE MERCADO E O BEM-ESTAR SOCIAL DOS PAÍSES**

Tese apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Faculdade de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Uberlândia, como requisito parcial para a obtenção do título de Doutora em Ciências Contábeis.

Área de Concentração: Contabilidade Financeira.

Orientadora: Prof^ª. Dr^ª. Sirlei Lemes

UBERLÂNDIA

2022



UNIVERSIDADE FEDERAL DE UBERLÂNDIA
 Coordenação do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis
 Av. João Naves de Ávila, 2121, Bloco 1F, Sala 248 - Bairro Santa Monica, Uberlândia-MG, CEP 38400-902
 Telefone: (34) 3291-5904 - www.ppgcc.facic.ufu.br - ppgcc@facic.ufu.br



ATA DE DEFESA - PÓS-GRADUAÇÃO

Defesa de:	Tese de Doutorado Acadêmico Número 027 - PPGCC				
Data:	11 de novembro de 2022	Hora de início:	14:00 h	Hora de encerramento:	16:00h
Matrícula do Discente:	11913CCT006				
Nome do Discente:	Kelly Aparecida Silva Jacques				
Título do Trabalho:	O AMBIENTE CONTÁBIL COMO MODERADOR DA RELAÇÃO ENTRE O VALOR DE MERCADO E O BEM-ESTAR SOCIAL DOS PAÍSES				
Área de concentração:	Contabilidade e Controladoria				
Linha de pesquisa:	Contabilidade Financeira				
Projeto de Pesquisa de vinculação:	Efeito da Adoção do Relato Integrado na Redução da Corrupção				

Reuniu-se, por meio do sistema de web conferência, a Banca Examinadora, designada pelo Colegiado do Programa de Pós-graduação em Ciências Contábeis, assim composta: Professores(as) Doutores(as): Reiner Alves Botinha - UFU, Jaluza Maria Lima Silva Borsatto - UFU, Leonardo Flach - UFSC, Roberto Carlos Klann - FURB e Sirlei Lemes - UFU, orientadora da candidata. O Professor Leonardo Flach teve participação epistolar.

Iniciando os trabalhos a presidente da mesa, Sirlei Lemes, apresentou a Comissão Examinadora e a candidata, agradeceu a presença do público, e concedeu a discente a palavra para a exposição do seu trabalho. A duração da apresentação da discente e o tempo de arguição e resposta foram conforme as normas do Programa.

A seguir a senhora presidente concedeu a palavra, pela ordem sucessivamente, aos(às) examinadores(as), que passaram a arguir a candidata. Ultimada a arguição, que se desenvolveu dentro dos termos regimentais, a Banca, em sessão secreta, atribuiu o resultado final, considerando a candidata:

APROVADA

Esta defesa faz parte dos requisitos necessários à obtenção do título descrito na tabela acima. O competente diploma será expedido após cumprimento dos demais requisitos, conforme as normas do Programa, a legislação pertinente e a regulamentação interna da UFU.

Nada mais havendo a tratar foram encerrados os trabalhos. Foi lavrada a presente ata que após lida e achada conforme foi assinada pela Banca Examinadora.



Documento assinado eletronicamente por **Sirlei Lemes, Professor(a) do Magistério Superior**, em 11/11/2022, às 16:39, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



Documento assinado eletronicamente por **Reiner Alves Botinha, Professor(a) do Magistério Superior**, em 11/11/2022, às 16:44, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



Documento assinado eletronicamente por **Jaluza Maria Lima Silva Borsato, Professor(a) do Magistério Superior**, em 21/11/2022, às 23:30, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



Documento assinado eletronicamente por **Leonardo Flach, Usuário Externo**, em 25/11/2022, às 21:17, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



Documento assinado eletronicamente por **Roberto Carlos Klann, Usuário Externo**, em 13/12/2022, às 11:55, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site https://www.sei.ufu.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **3982204** e o código CRC **B4B74BAA**.

Ficha Catalográfica Online do Sistema de Bibliotecas da UFU
com dados informados pelo(a) próprio(a) autor(a).

J19 2022	<p>Jacques, Kelly Aparecida Silva, 1989- O ambiente contábil como moderador da relação entre o valor de mercado e o bem-estar social dos países [recurso eletrônico] / Kelly Aparecida Silva Jacques. - 2022.</p> <p>Orientadora: Sirlei Lemes. Tese (Doutorado) - Universidade Federal de Uberlândia, Pós-Graduação em Ciências Contábeis. Modo de acesso: Internet. Disponível em: http://doi.org/10.14393/ufu.te.2022.661 Inclui bibliografia.</p> <p>1. Contabilidade. I. Lemes, Sirlei, 1963-, (Orient.). II. Universidade Federal de Uberlândia. Pós-Graduação em Ciências Contábeis. III. Título.</p> <p style="text-align: right;">CDU: 657</p>
-------------	---

Bibliotecários responsáveis pela estrutura de acordo com o AACR2:
Gizele Cristine Nunes do Couto - CRB6/2091
Nelson Marcos Ferreira - CRB6/3074

A Willian Jacques por não desistir de nós, por me apoiar durante o todo o percurso, por nunca me negar uma palavra de incentivo. Te amo.

AGRADECIMENTOS

Agradeço, primeiramente, a DEUS pela oportunidade de seguir minha missão como professora e pesquisadora, por me dar forças para suportar as dificuldades do caminho, por guiar minhas ações consciente de que tudo tem o tempo certo para acontecer.

Sou grata aos meus pais, Goreti e Wagno e meu irmão Júnior que me acolheram em Uberlândia por diversas vezes com a minha presença “ausente”, diante das tarefas do doutorado e/ou de atuação como professora. Gratidão por acreditaram neste sonho comigo.

Sou grata pelos meus colegas e amigos que entenderam o meu afastamento temporário e pela parceria daqueles que estiveram comigo no Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis (PPGCC) da Faculdade de Ciências Contábeis (FACIC), que dividiram a sala de aula e compartilharam momentos de descontração, trocas de experiências e frustrações no laboratório ou no café. Aos professores e técnicos do PPGCC que foram fundamentais na trajetória e formação profissional/acadêmica, tanto no mestrado quanto no doutorado, bem como o Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade da FEA/USP onde tive a oportunidade de ingressar como aluna especial na disciplina de Modelagem do Prof. Dr. Luiz Paulo Fávero.

Agradeço aos membros das bancas de qualificação e defesa de Doutorado, professores Dr. Reiner Alves Botinha (UFU), Dr^a. Jaluza Maria Lima Silva Borsatto (UFU), Dr. Leonardo Flach (UFSC) e Dr. Roberto Carlos Klann (FURB), pela leitura atenciosa do meu trabalho, por todos os valiosos apontamentos e questionamentos pertinentes que contribuíram não só para a obtenção deste título, mas também para o meu crescimento enquanto pessoa, professora e pesquisadora. Acredito que fui muito feliz com esta composição, dado que cada um contribuiu para além da banca, seja em suas produções acadêmicas que em algum ponto se convergiam com o tema ou metodologia pesquisados e também pelo auxílio à coleta de dados na Capital IQ (Prof. Reiner). Espero reencontrá-los em breve em outras oportunidades.

Agradeço a co-orientação da Profa. Dr^a. Lúcia Maria Portela de Lima Rodrigues (UMinho), que infelizmente não pôde nos acompanhar até a linha de chegada, mas que sua breve passagem trouxe preciosos ensinamentos. Dentre eles, um que guardei em negrito quando ela disse na semana luso-brasileira que passou conosco em Uberlândia que **“a investigação e a ciência ajudam a criar um mundo melhor”**, a qual considerarei como objetivo da minha missão profissional.

Agradeço aos pagadores de impostos que me permitiram ingressar no ensino gratuito e de qualidade do PPGCC da FACIC/UFU e garantir minha permanência com o suporte financeiro através da Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior (Capes).

Meu eterno agradecimento a Willian Jacques, meu marido, por segurar minha mão durante toda a trajetória, desde a graduação até o doutorado, por não me deixar cair, não me permitir desistir frente a cada dificuldade. Te agradeço, amor, pela paciência, companheirismo, amor incondicional, carinho, por me ouvir, por cuidar de mim. Te amo!

Em especial, agradeço a Professora Dr^a. Sirlei Lemes, por aceitar o desafio de ser minha orientadora. Lembro de sua participação na minha banca de Mestrado em 2018 e que quando o meu nome surgiu entre os aprovados no Doutorado, entrei em contato demonstrando interesse pela sua orientação. Cultivo uma imensa admiração pela Prof.^a Sirlei Lemes, enquanto profissional e ser humano e sou e serei eternamente grata pelo aprendizado compartilhado em todo o trajeto, pela

atenção, paciência e compreensão acerca das minhas dificuldades. Tenho muita gratidão e orgulho por ter sido sua orientanda, e com toda certeza, levarei para sempre cada ensinamento seu para me tornar uma profissional cada vez melhor. Muito obrigada de coração!

“Liberdade significa não somente que o indivíduo tenha tanto a oportunidade quanto o fardo da escolha; significa também que ele deve arcar com as consequências de suas ações. Liberdade e responsabilidade são inseparáveis.”

(F. A. Hayek)

RESUMO

Visando a condução dos países na elevação do bem-estar social de gerações presentes e futuras, por meio de um esforço conjunto de empresas, sociedade civil e governo, a Organização das Nações Unidas (ONU) lançou em 2015 os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS). Como uma aliada na tomada de decisão das empresas, espera-se que a contabilidade contribua para o cumprimento de pelo menos oito dos 17 ODS, por meio do estreitamento da relação entre as empresas e os *stakeholders*. A função-objetivo das organizações têm sido objeto de discussão na literatura. De um lado, a Teoria dos *Shareholders* considera que o único objetivo das organizações é a maximização de valor da empresa (e acionista) e que o bem-estar social seria obtido em cenários de maior competitividade e menor interferência governamental, portanto com maior liberdade econômica. Em contraponto a Teoria dos *Stakeholders* considera que as decisões das empresas devem atender os objetivos de todas as partes interessadas (*stakeholders*) simultaneamente. Ciente da complexidade de atender todos os *stakeholders* sem que haja conflitos de interesses, e reconhecendo que a principal parte interessada é o próprio acionista, Jensen (2002), por meio da Teoria Iluminada dos *Stakeholders*, sugere um consenso entre as teorias dos *Shareholders* e dos *Stakeholders*, propondo que o objetivo organizacional seja a maximização de valor para o acionista, mas que também se valorize a estrutura de *stakeholders* como fundamental para atingir este objetivo. Em consecutivo, a teoria de Jensen (2002) pressupõe que à medida que as empresas maximizam o seu valor de mercado e utilizam meios para otimizar a interação com os demais *stakeholders* para atingir este objetivo, maior será o bem-estar promovido à sociedade. No presente estudo, o progresso do cumprimento dos ODS por país é a *proxy* para mensuração do bem-estar social. Neste contexto, o objetivo geral do estudo consiste em verificar o impacto do ambiente contábil na relação entre o valor de mercado das empresas e o bem-estar social dos países. A amostra foi composta por 56 países no período de 2016 e 2019 e como metodologia, utilizou-se a Modelagem de Equações Estruturais para a análise da relação entre as variáveis investigadas. Os resultados evidenciam que a relação entre valor de mercado e bem-estar social é potencializada pela mediação da liberdade econômica, como esperado pela Teoria dos *Shareholders*. Adicionalmente, foi identificado que a moderação pelo ambiente contábil apresenta utilidade explicativa do modelo estrutural (f^2) na relação entre o valor de mercado e o bem-estar social dos países. Este achado representa que ao aproximar-se da estrutura dos *stakeholders*, por meio do ambiente contábil, a relação entre o valor de mercado e bem-estar social é fortalecida, o que corrobora com a Teoria Iluminada dos *Stakeholders*. Os resultados permitem, teoricamente, avanços na literatura sobre o papel da contabilidade e das empresas no progresso de onze ODS, apresenta a validação de indicadores que caracterizam o ambiente contábil (Adoção às IFRS, Frequência de auditoria por Big Four, Divulgação de Relatos Integrados, Interpretação de sistema legal com foco civil), além de referendar pressupostos da Teoria da Iluminada dos *Stakeholders*. As contribuições podem ser úteis na revisão das estratégias empresariais, quanto ao diálogo com seus *stakeholders*, na formação ou aperfeiçoamento de profissionais da contabilidade, ou mesmo na elaboração de políticas que incentivem as empresas a revisar suas atividades para a condução do bem-estar social por meio do ambiente contábil, principalmente em países cuja liberdade econômica é menor.

Palavras-chave: Teoria Iluminada dos *Stakeholders*, papel da contabilidade, Objetivos de Desenvolvimento Sustentável, bem-estar social.

ABSTRACT

Aiming to lead countries in raising the social well-being of present and future generations, through a joint effort of companies, civil society and government, the United Nations (UN) launched in 2015 the Sustainable Development Goals (SDGs). As an ally in companies' decision-making, accounting is expected to contribute to the fulfillment of at least eight of the 17 SDGs, by strengthening the relationship between companies and stakeholders. The objective function of organizations has been the subject of discussion in the literature. On the one hand, the Shareholder Theory considers that the only objective of organizations is to maximize the value of the company (and shareholder) and that social well-being would be obtained in scenarios of greater competitiveness and less government interference, therefore with greater economic freedom. In contrast, the Stakeholder Theory considers that companies' decisions must meet the objectives of all interested parties (stakeholders) simultaneously. Aware of the complexity of serving all stakeholders without any conflicts of interest, and recognizing that the main interested party is the shareholder himself, Jensen (2002), through the Enlightened Theory of Stakeholders, suggests a consensus between the theories of Shareholders and Stakeholders, proposing that the organizational objective is the maximization of value for the shareholder, but that the structure of stakeholders is also valued as fundamental to achieve this objective. In a row, Jensen's theory (2002) assumes that as companies maximize their market value and use means to optimize interaction with other stakeholders to achieve this goal, the greater the well-being promoted to society. In the present study, the progress towards achieving the SDGs by country is the proxy for measuring social well-being. In this context, the general objective of the study is to verify the impact of the accounting environment on the relationship between the market value of companies and the social well-being of countries. The sample consisted of 56 countries in the period 2016 and 2019 and as a methodology, Structural Equation Modeling was used to analyze the relationship between the investigated variables. The results show that the relationship between market value and social well-being is enhanced by the mediation of economic freedom, as expected by the Shareholder Theory. Additionally, it was identified that the moderation by the accounting environment has an explanatory utility of the structural model (f^2) in the relationship between market value and the social well-being of countries. This finding represents that when approaching the structure of stakeholders, through the accounting environment, the relationship between market value and social well-being is strengthened, which corroborates the Enlightened Theory of Stakeholders. The results allow, theoretically, advances in the literature on the role of accounting and companies in the progress of eleven SDGs, presents the validation of indicators that characterize the accounting environment (Adoption to IFRS, Frequency of audit by Big Four, Disclosure of Integrated Reports, Interpretation of the legal system with a civil focus), in addition to endorsing assumptions of the Stakeholder Enlightenment Theory. Contributions can be useful in reviewing business strategies, in terms of dialogue with stakeholders, in training or improving accounting professionals, or even in the creation of policies that encourage companies to review their activities to conduct social well-being through of the accounting environment, especially in countries with less economic freedom.

Keywords: Enlightened Theory of Stakeholders, role of accounting, Sustainable Development Goals (SDG), well-being.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Objetivos de Desenvolvimento Sustentável	35
Figura 2 - Modelo Conceitual da Pesquisa.....	46
Figura 3 - Amostra de Países.....	52
Figura 4 - Etapas Para a Aplicação do PLS.....	58
Figura 5 - Modelo Inicial Estrutural da Pesquisa	59
Figura 6 - Modelo de Mensuração da Pesquisa.....	60
Figura 7 - Procedimento de Análise de Mediação.....	64
Figura 8 - Modelo de Mensuração Ajustado Sem Mediação e Moderação.....	72
Figura 9 - Modelo Ajustado Com Mediação.....	75
Figura 10 - Modelo Ajustado Com Mediação e Moderação	77
Figura 11 - Efeito Moderador do Ambiente Contábil na Relação Entre Valor de Mercado e Bem-Estar Social.....	83

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Evolução da Função-Objetivo das Organizações.....	31
Quadro 2 - Conjunto de ODS Diretamente Associados à Contabilidade.....	38
Quadro 3 - Matriz de Amarração Teórica da Pesquisa.....	47
Quadro 4 - Classificação Epistemológica da Pesquisa.....	49
Quadro 5 - Seleção de Países Para a Amostra.....	51
Quadro 6 - Variáveis da Pesquisa.....	56
Quadro 7 - Resumo dos Critérios Para Análise e Interpretação dos Modelos.....	63
Quadro 8 - Síntese das Hipóteses Testadas.....	84
Quadro 9 - Complemento aos ODS Enumerados Pelo IFAC.....	85

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Estatística Descritiva	66
Tabela 2 - Tabela de Frequência.....	69
Tabela 3 - Validade de Consistência Interna e Validade Convergente	72
Tabela 4 - Validade Discriminante dos Constructos	73
Tabela 5 - Consistência Interna e Validade Convergente do Modelo Com Mediação.....	75
Tabela 6 - Validade Discriminante do Modelo com Mediação.....	76
Tabela 7 - Consistência Interna e Validade Convergente do Modelo Com Moderação	77
Tabela 8 - Validade Discriminante do Modelo com Moderação	78
Tabela 9 - Validade de Heterotrait-Monotrait Ratio	78
Tabela 10 - Relações Estruturais	79
Tabela 11 - Validação Cruzada da Comunalidade e Coeficiente de Determinação	80

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

AC	Ambiente Contábil
Art.	Artigo
AVE	<i>Average Variance Extracted</i>
BES	Bem-Estar Social
BIG4	<i>Big Four</i>
CIA	<i>Central Intelligence Agency</i>
CMUS	Capitalização de Mercado
DISC	<i>Disclosure</i>
DRSR	Divulgação de Relatórios Socialmente Responsáveis
FPRA	Força dos Padrões de Relatórios e Auditoria
GRI	<i>Global Reporting Initiative</i>
HTMT	<i>Heterotrait-Monotrait Ratio</i>
IFAC	<i>International Federation of Accountants</i>
IFRS	<i>International Financial Reporting Standards</i>
IIRC	<i>International Integrated Reporting Council</i>
ILE	Índice de Liberdade Econômica
LE	Liberdade Econômica
MOD_AC	Moderação do Ambiente Contábil
OCDE	Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico
ODM	Objetivos de Desenvolvimento do Milênio
ODS	Objetivos de Desenvolvimento Sustentável
ONGs	Organizações Não-Governamentais
ONU	Organização das Nações Unidas
PLS	<i>Partial Least Squares</i>
PwC	<i>PriceWaterHouse Coopers</i>
QUA	Qualidade Contábil
RSC	Responsabilidade Social Corporativa
SL	Sistema Legal
UE	União Europeia
VIF	<i>Variance Inflation Factor</i>
VM	Valor de Mercado
WEF	<i>World Economic Forum</i>
WFE	<i>World Federation of Exchanges</i>

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	17
2 BASE TEÓRICA	25
2.1 Função-Objetivo das Organizações e Teoria Iluminada dos <i>Stakeholders</i>	25
2.1.1 Do Valor de Mercado ao Bem-Estar Social	31
2.2 Bem-Estar Social e os ODS	34
2.2.1 ODS e o Ambiente Contábil.....	36
2.3 Modelo Conceitual e Desenvolvimento das Hipóteses	45
3 ASPECTOS METODOLÓGICOS	49
3.1 Classificação Epistemológica	49
3.2 População e Amostra	50
3.3 Tratamento dos Dados e Definição de Variáveis	52
3.4 Modelagem de Equação Estrutural	57
4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS	66
4.1 Estatística Descritiva e Frequência dos Dados	66
4.2 Avaliação do Modelo de Mensuração	70
4.2.1 Relação Direta Entre Valor de Mercado e Bem-Estar Social.....	70
4.2.2 Mediação da Liberdade Econômica	74
4.2.3 Moderação do Ambiente Contábil.....	76
4.3 Avaliação do Modelo Estrutural	79
4.4 Análises Avançadas: Mediação e Moderação	80
4.5 Discussão dos Resultados	83
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS	89
REFERÊNCIAS	92
APÊNDICE A – MODELO INICIAL DE MENSURAÇÃO SEM MEDIAÇÃO E/OU MODERAÇÃO	106
APÊNDICE B – MODELO INICIAL DE MENSURAÇÃO COM MEDIAÇÃO	107
APÊNDICE C – MODELO INICIAL DE MENSURAÇÃO COM MEDIAÇÃO E MODERAÇÃO	108

1 INTRODUÇÃO

Em seu contexto amplo, o bem-estar social pode ser definido como uma avaliação geral da situação da vida das pessoas dentro de uma sociedade (GASPER, 2005), ou o modo pelo qual as pessoas experimentam ou avaliam suas vidas positivamente (TOV, 2018). Por representar a situação experimentada por um conjunto de indivíduos, o bem-estar social se apresenta como um critério relevante no julgamento de uma sociedade, onde soluções de problemas de alta complexidade são cada vez mais demandadas para a sua elevação.

Como aporte aos países no processo de elevação do bem-estar social de suas gerações presentes e futuras, por meio de um esforço conjunto de empresas, sociedade civil e governo, foram elaborados, pela Organização das Nações Unidas (ONU), os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) (HELLIWELL; LAYARD; SACHS, 2016; SILVA, 2021), utilizados como referência global dos *Grand Challenges* (CHRIST; BURRITT, 2019; GEORGE *et al.*, 2016; MUFF; KAPALKA; DYLLICK, 2017; PACTO GLOBAL, 2021; VAN TULDER, 2018). Os *Grand Challenges* correspondem ao conjunto de problemas sociais que impactam um grande número de pessoas e que, na maioria das vezes, possui soluções complexas (EISENHARDT; GRAEBNER; SONENSHEIN, 2016).

Além de contribuir para o sistema econômico, as empresas são fundamentais para o cumprimento dos ODS, uma vez que as decisões tomadas por essas empresas refletem no meio onde operam (CHRIST; BURRITT, 2019; PACTO GLOBAL, 2021; SACHS, 2012; SCHEYVENS; BANKS; HUGHES, 2016; VAN ZANTEN; VAN TULDER, 2018). Tanto a contabilidade quanto a profissão contábil em si são responsáveis diretas ou indiretas pelo cumprimento das metas de ODS, haja vista o avanço da contabilidade frente à introdução de relatórios não financeiros, novas abordagens metodológicas, modernização de processos contábeis e a maior atenção dada à qualidade da informação contábil (AKIMOVA *et al.*, 2019). Em especial, a profissão contábil possui um papel importante na condução das organizações, no fortalecimento e sustentabilidade do mercado financeiro e na economia de maneira geral.

A Federação Internacional de Contadores (*International Federation of Accountants* – IFAC) identificou que, dentre os 17 ODS listados pela ONU, pelo menos oito deles podem ser diretamente relacionados à contabilidade: Educação de Qualidade (ODS 4), Igualdade de Gênero

(ODS 5), Trabalho Decente e Crescimento Econômico (ODS 8), Indústria, Inovação e Infraestrutura (ODS 9), Consumo e Produção Responsáveis (ODS 12), Ação Climática (ODS 13) Paz, Justiça e Instituições Fortes (ODS 16) e Parcerias para os ODS (ODS 17). Em complemento, o IFAC considera que a contribuição da contabilidade para o cumprimento dos ODS demanda esforços como a implementação de padrões internacionais objetivando uma maior confiabilidade de relatórios financeiros, o reconhecimento da importância de práticas adequadas de auditoria, a defesa da boa governança e a simplificação da comunicação entre os tomadores de decisão e o mercado, por meio dos relatos integrados (AKIMOVA *et al.*, 2019; IFAC, 2016). Tendo em vista o papel da contabilidade, quanto à capacidade de promover a transformação ou gestão de arranjos organizacionais e sociais, é esperado que seja investigada por pesquisadores a interação entre as organizações e o cumprimento dos ODS utilizando métricas do ambiente contábil como fator de moderação, dado o potencial da contabilidade em estreitar a relação com os diversos *stakeholders*.

O ambiente contábil é tido como um conjunto de normas ou características contábeis presentes em um determinado território (BOTINHA, 2018; HOUQE; MONEM, 2016). Dentre essas características destacam-se a qualidade da contabilidade (MALAGUEÑO *et al.*, 2010), a adoção das normas internacionais de contabilidade (*International Financial Reporting Standards* – IFRS), a proteção dos acionistas minoritários pela extensão das divulgações (BOTINHA; LEMES, 2019; HOUQE; MONEM, 2016) e o uso de relatórios sustentáveis ou integrados (ACKERS, 2018; AKIMOVA *et al.*, 2019; DE VILLIERS; RINALDI; UNERMAN, 2014).

O bem-estar social relaciona-se, de algum modo, aos objetivos das organizações modernas. Quando gerida com o objetivo único de atender os detentores de capital, a organização encontra-se alinhada ao argumento clássico de Friedman (1970), que consiste na prioridade de maximização da riqueza dos acionistas (*shareholders*), sendo esta a única responsabilidade social considerada pelo autor. Para Friedman, ao focar no interesse do acionista, em um cenário de liberdade econômica, o bem-estar social é atingido por meio da mão invisível do mercado.

Em contraste ao argumento de Friedman (1970), Freeman (1984) tratou da importância das decisões da organização orientadas para multi-objetivos, ou seja, as decisões tomadas devem ser suficientes para atender a todas as partes interessadas (*stakeholders*) simultaneamente, argumento que desencadeou o surgimento da *Teoria dos Stakeholders* ou Teoria das Partes Interessadas.

Visando um consenso entre a Teoria dos *Shareholders* e a Teoria dos *Stakeholders*, Jensen (2002) defendeu que a empresa possui o objetivo único de maximização do valor ao acionista, mas

que só é possível atingí-lo quando a organização reconhece que os anseios dos demais *stakeholders* não podem ser negligenciados. Em outras palavras, as partes interessadas são úteis para a maximização de valor para o acionista (objetivo único), na chamada Teoria Iluminada dos *Stakeholders*. Assim sendo, em linhas gerais a teoria pressupõe que à medida que o conjunto de empresas de um determinado território maximizam o seu valor de mercado, somada à uma relação fortalecida com os diversos *stakeholders*, maior será o bem-estar da sociedade daquele território.

O potencial das empresas em atuar como agentes ativos de mudanças pode ser elevado à medida que os ODS são considerados na tomada de decisão. É esperado que, além do desenvolvimento econômico, as empresas contribuam com aspectos ambientais e sociais dos países (LOKUWADUGE; SMARK; MIR, 2020), dado que o alcance da plenitude dos ODS é improvável sem o aporte das empresas (BETTI; CONSOLANDI; ECCLES, 2018; ERIN; BAMIGBOYE; OYEWO, 2022; SILVA, 2021). Fatores institucionais e regionais podem influenciar o progresso dos ODS pelas organizações, dado o papel essencial das empresas no progresso dos ODS, o que reforça a demanda por novas pesquisas que investiguem fatores que possam influenciá-los (ELALFY; WEBER; GEOBEY, 2020).

Alguns estudos exploraram o comportamento das organizações frente às metas contidas no conjunto de ODS, geralmente avaliados individualmente, como mudanças climáticas, meta presente no ODS 13 (WRIGHT; NYBERG, 2017), engajamento das empresas em parcerias locais, do ODS 17 (ORDONEZ-PONCE; CLARKE; MACDONALD, 2021), contribuição do crescimento do mercado financeiro das nações para o número de empregos dignos e para o crescimento econômico, ambos presentes no ODS 8 (GURU; YADAV, 2019; SETIAWAN *et al.*, 2021), comportamentos organizacionais frente a ascensão cibernética e comércio eletrônico, do ODS 9 (AL-HTAYBAT; HUTAIBAT; VON ALBERTI-ALHTAYBAT, 2019; WINTER, 2012) e corrupção, do ODS 16 (BOTINHA; LEMES, 2019; HOUQE; MONEM, 2016; MALAGUEÑO *et al.*, 2010; MONTEDURO *et al.*, 2020). Ao investigar a corrupção, meta do ODS 16, Houqe e Monem (2016) e Botinha e Lemes (2019) empregaram como elementos do ambiente contábil a extensão das divulgações e a adoção das IFRS, enquanto Malagueño *et al.* (2010) utilizaram a qualidade contábil percebida, medida pela força do padrão de auditoria e de relatórios financeiros.

Wiklund *et al.* (2019) destacam que parte dos estudos ligados ao bem-estar e o contexto empresarial estão exclusivamente focados no comportamento dos proprietários das empresas. Além disso, os autores atestam que estudos dessa natureza devem ser expandidos para um contexto

institucional mais amplo ou com foco nas mudanças socioeconômicas, de modo que sejam promovidas ações que possam impactar a sociedade positivamente.

Estudos anteriores que testaram os elementos teóricos da Teoria Iluminada dos *Stakeholders* de Jensen (2002), como os de Cook et al. (2019) e Queen (2014), se limitaram à avaliação da criação do valor pelas empresas, sem que fosse explorado o caminho pós-maximização do valor, ou seja, sem explorar se a maximização deste valor obtido conduziria à maximização do bem-estar da sociedade.

Em resumo, a lacuna da pesquisa reside no fato de que os estudos já realizados focaram na investigação de metas específicas dos ODS e/ou não se aprofundaram na contribuição da contabilidade na elevação do bem-estar social, bem como não estenderam a interação entre organizações e ODS a nível global. Adicionalmente, a lacuna do estudo encampa o apelo do *Accounting, Auditing & Accountability Journal* que em 2019 acerca de questões relevantes, como: (i) Enquadramento de ferramentas, técnicas e intervenções contábeis, de auditoria e/ou prestação de contas que forneçam em apoio aos ODS; (ii) Análise das implicações da contabilidade, auditoria e/ou prestação de contas sobre os ODS ou metas individuais ou combinadas; (iii) Teorizações sobre responsabilidade e prestação de contas acerca dos ODS; (iv) Papel e preocupação de órgãos da contabilidade na promoção dos ODS (BEBBINGTON; UNERMAN, 2019).

Diante das lacunas apresentadas torna-se relevante que o bem-estar social seja investigado sob a ótica moderadora dos elementos que compõem o ambiente contábil em nível global, utilizando o progresso do cumprimento dos ODS como *proxy* de bem-estar social de cada país. Tendo como ponto de partida a maximização de valor, agregada ao potencial da contabilidade para a condução de estratégias organizacionais capazes de transformar uma sociedade, bem como os pressupostos da Teoria Iluminada dos *Stakeholders*, emerge o seguinte problema de pesquisa: Qual o efeito da moderação do ambiente contábil na relação entre o valor de mercado das empresas e o bem-estar social dos países?

O objetivo geral do estudo consiste em verificar o impacto (direção ou magnitude) do ambiente contábil como moderador da relação entre o valor de mercado das empresas e o bem-estar social dos países. Considerando que as variáveis operacionais são fundamentais para o atingimento do objetivo geral, enumera-se como objetivos específicos: (i) caracterizar a relação entre o tamanho da capitalização do mercado e o progresso do cumprimento dos ODS dos países; (ii) validar as variáveis que compõem o ambiente contábil, a saber: divulgação obrigatória de

relatórios socialmente responsáveis (DRSR), base de interpretação jurídica (sistema legal) do país, qualidade percebida da contabilidade (força dos padrões de auditoria e relatórios financeiros), nível de *disclosure*, frequência de auditoria por *Big Four* e a adoção obrigatória das IFRS, todas refletidas pelo constructo ambiente contábil; (iii) identificar o efeito do papel intermediador (mediação direta ou indireta) da variável liberdade econômica sobre a relação entre capitalização do mercado e o progresso do cumprimento dos ODS; (iv) identificar o impacto do constructo ambiente contábil (composto pelos indicadores validados no item i) sobre a relação entre a capitalização do mercado e o progresso do cumprimento dos ODS.

Considerando que a sociedade possui demandas pré-estabelecidas em um contrato implícito com as organizações inseridas em sua jurisdição, a *proxy* de bem-estar social utilizada no presente estudo é o progresso dos países frente ao progresso dos ODS. Fundamentada pela Teoria Iluminada dos *Stakeholders*, a tese profere que o ambiente contábil fortalece a relação entre o valor de mercado das empresas e o bem-estar social dos países.

Dentre as justificativas para a condução de pesquisas que avaliem a atuação das organizações na mitigação de barreiras sociais está o fato de que os governos e a sociedade civil, por si sós, podem não ser capazes de suprir as necessidades sociais, o que reforçam a necessidade de um aporte das instituições privadas em assumir um papel proativo no desenvolvimento sustentável (BETTI; CONSOLANDI; ECCLES, 2018; CHRIST; BURRITT, 2019; JAMALI; MIRSHAK, 2007; MUFF; KAPALKA; DYLLICK, 2017; SCHEYVENS; BANKS; HUGHES, 2016). Adicionalmente, evolução dos Objetivos de Desenvolvimento do Milênio (ODM) para os ODS demonstra o reconhecimento de que as empresas podem colaborar para uma sociedade melhor e com a solução dos grandes desafios sociais. Com o protagonismo do Estado, os ODM tinham como propósito a solidariedade de países desenvolvidos na solução de problemas nos países em desenvolvimento. Por sua vez, intuito dos ODS amplia a recomendação para empresas e sociedade civil e considera que todos os países possuem desafios e que estes devem lidar com os seus desafios internos na condução de bem-estar de gerações presente e futura.

Outro ponto favorável à atuação das empresas no progresso dos ODS é o fato de que a confiança em instituições privadas é crescente, superando a confiança em outras instituições. De acordo com o relatório divulgado pelo Edelman Trust Barometer (2022), que avalia a influência da confiança em toda sociedade, por meio de entrevistas com pessoas de diversos países desde 2001, as empresas privadas são instituições mais competentes, éticas e confiáveis que o governo, a

imprensa e organizações não-governamentais (ONGs). Para o Edelman Trust Barometer (2022), a confiança é a base da empresa para a construção de um relacionamento com os *stakeholders*.

Além dos atributos competência, ética e confiança atribuída às empresas, estas ocupam a posição de instituições mais poderosas do mundo (DAVIS; MARQUIS, 2005; GEORGALLIS; BRUIJN, 2022), pois trata-se do principal motor produtivo da economia mundial, e detentor de tecnologias avançadas, o que reforça a relevância de sua participação na condução dos ODS (SACHS, 2012). Dada a importância das empresas, cabe ainda justificar o papel da contabilidade frente ao seu potencial de contribuir com o progresso dos ODS.

As justificativas para investigações que contemplem elementos da contabilidade também devem ser consideradas em estudos acerca da sua contribuição social. Alguns autores motivam investigações que se aproximem da sociedade, indicando oportunidades para que a contabilidade contribua para a solução de problemas sociais (BEBBINGTON; UNERMAN, 2020; DEEGAN, 2017; GORDON, 2019; HOPPER, 2019; MILLER; POWER, 2013; WIKLUND *et al.*, 2019).

Miller e Power (2013) sugerem que o elo entre contabilidade, organização e economia receba a atenção dos pesquisadores, ressaltando principalmente o potencial da contabilidade para a transformação social, institucional e a forma como são tomadas as decisões. As pesquisas da área contábil muitas vezes se limitam a investigar a gestão da empresa, sem que relações existentes na sociedade sejam exploradas, o que demonstra a existência de oportunidades para explorar e questionar o papel da contabilidade em contribuir para a elaboração de políticas sociais e ambientais e na mitigação de problemas oriundos dessas esferas (DEEGAN, 2017).

Torna-se relevante que profissionais e acadêmicos da área contábil se atentem à importância da ampliação do papel da contabilidade no atingimento de metas presentes nos ODS, dado que pesquisas quantitativas se limitam a explorar variáveis exclusivamente mercadológicas, não se estendendo às pesquisas com variáveis dependentes que remetem aos ODS (HOPPER, 2019).

Entre 2015 e 2020, de acordo com a base *Scopus*, menos de 10% das pesquisas da grande área de ciências sociais ligadas aos ODS pertenciam à categoria de negócios, gestão e contabilidade, o que demonstra uma discussão ainda incipiente se considerado a relevância desta categoria (BEBBINGTON; UNERMAN, 2020). Ao explorar o conteúdo da literatura identificada, especificamente na área contábil, os autores destacam que os artigos apenas mencionam genericamente os ODS, deixando de preencher as lacunas a respeito de como as empresas

contribuem para o progresso dos ODS ou como a contabilidade e gestão podem ser úteis para os ODS em nível global.

O interesse dos *stakeholders* por temas como responsabilidade social corporativa (RSC), prestação de contas e sustentabilidade está em ascensão e merece a atenção adicional dos pesquisadores da área contábil (GORDON, 2019; ZENGUL *et al.*, 2021). Ainda que amplamente reconhecido como fundamental para o desenvolvimento econômico, o papel da contabilidade e/ou da prática contábil ainda é pouco explorado nas pesquisas acadêmicas (GORDON, 2019). Cabe destacar que diferente do crescimento econômico, que considera a simples expansão quantitativa da capacidade produtiva de um país, o desenvolvimento econômico acrescenta variáveis que ressaltam as condições de vida de uma sociedade, como é o caso do bem-estar social.

De maneira geral, a presente pesquisa oferece três contribuições com foco na literatura ao explorar (i) o aporte das empresas e da contabilidade frente ao progresso dos ODS, na (ii) validação de elementos contábeis que caracterizam o ambiente contábil em sua relação com as partes interessadas, como meio para a maximização de valor aos acionistas, e na (iii) análise confirmatória do fundamento proposto pela Teoria Iluminada dos *Stakeholders* como uma evolução da Teoria dos *Shareholders* avaliada pela inserção da liberdade econômica como mediadora.

A primeira contribuição do estudo, de caráter científico/acadêmico, refere-se ao avanço de investigações do papel do ambiente contábil na condução do bem-estar da sociedade, uma vez que se investiga em uma amostra global e contempla o conjunto de ODS como *proxy* do bem-estar social ao invés de investigar um único ODS, como fizeram nos estudos anteriores. A presente pesquisa avança ainda na identificação dos ODS que podem ser potencializados por meio do ambiente contábil, como complemento adicional à lista expectada pelo IFAC.

A segunda contribuição do estudo, de caráter prático, refere-se à validação de indicadores, na composição do constructo ambiente contábil, podendo convir como métrica de discussão para futuras estratégias de delineamento de elementos contábeis de cada país no sentido de melhorar a relação entre a maximização do valor de mercado e o bem-estar social, por parte de órgãos normativos, conjuntos de empresas, pesquisadores, institutos contábeis, etc.

A terceira contribuição, de caráter teórico, ligada ao papel da variável liberdade econômica como mediadora, dado que o objetivo comum das teorias dos *Shareholders* e Iluminada dos *Stakeholders* é a maximização do valor. Considerando que a Teoria Iluminada dos *Stakeholders* avança ao usufruir da estrutura de *stakeholders*, é esperado que o ambiente contábil atue como uma

ponte para relacionar-se com os *stakeholders* para maximizar o valor aos acionistas, gerando em seguida o bem-estar social, sendo este achado observado pelos resultados desta pesquisa.

As contribuições podem ser relevantes para a condução de estratégias empresariais frente ao diálogo com os *stakeholders* para maximização do valor de mercado e, conseqüentemente, do bem-estar social, além de instigar a formação de profissionais da área contábil e conduzir a elaboração de políticas que incentivem as empresas na promoção de atividades que conduzam ao bem-estar social, principalmente em países com menor liberdade econômica.

2 BASE TEÓRICA

Este capítulo apresenta os principais elementos teóricos utilizados no embasamento da tese. Inicia-se com a apresentação do papel das empresas e sua relação com o meio social e seus desdobramentos, desde Smith (1776) até Jensen (2002), considerando a evolução dos objetivos das empresas que mais tarde culminaram na Teoria Iluminada dos *Stakeholders* e seus pressupostos. Em seguida, são tratados os conceitos de bem-estar social e os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS), bem como a sua relação com o ambiente contábil. Ao final do capítulo são apresentadas as hipóteses testadas na presente investigação e sua interação com o modelo conceitual utilizado na composição da modelagem no presente estudo.

2.1 Função-Objetivo das Organizações e Teoria Iluminada dos *Stakeholders*

Ao tratar dos objetivos organizacionais da dinâmica dos negócios, a literatura fundamenta-se em duas vertentes principais: a maximização de valor voltada para os acionistas (*shareholders*) e a maximização de valor voltada para as diversas partes interessadas (*stakeholders*) (MITCHELL *et al.*, 2016). Ao longo do tempo muitas foram as discussões acerca da função-objetivo das organizações e, concomitantemente, diversas foram as formas de observar os grandes desafios da sociedade global.

No século XVIII, Adam Smith (1776), em sua obra *A Riqueza das Nações*, apontou qual deveria ser a função-objetivo de uma organização. Para Smith, a maneira eficaz de promover o interesse da sociedade é por meio da busca pelo próprio interesse do dono do capital. Em um contexto macro, o objetivo econômico-político de um país reside na elevação de sua riqueza e poder, cabendo à interferência natural exercida pelo mercado sobre a economia (mão invisível) a condução do bem-estar da sociedade (SMITH, 1996). Em resumo, Smith considerou que a sociedade é movida pelo interesse individual das pessoas pois, mesmo que de maneira não intencional, o interesse público também é atingido como consequência.

A obra de Berle e Means (1932), considerada um marco da governança corporativa no que tange os inevitáveis conflitos de interesses, também foi responsável por apresentar a discussão a

respeito do papel da corporação moderna. Quanto à separação de propriedade, haja vista a distância do acionista do seu próprio negócio, por meio do voto torna-se possível selecionar gestores capazes de atender o seu principal objetivo: maximização de valor. Quanto ao papel da empresa, diante da evolução das bases de concentração de poder, os autores consideraram que a corporação moderna poderia se tornar uma instituição dominante na sociedade. Na Idade Média, a Igreja era a principal base de organização da sociedade, mas logo sua concentração de poder foi substituída pelo poder do Estado. Vislumbrando a ascensão das empresas, para Berle e Means (1932) estas instituições seriam capazes de competir igualmente com o poder político do Estado e, posteriormente, tornar-se um organismo econômico dominante. Diante do exposto, é possível conjecturar que as empresas tenham evoluído como organismo econômico dominante a ponto de se tornarem proeminentes na condução do bem-estar da sociedade.

A função-objetivo da organização também foi objeto de discussão na obra de Coase (1937) que indagou sobre a origem do crescimento das organizações. Segundo o autor, a função-objetivo da organização é a economia dos custos de transação resultantes das instabilidades e imperfeições do mercado, por meio de um conjunto de relações contratuais com os diferentes agentes de seu ambiente (COASE, 1937). Coase (1937), diferente da proposta de Adam Smith (1776), considerava que as empresas são tomadoras de decisões centralizadas ao invés de recorrer ao mercado, ou seja, ele agregava à firma os conceitos de custos de transação e eficiência dos contratos para induzir a cooperação entre os diferentes agentes econômicos visando a maximização do valor da empresa (ou continuidade), ao invés de esperar que o mercado o fizesse.

Alguns anos depois, Coase (1960) complementou seu estudo apresentando o Teorema de Coase, que colocava as empresas privadas no centro da resolução de problemas sociais, desde que fossem cumpridos três pressupostos: mercados eficientes e competitivos, direitos de propriedade bem definidos e baixos custos de transação. O enfrentamento das externalidades (situações que fogem do controle do tomador de decisão) poderia ser feita a partir de uma negociação eficiente entre a organização privada e a sociedade sem que houvesse a necessidade de intervenção governamental. Embora Coase e Smith discordem sobre o ponto de partida para a resolução de problemas sociais, se contratos ou mercados, respectivamente, é possível afirmar que ambos defendem que a organização deve buscar a maximização de valor para o dono do capital.

Ao descrever as responsabilidades sociais dos empresários, Bowen (2013) em seu estudo pioneiro acerca da Responsabilidade Social Corporativa, originalmente publicado em 1953,

fomentou o diálogo entre a ética empresarial e a responsabilidade social. O autor definiu que a responsabilidade dos gestores compreende um conjunto de obrigação para seguir normas, tomar decisões ou seguir linhas de ação desejáveis frente aos objetivos e valores da sociedade. Nota-se que na época de publicação da obra de Bowen, em 1953, o senso de RSC estava reduzido ao cumprimento de obrigações e normas da sociedade onde a empresa estava inserida. Na ocasião, o autor acrescentou que tanto os executivos quanto os acadêmicos da área de negócios deveriam considerar o comportamento das empresas frente à sociedade como pauta fundamental do planejamento estratégico e tomada de decisão. Bowen explana que os problemas da sociedade não devem ser integralmente transferidos para a responsabilidade das organizações, mas que as organizações têm abertura para colaborar na resolução destes (BOWEN, 2013).

Na tentativa de formalizar a definição de RSC, surge a ideia de ações sociais e voluntárias realizadas pelas empresas. Davis (1960) insere uma definição de RSC focada nas decisões e ações de homens de negócio que estejam além dos limites de interesse econômico e técnico da firma, sugerindo a importância de se aventurar em ações que contribuam para o desenvolvimento econômico e bem-estar público ou mesmo para o desenvolvimento de valores humanos. À medida que a sociedade muda, torna-se relevante que as organizações incorporem outras responsabilidades, além do objetivo econômico que atendam, sobretudo, as necessidades da sociedade (DAVIS, 1960). Em resumo a responsabilidade social apresentada pelo autor é o conjunto de obrigações socioeconômicas e sócio-humanas para com outras pessoas, de modo que a responsabilidade seja proporcional ao poder social exercido por elas. Para Davis (1960), o ato voluntário de contribuir com a sociedade poderia partir das organizações, ao invés de partir exclusivamente de indivíduos.

Em sua obra intitulada *Capitalismo e Liberdade*, publicada originalmente em 1962, Milton Friedman discorreu sobre a RSC. Para o economista, as responsabilidades com a sociedade devem partir de pessoas e não de organizações, haja vista que as organizações já destinam parte dos seus recursos para o pagamento de impostos que deveriam ser conduzidos para o suprimento de necessidades da sociedade. Para o autor, à medida que o lucro empresarial é gerado, os fatores de produção são remunerados, resultando em maior retorno para a sociedade, seja em forma de contribuições deduzidas ou impostos que mais tarde deverão ser aplicados pelos governos na resolução de problemas sociais. Portanto, a maneira mais efetiva de promover o interesse da sociedade seria por meio da obtenção do lucro (FRIEDMAN, 2014).

Friedman (1970), considerando um cenário de livre concorrência e sem enganos ou fraudes, reforçou que as empresas possuem uma única responsabilidade social: a maximização do lucro empresarial. Para Friedman (1970) nada impede que executivos e acionistas destinem seus próprios recursos, voluntariamente, para a resolução destes mesmos problemas sociais, uma vez que atividades de RSC representariam a extração de recursos da empresa, portanto, o uso inadequado destes recursos. Em resumo, Friedman (1970) acreditava que a responsabilidade social não deveria partir da corporação, mas sim de uma responsabilidade voluntária individual.

A definição da palavra “responsabilidade” é fundamental para a compreensão existencial, inclusive organizacional, do termo RSC. Inicialmente, a palavra responsabilidade deve ser entendida a partir do termo “relacionamento”, ou seja, parte da ligação entre pessoas, indivíduos, organizações ou grupos, etc (GRAY; ADAMS; OWEN, 2014). Conceitua-se a RSC como um conjunto de políticas ou práticas implementadas pelas organizações cujo intuito é garantir que as partes interessadas, incluindo a sociedade, sejam lembradas no estabelecimento de estratégias (JAMALI; MIRSHAK, 2007). Pode-se dizer que o conjunto de responsabilidades, quando engrenadas, resultam no conceito de RSC. Deste modo, quando se implementa estratégias corporativas alinhadas aos anseios de cada parte interessada, é promovido o bem-estar dos *stakeholders*, inclusive da sociedade, em virtude do contrato implícito assumido com a organização, dadas as suas demandas pré-estabelecidas.

Apesar da ideia de responsabilidade com as demais partes interessadas, além do acionista, estar vinculada aos estudos supracitados, a palavra *stakeholder* foi mencionada pela primeira vez em um memorando interno ao Instituto de Pesquisa de Stanford no ano de 1963 e fazia referência aos grupos necessários para a existência das organizações naquele momento: acionistas, clientes, fornecedores, credores e sociedade (FREEMAN; REED, 1983).

Em busca da compreensão da dinâmica dos negócios, surge a Teoria dos *Stakeholders* inspirada em quatro áreas: Planejamento Estratégico, Teoria dos Sistemas, Responsabilidade Social Corporativa e Teoria das Organizações. Edward Freeman (1984), principal precursor da Teoria dos *Stakeholders*, também chamada de Teoria das Partes Interessadas, após revisitar o termo *stakeholder*, passa a defini-lo como qualquer grupo ou indivíduo que, de algum modo, pode afetar ou ser afetado pelos propósitos de uma organização. O autor defende que o objetivo de um negócio é a criação de valor para as partes interessadas ao invés de limitar-se aos acionistas.

Em sua primeira versão, a obra de Freeman (1984) classificava os *stakeholders* em específicos e genéricos de modo que o primeiro grupo incluía os indivíduos com relação formal contratual com a organização e o genérico com relação informal, classificação que poderia incluir a sociedade no segundo grupo. Mais tarde, Freeman et al. (2007) classificaram a sociedade/comunidade no grupo primário (relação direta com a organização) por considerar que apesar de não formalizar um contrato com as empresas, é firmado um compromisso social durante a sua instalação em determinado território.

A Teoria dos *Stakeholders* trata da classificação de seus diferentes grupos de interesse em razão da inclusão do conceito de relacionamento moral, que deixou de ser limitado aos proprietários das empresas para englobar as demais partes interessadas. Deste modo, a Teoria dos *Stakeholders* busca o equilíbrio no relacionamento com os diversos *stakeholders* de modo que sejam maximizados os benefícios simultâneos de todos eles. Empresas moralmente desenvolvidas são capazes de promover ativamente o bem-estar das partes interessadas (GREENWOOD, 2007).

A Teoria dos *Stakeholders* pode ser descrita como a existência de um contrato social onde diferentes agentes são influenciados ou pode influenciar os demais (GRAY; ADAMS; OWEN, 2014). É esperado que as organizações, sob a perspectiva da obra de Freeman (1984), sejam capazes de integrar a sociedade ao grupo de partes interessadas (JAMALI, 2008).

O estudo de Carroll (1991), complementar à Teoria dos *Stakeholders*, descreve a RSC como um conjunto de quatro responsabilidades (Econômica, Legal, Ética e Filantrópica) que, quando conjuntamente cumpridas pelas organizações, promovem o bem-estar social. Destarte, quanto à RSC descrita por Carroll (1991), espera-se que a organização seja lucrativa (Responsabilidade Econômica), siga normas e regras (Responsabilidade Legal), não gere danos aos envolvidos (Responsabilidade Ética) e que seja uma boa cidadã corporativa no que tange às ações voluntárias no meio em que está inserida (Responsabilidade Filantrópica).

Alguns estudos tem discutido acerca de quem são os chamados *stakeholders*, como o de Clarkson (1995), que considerava os grupos primários aqueles que sobrevivem a partir de uma relação contínua com a organização, como acionistas, investidores, colaboradores, clientes, fornecedores, governos e comunidade. Quaisquer outras partes interessadas, cuja existência não depende essencialmente de transações com as organizações, mas afetam ou são afetados por elas, são classificados como grupos secundários. Para o autor, a função-objetivo das organizações reside na criação e distribuição de riqueza e valor para todos os grupos classificados como *stakeholders*

primários de maneira igualitária, uma vez que cada grupo possui valores intrínsecos que não podem ser ofuscados por quaisquer interesses particulares.

A Teoria dos *Stakeholders* se fundamenta no bem-estar de todos aqueles que estão, de maneira direta ou indireta, relacionados às organizações, o que inclui a sociedade. Conforme a Teoria, os gerentes possuem responsabilidade moral pela inserção de interesses legítimos a todos os *stakeholders* em suas tomadas de decisão (JONES; FELPS, 2013). A Teoria dos *Stakeholders* sob a perspectiva de Donaldson e Preston (1995) divide-se em três abordagens: normativa (interpretar a função moral ou filosófica da empresa), instrumental (analisar efeitos das estratégias e políticas orientadas aos *stakeholders* sobre a *performance* da firma) e descritiva (descrição das partes interessadas) (DONALDSON; PRESTON, 2016).

Jensen (2002) teceu críticas acerca da operacionalização da Teoria dos *Stakeholders*. Resumidamente, o autor criticou a subjetividade da classificação dos *stakeholders* e a falta de clareza na forma como as compensações entre os *stakeholders* deveriam ocorrer, podendo prejudicar a organização e o bem-estar social. Ao discutir a função-objetivo das organizações, Jensen (2002) considerou impossível maximizar diversos objetivos ao mesmo tempo sem que um se sobreponha aos outros, gerando confusão e perda de propósito organizacional. Assim sendo, tendo por base as duas correntes teóricas principais acerca da função objetivo das organizações, Jensen (2002) introduz uma nova teoria: Teoria Iluminada dos *Stakeholders*, apoiada na estrutura da Teoria dos *Stakeholders* e na função-objetivo estabelecida pela Teoria dos *Shareholders*.

A Teoria Iluminada dos *Stakeholders* é semelhante à abordagem instrumental de Donaldson e Preston (1995), uma vez que estes autores defendem a gestão dos *stakeholders* como um meio para o atingimento de um objetivo final, no caso, a maximização de valor. Em resumo, a Teoria Iluminada dos *Stakeholders* considera que uma relação de melhor qualidade com os *stakeholders* promove uma maximização no valor para o acionista e conseqüentemente eleva o bem-estar social.

Cabe ressaltar que a perspectiva da Teoria Iluminada dos *Stakeholders* leva em consideração o fato de que as demandas dos *stakeholders* podem representar ameaças organizacionais, uma vez que as partes interessadas podem ser capazes de comprometer o atingimento do interesse econômico da organização (KURUCZ; COLBERT; WHEELER, 2009). Assim sendo, o papel dos gestores envolve a construção de relações duradouras com os demais *stakeholders* para que estes tornem-se aliados às organizações e maximizem o seu valor.

Em resumo, a função-objetivo das organizações têm se desenvolvido ao longo dos anos, oscilando entre argumentos favoráveis ao atendimento do objetivo do *shareholders* ou ao atendimento aos *stakeholders* até culminar no consenso entre ambas com o argumento teórico de Jensen (2002), estando estes argumentos contemplados no Quadro 1.

Quadro 1 - Evolução da Função-Objetivo das Organizações

Autor (es)	Função-Objetivo das Organizações
Smith (1776)	A sociedade é movida pelo interesse individual do dono do capital (acionista).
Berle e Means (1932)	O voto do acionista pode garantir que o gestor execute sua função em favor da maximização do valor para o acionista, e a evolução do domínio das instituições podem gerar contribuições à sociedade.
Coase (1937/1960)	O autor considerava que os contratos deveriam ser mediadas pela economia de transações, e que para ele, as externalidades deveriam ser negociada entre a empresa e a sociedade.
Bowen (1953)	As organizações têm abertura para colaborar na solução de problemas da sociedade.
Davis (1960)	O ato voluntário de contribuir com a sociedade deve partir das empresas e não dos indivíduos.
Friedman (1962/1970)	A única responsabilidade social corporativa é a maximização de valor para o acionista.
Freeman (1963/1984)	O objetivo do negócio é a maximização de valor para todas as partes interessadas ao mesmo tempo.
Carroll (1991)	A empresa possui quatro responsabilidades para o atingimento do bem-estar social, sendo elas a responsabilidade econômica, legal, ética e filantrópica.
Clarkson (1995)	A empresa deve criar e distribuir riqueza para todos os grupos de <i>stakeholders</i> primários.
Donaldson e Preston (1995)	Atender o interesses de todos os <i>stakeholders</i> sob três perspectivas, sendo elas a normativa, instrumental e descritiva.
Jensen (2002)	Maximizar o valor da empresa e acionistas sem ignorar a estrutura dos <i>stakeholders</i> , possibilita que à medida que o valor de mercado é maximizado, eleva-se em consequência o bem-estar social.

Fonte: Elaborado pela autora.

Diante dos argumentos teóricos apresentados por Jensen (2002) acerca da Teoria Iluminada dos *Stakeholders*, a função-objetivo das organizações deve ser delineada como o atingimento da maximização de valor aos acionistas sem que sejam ignoradas as expectativas dos demais *stakeholders*, uma vez que estes podem de algum modo rebelar-se com a organização e posteriormente, conduzi-la para a destruição de seu valor. O autor reforça que, o bem-estar social será maximizado quando o valor de mercado do conjunto de empresas de uma economia for maximizado, considerando a existência da estrutura dos *stakeholders*.

2.1.1 Do Valor de Mercado ao Bem-Estar Social

Na teoria proposta por Jensen (2002), a estrutura de *stakeholders* é essencial para a maximização de valor para o acionista, objetivo único da organização. Para o autor, focar no objetivo dos *shareholders* é a melhor maneira de satisfazer à dimensão “sociedade”, pois ele considera que “(...) o bem-estar social é maximizado quando todas as empresas em uma economia maximizam o valor total da empresa” (Jensen, 2002, p. 239). Deste modo, na Teoria Iluminada dos *Stakeholders*, o bem-estar social é uma consequência da maximização do valor das empresas obtida com a condição de conservar um relacionamento favorável com os *stakeholders*.

Amparados pela Teoria Iluminada dos *Stakeholders*, Queen (2014) investigou o potencial de maximização de valor de 100 organizações listadas como as melhores empresas cidadãs, entre 2000 e 2012, segundo a revista *Corporate Responsibility*, ou seja, empresas com reputação de criação de valor para todos os *stakeholders*. A autora identificou que empresas que optam pelo objetivo de maximizar o valor para o acionista, sem afastar-se das demandas dos *stakeholders*, de fato alcançam a maximização do valor da empresa.

Por sua vez, Cook et al. (2019) identificaram que empresas com maior pontuação em RSC são aquelas com maior eficiência em projetos e inovações, que conseqüentemente elevam o lucro e o valor da empresa. Butt et al. (2020) caracterizaram o poder moderador da governança corporativa na relação entre RSC e valor da empresa no Paquistão. Os autores encontraram uma relação significativa e direta entre o valor de mercado e a RSC (doações, filantropia e desenvolvimento da comunidade), mas não encontraram efeito significativo da governança corporativa nesta relação.

A organização como um sistema interage com os diversos *stakeholders*, não apenas dentro de seu ambiente interno. Uma vez inserida em determinada sociedade, ainda que o objetivo principal da organização seja a maximização do seu valor, há um contrato intrínseco entre as partes. Assim, é esperado que determinadas demandas sejam atingidas, contexto que coloca em debate a função-objetivo das organizações. Diante das discussões sobre a função-objetivo das organizações, considera-se provável que estas organizações sejam capazes de contribuir para o progresso dos ODS à medida que se tornam sensíveis às mudanças nos valores da sociedade e, conseqüentemente, na sua respectiva interação com esta, sem que o objetivo principal seja descartado.

A perspectiva apresentada por Friedman (1970) a respeito da função-objetivo da organização corresponde à exclusiva valorização dos *shareholders* enquanto ignora os

stakeholders. Vale ressaltar que o autor fazia referência à maximização do bem-estar social como consequência da elevação do valor das organizações em uma sociedade de mercado competitivo (maior liberdade econômica). Em uma sociedade de livre mercado, isenta de externalidades e monopólio, a maximização do bem-estar social ocorre à medida em que o valor de mercado das organizações é maximizado, ou seja, quando o mercado é competitivo, a maximização do lucro do acionista promove eficiência econômica, gerando então maior bem-estar social (JENSEN, 2002).

Em 1974 foi fundado o *Fraser Institute* com o objetivo de medir, investigar e divulgar o impacto de mercados competitivos e da intervenção estatal no bem-estar das pessoas. A primeira conferência do instituto, organizada pelo seu fundador, o economista Michael Walker, contou com a presença de diversos economistas mundiais, incluindo Milton Friedman, e tinha como foco a construção de uma medida clara para a liberdade econômica. O Índice de Liberdade Econômica do *Fraser Institute* apresenta o grau de liberdade econômica dos países, com base em informações que contemplem cinco áreas: (1) Tamanho do Governo, (2) Regime Jurídico e Segurança dos Direitos de Propriedade, (3) Dinheiro Sólido, (4) Liberdade de Comércio Internacional e (5) Eficiência Regulatória (FRASER, 2022).

Países com a presença de instituições com melhor qualidade e nível elevado de liberdade econômica (direito de propriedade, abertura de mercado, menor participação do estado, etc) é significativamente mais propensos ao alcance da felicidade, métrica de bem-estar social (SPRUK; KEŠELJEVIĆ, 2016), o que reforça o potencial do mercado em conduzir uma melhora social ao priorizar o objetivo principal do acionista, no caso, a maximização de valor.

Ao investigar a relação entre os pilares da liberdade econômica e a satisfação das pessoas com a vida, outra métrica para avaliação do bem-estar social, Graafland e Compen (2015) encontraram evidências de que um governo menor (com baixa interferência na propriedade individual) é prejudicial à satisfação com a vida, enquanto o mercado aberto, *sound money* (dinheiro sólido ou dinheiro forte e seguro) e eficiência regulatória são potencializadores de maior satisfação das pessoas.

Considerando ainda os estudos de Stroup (2007) e Tekin et al. (2018), que evidenciaram a relação positiva entre a liberdade econômica e o bem-estar social, torna-se relevante a inserção da liberdade econômica no modelo da presente pesquisa como variável mediadora da relação entre a maximização do valor do acionista, representado pelo valor de mercado, e o bem-estar social.

A inclusão da liberdade econômica sinaliza que à medida que as jurisdições se aproximam do mercado competitivo (livre), há uma forte tendência da ocorrência do que foi afirmado por Friedman (1970), quanto a ênfase no interesse próprio para elevar o bem-estar da sociedade, por meio da mão invisível do mercado.

Embora exista um objetivo comum de maximização de valor para o acionista nas Teorias dos Shareholders e na Teoria Iluminada dos Stakeholders, elas se diferenciam pelo fato de que a primeira ignora os anseios dos stakeholders e atribui ao mercado o atingimento natural de bem-estar social. Por sua vez, a Teoria Iluminada dos Stakeholders condiciona a maximização de valor ao estreitamento da relação com os stakeholders para que finalmente a sociedade seja conduzida ao bem-estar social. Diante disso, por compartilharem de um mesmo objetivo, a pesquisa apresenta o papel da liberdade econômica à priori como forma de estimar a mediação por esta variável e, em seguida, considera o ambiente contábil como um meio de interação (moderação) com os demais stakeholders em atendimento ao pressuposto da Teoria Iluminada dos Stakeholders.

2.2 Bem-Estar Social e os ODS

A conscientização do público em conjunto com as suas expectativas acerca do papel das organizações frente à resolução de problemas sociais intensificaram o interesse pela responsabilidade social corporativa (DEZMAR-KRAINZ, 2015). Assim, torna-se possível inferir que uma organização socialmente responsável pode estar mais preparada para lidar com as pressões e demandas sociais, haja vista as ligações e interações com os seus diversos *stakeholders*.

Discussões acerca da responsabilidade das nações e/ou empresas na solução de problemas complexos por muito tempo tem permanecido em pauta em discussões mundiais. Um marco teórico a ser destacado é a reunião de Estocolmo, organizada pela ONU, realizada em 1972, cujo objetivo foi discutir e inspirar os países acerca de questões do ambiente humano (ONU, 2020).

Nos anos 2000, tendo como foco os países em desenvolvimento, a ONU enumerou um conjunto de oito desafios que afetavam a humanidade, conhecido como Objetivos de Desenvolvimento do Milênio (ODM). Em 2015, os objetivos foram remodelados para atendimento de desafios em nível global, expandindo-se para um conjunto de 17 Objetivos de Desenvolvimento

Sustentáveis (ODS). Os ODS foram apresentados acrescentando um apelo universal para a participação de todos os países-membros da ONU, além do reconhecimento da importância do setor privado para fomentar o atingimento destes objetivos (BATTAGLIA; GRAGNANI; ANNESI, 2020; ELALFY; WEBER; GEOBEY, 2020; MONTIEL *et al.*, 2021).

A evolução dos ODM em direção aos ODS foi motivada, principalmente, pela crescente urgência para a obtenção de um objetivo sustentável para o mundo todo, abrangendo como resultado final o bem-estar humano. Se antes os ODM tinham como propósito a solidariedade dos países desenvolvidos na solução de problemas dos países em desenvolvimento por meio de finanças e tecnologia, os ODS surgem com o intuito de motivar todos os países a trabalharem para a geração do bem-estar global para a presente e a futura gerações, cada país com os seus próprios desafios internos (MUKHI; QUENTAL, 2019; SACHS, 2012).

Segundo a ONU, o conjunto de ODS (Figura 1) é o caminho para o atingimento do bem-estar social das nações, independente do seu estado de desenvolvimento.

Figura 1 - Objetivos de Desenvolvimento Sustentável



Fonte: United Nations (2021)

O bem-estar social encontra-se no rol de tópicos socialmente relevantes, e debates sobre o tema têm sido fomentados em conferências globais e por organizações e periódicos com incentivo à pesquisa como a *Academy of Management, Accounting, Auditing & Accountability Journal, Well-*

Being 2022 Conference, Public Interest Newsletter American Accounting Association, Academy of Sustainable Finance, Accounting, Accountability & Governance, e Responsible Research in Business and Management (AAA, 2022; AAAJ, 2019; AOM, 2020; ASFAAG, 2021; RESEARCH, 2022; RRBM, 2021).

Em complemento, algumas discussões são fomentadas visando contribuir com a adaptação do ensino para agregar temas que envolvam temas sustentáveis às aulas cotidianas de estudantes da área de negócios (AL-HTAYBAT; HUTAIBAT; VON ALBERTI-ALHTAYBAT, 2019; CHRIST; BURRITT, 2019; GEORGALLIS; BRUIJN, 2022; MUKHI; QUENTAL, 2019). O bem-estar social pode ser definido como uma meta contínua para os indivíduos e trata-se de um critério importante para julgamento de governos ou sociedades (KAHN; JUSTER, 2002).

Na presente pesquisa, o papel de protagonista no progresso dos ODS é assumido pelas empresas, sendo a contabilidade a principal aliada desta condução. Partindo da premissa que empresas privadas e a contabilidade são capazes de influenciar diversos agentes que estão, direta ou indiretamente, ligados a elas, é possível afirmar que estas possuem um papel relevante frente ao progresso dos ODS, sendo, portanto, fundamentais para o desenvolvimento da sociedade.

2.2.1 ODS e o Ambiente Contábil

O conjunto de práticas contábeis pode provocar mudanças na realidade social, na maneira como são percebidas as relações com empreendimentos, na forma de gerir atividades e processos, e a forma como são administradas a própria vida e a dos demais presentes no ambiente, atendendo a interação entre a prática e gestão (MILLER, 1996; SHARMA; SAMKIN, 2020). No âmbito de sua evolução como uma prática social e institucional, a contabilidade tornou-se essencial para a construção de relações sociais, portanto, capaz de contribuir para o progresso dos ODS.

Enquanto paradigma técnico, a contabilidade era percebida como uma prática aplicada para mera representação de aspectos pré-existentes da realidade ou particularidades de uma organização. Por sua vez, no paradigma social e institucional, a contabilidade é percebida como um dispositivo de transformação ou gestão de arranjos organizacionais e sociais (POTTER, 2005). Em virtude do seu caráter de ciência social aplicada, a contabilidade fornece oportunidades para reflexões ou

questionamentos acerca do seu papel frente ao desenvolvimento organizacional e social em contextos específicos.

Embora os ODS tenham ganhado força entre diversos atores desde a sua implementação, incluindo a empresa e a profissão contábil, o estudo do papel do ambiente contábil como suporte ao avanço dos ODS ainda é pouco aprofundado (BATTAGLIA; GRAGNANI; ANNESI, 2020). A profissão contábil se relaciona fortemente com o crescimento econômico nacional e com a melhoria do padrão de vida da sociedade (VENTER; GORDON; STREET, 2018). Estima-se que anualmente a profissão contábil contribua, em média, com US\$575 bilhões para a economia global, em termos de valor agregado bruto (IFAC, 2015). A contabilidade detém uma posição privilegiada ao trazer uma linguagem comum às diferentes economias e sociedades, assumindo um papel importante para o alcance dos ODS (IFAC, 2016) haja vista o seu potencial de influenciá-los de maneira direta ou indireta (AKIMOVA *et al.*, 2019).

O conjunto de ODS pode ser considerado um padrão globalmente aceito para a apresentação das empresas diante do compromisso e geração de valor à sociedade e, como consequência, torna-se necessário medir e relatar o quanto as empresas contribuem para o cumprimento dos ODS (COOK *et al.*, 2019). O setor empresarial é capaz de influenciar o cumprimento dos ODS, pois tem como pontos fortes a inovação, a capacidade de resposta, a provisão de habilidades, eficiência e outros recursos específicos (SCHEYVENS; BANKS; HUGHES, 2016).

Um levantamento realizado pela PwC em 2018 e 2019 identificou que cerca de 65% das empresas priorizavam àqueles ODS com ligação direta aos seus negócios (ou setor) ou com potencial de gerar valor comercial e social. Os mais citados pelas empresas, segundo o relatório da PwC foram: ODS 8, ODS 13 e ODS 12, e os menos citados foram: ODS 2, ODS 14, ODS 1, ODS 15, ODS10 (SCOTT; MCGILL, 2019). O resultado deste levantamento pode ser o indício de que empresas tendem a aproximar-se dos *stakeholders* empenhando esforços em ações ligadas aos ODS específicos que consideram essenciais na geração de valor à empresa. Christ e Burritt (2019) consideram problemática a arbitrariedade das empresas em cumprir no progresso dos ODS, dado que estas ignoram ODS fora de sua zona de conforto.

À medida que a atenção aos ODS ganha força, é esperado que se elevem as demandas por habilidades específicas de atuação na área contábil, tais como governança, gestão de riscos, avaliação de negócios, suporte ao processo de tomada de decisão, além do provimento e a garantia de informações financeiras e não financeiras. Diante das habilidades demandadas pela profissão, a

contabilidade exerce um papel crucial para o progresso dos ODS e cumprimento de suas respectivas metas (IFAC, 2016; MAKARENKO; PLASTUN, 2017). O IFAC considerou que dentre os 17 ODS enumerados na resolução da ONU, oito deles podem receber contribuições diretas ou indiretas da contabilidade. O Quadro 2 apresenta os oito ODS enumerados pelo IFAC, bem como a contribuição da contabilidade no progresso destes.

Quadro 2 - Conjunto de ODS Diretamente Associados à Contabilidade

(continua)

ODS	Contribuição da Contabilidade
<p>ODS 4 Educação de Qualidade</p>	<p>Fornecer instrumentos que permitam a evolução da profissão por meio de diretrizes e treinamentos que fortaleçam a atuação dos profissionais e futuros profissionais da área contábil, além de incentivar a educação financeira, pois considera esta como a chave para melhorar inclusive outros ODS (1,2,5,8 e 9). Fomentar projetos alinhados com os padrões internacionais que apoiem a revisão e desenvolvimento contínuo do profissional.</p>
<p>ODS 5 Igualdade de Gênero</p>	<p>Incentivar a presença e atuação das mulheres nos negócios. Fomentar eventos que motivem mulheres em ingressar e se manter na profissão além de desenvolver habilidades de negócios e troca de experiência com profissionais em posição de liderança</p>
<p>ODS 8 Trabalho Decente e Crescimento Econômico</p>	<p>Desenvolver profissionais responsáveis e resilientes para direcionar a empresa no cumprimento de objetivos de desempenho econômico, social e ambiental. A profissão promove o desenvolvimento das economias, influenciando na criação e manutenção de instituições confiáveis. Divulgar relatórios financeiros de alta qualidade, combate às restrições que afetam o crescimento sustentável como: fraude, corrupção, má governança e gestão financeira, práticas contábeis e auditoria inadequadas. Criar incentivos ao empreendedorismo, empregabilidade e proteção das pessoas e implementação de padrões internacionais de contabilidade para gerar informações mais confiáveis, incentivar investimentos e comércio internacional.</p>
<p>ODS 9 Indústria, Inovação, Infraestrutura</p>	<p>Fornecer confiança no financiamento da infraestrutura por fornecer instrumentos essenciais na tomada de decisão, além de consultorias e elementos anticorrupção e anti-lavagem de dinheiro por meio de relatórios integrados e prestação de contas. Divulgar de relatórios integrados para promover uma visão ampla do capital, principalmente nos âmbitos de inovação.</p>
<p>ODS 12 Consumo e Produção Responsáveis</p>	<p>Otimizar, através da contabilidade, os processos organizacionais, sendo útil na eliminação de desperdícios. Torna-se relevante ainda que os contadores estejam atentos à inovação e tecnologias do setor de atuação da empresa para mapeamento daqueles que possam eventualmente ser lucrativos e contribuir para os demais ODS. Divulgar relatórios financeiros e não financeiros como meios para a prestação de contas e tomada de decisão acerca de estratégias de longo prazo para eventuais mudanças no modelo de negócio. Com relatórios confiáveis, transparentes e auditados há ainda a contribuição indireta para outros ODS (6, 14 e 15).</p>
<p>ODS 13 Ação Climática</p>	<p>Auxiliar no enquadramento de oportunidades e riscos das mudanças climáticas no âmbito da empresa/negócio. Encorajar investimentos em tecnologias de energia limpa para manter o negócio competitivo. Fomentar planos de mitigação e adaptação à problemas ambientais que envolvem a empresa. Comunicar de maneira hábil também contribui nas notas divulgadas nos relatórios acerca de lucros e perdas ambientais e relatórios socioresponsáveis aos demais <i>stakeholders</i>.</p>

(conclusão)

ODS	Contribuição da Contabilidade
<p align="center">ODS 16 Paz, Justiça e Instituições Fortes</p>	<p>Enfatizar a boa governança focada em regulamentação inteligente com funcionamento satisfatório de instituições e estado de direito.</p> <p>Combater a fraude e a corrupção, visto que atrapalham os negócios, desviam recursos, reduzem investimento público, atrapalham investimento estrangeiro, etc.</p> <p>Inserir em instituições e sistemas jurídicos transparentes permitem a estabilidade e justiça nas operações das instituições.</p> <p>Fornecer informações financeiras e não financeiras de alta qualidade.</p> <p>Fomentar culturas organizacionais que prezem a boa governança e a ética para tornar o negócio resiliente e contribuir para o desenvolvimento eficaz da economia.</p> <p>Promover a importância da auditoria externa para o combate a fraude e corrupção.</p>
<p align="center">ODS 17 Parcerias para os ODS</p>	<p>Facilitar a busca por parcerias com outros <i>stakeholders</i> visando contribuir para a efetividade do cumprimento dos ODS de maneira compartilhada ou sistêmica.</p> <p>Apoiar a comunicação para obter parcerias que otimizem o cumprimento dos ODS, seja na cadeia de valor, setor de atuação ou intersetoriais, governo ou sociedade civil.</p>

Fonte: Adaptado de IFAC (2016) e Makarenko e Plastun (2017).

Como apresentado no Quadro 2, nota-se que, de maneira geral, os recursos apontados pelo IFAC enumeram alguns elementos do ambiente contábil que fornecem aporte para o progresso dos ODS: transparência (*disclosure*) e qualidade dos relatórios financeiros, realização de auditoria externa, emissão de relatórios socioambientais (inclusive o relato integrado), implementação de padrões internacionais e sistema jurídico justo nas operações das empresas. Embora este último possa ser muitas vezes entendido como uma medida institucional, no presente estudo ela foi inserida como um elemento do ambiente contábil por delinear o perfil dos países na elaboração e interpretação de suas normas, haja vista que a contabilidade é composta por diversas normas em seu universo. Conforme La Porta, Lopez-De-Silanes e Shleifer (2008) a origem jurídica do país gera consequências significativas tanto na estrutura legal e regulatória da sociedade, quanto nos resultados econômicos.

Em relação à transparência e qualidade dos relatórios financeiros, cabe considerar a forma como a contabilidade interage com a sociedade. Enquanto ciência social responsável pelo controle patrimonial, a contabilidade relaciona-se diretamente com o desenvolvimento econômico, social e institucional das sociedades, cidades ou nações. Quando observada em uma visão sistêmica, a contabilidade torna-se instrumento para atingimento de progresso e bem-estar social, sendo a informação contábil o produto responsável por elevar a percepção e compreensão das organizações como entes sociais (HOLANDA, 2001).

Uma das formas de medir a qualidade da informação contábil é por meio do indicador referente à força dos relatórios financeiros e de auditoria do país, presente no Relatório de Competitividade Global. Quando a aplicação de padrões de relatórios financeiros e de auditoria

encontra-se enfraquecida, é esperado que a assimetria informacional seja mais intensa. Deste modo, poucas informações financeiras são disseminadas ao mercado, o que dificulta a tomada de decisão pelos diversos *stakeholders* (CHEONG; ZURBRUEGG, 2015).

Um ambiente com padrões de auditoria e relatórios financeiros fortalecidos torna-se útil para todos os *stakeholders*, especialmente os investidores, pois melhora a confiabilidade e a precisão das demonstrações financeiras fornecidas pela organização. Ao melhorar a confiabilidade e precisão das demonstrações financeiras, maior será o potencial assertivo dos *stakeholders* na tomada de decisão, dado que decisões erradas produzem efeitos negativos na alocação de recursos econômicos e conseqüentemente no bem-estar social (SARIDOĞAN, 2021).

Ao investigar a relação entre a qualidade da contabilidade, representada pela força dos padrões de auditoria e de relatórios financeiros com a corrupção (presente no ODS 16), Malagueño *et al.* (2010) identificaram que quanto melhor a qualidade da contabilidade, menor a corrupção. Tendo em vista que o combate à corrupção se encontra no ODS 16, pode ser solucionado com a maior qualidade da informação, é importante que esta variável seja investigada para averiguar potencial contribuição ao conjunto de ODS.

Yesilcelebi e Keyifli (2018) utilizavam a variável força dos padrões de auditoria e relatórios financeiros do Relatório de Competitividade Global como variável moderadora da relação entre carga tributária e corrupção. Os autores encontraram evidências de que a força da relação principal é negativa, ou seja, locais com maior carga tributária são considerados mais corruptos e que a moderação fortalece esta relação negativa. O resultado aponta que a maior qualidade da contabilidade, em conjunto com uma menor carga tributária favorece a mitigação da corrupção. O achado da pesquisa supracitada reforça o uso de maior qualidade da contabilidade em ambientes com maior liberdade econômica, dado que a carga tributária é um fator averiguado na mensuração do tamanho do governo.

Além da qualidade da informação contábil, outros elementos considerados pelo IFAC como recursos que contribuem com o progresso dos ODS são a auditoria externa destes relatórios, adoção das normas internacionais de contabilidade e nível de *disclosure*. A auditoria externa demonstra papel eficaz na mitigação de conflitos de assimetria de informação, o que pode favorecer os diversos *stakeholders* de uma organização por meio do fornecimento de informações mais confiáveis, sendo muitas vezes um indicador de qualidade dos relatórios para a finalidade de proteger o interesse público (ŽAGER; MALIŠ; BROZOVIĆ, 2016). Ao selecionar empresas de

auditoria independente, como as *Big Four*, é esperado que haja maior exigência em questões de divulgação e maior potencial de cumprimento das normas contábeis, visando, portanto, uma garantia de transparência das informações divulgadas (SOA; HANG; NGA, 2018).

O papel da auditoria tornou-se essencial diante do histórico de escândalos corporativos amplamente divulgados pela mídia, principalmente as auditorias independentes que visam detectar e restringir quaisquer tentativas que possam gerar malefícios aos diversos *stakeholders*, usuários das informações contábeis, como é o exemplo da Lei Sarbanes–Oxley na mitigação de crimes corporativos (LA PORTA; LOPEZ-DE-SILANES; SHLEIFER, 2008).

Outro elemento que pode contribuir para melhor interação com os *stakeholders* para conduzir ao cumprimento do conjunto de ODS, é a adoção às normas internacionais de contabilidade. Tendo em vista que grande parte dos países já permitem ou exigem as IFRS, torna-se relevante destacar a convergência contábil como indispensável em um cenário de globalização. A adoção obrigatória das IFRS permite que informações de diferentes países possam ser melhor analisadas, haja vista a maior qualidade e detalhamento de informações divulgadas (LI *et al.*, 2019). A expectativa dos proponentes das IFRS é que sua adoção seja capaz de elevar a transparência e comparabilidade das informações, além de promover uma redução de custos, se comparada às normas contábeis locais, fornecendo informações superiores e permitindo melhor uso pelos *stakeholders* (AHN, 2015; HORTON; SERAFEIM; SERAFEIM, 2013). Assim sendo, é esperado que o bem-estar social seja superior em países onde há adoção das IFRS.

Botinha e Lemes (2019) consideraram a convergência às IFRS e o *disclosure* como *proxies* do ambiente contábil para identificar a sua associação com a corrupção. Os autores encontraram que quanto maior o *disclosure*, menor a percepção da corrupção e que a adoção das IFRS não é garantia da redução da corrupção. A presença da variável extensão do *disclosure* como componente do constructo ambiente contábil foi justificada por representar a propensão do país na divulgação de informações transparentes aos seus diversos *stakeholders*, visando principalmente a proteção dos acionistas minoritários. Historicamente, países que apresentam maior facilidade para negociação por meio da proteção de investidores minoritários tendem a atrair maior capital estrangeiro (BAYRAKTAR, 2013).

Além das informações financeiras, torna-se relevante a divulgação de relatórios não financeiros na condução da contabilidade frente ao progresso dos ODS. Por meio dos relatórios socialmente responsáveis, é possível comunicar às partes interessadas sobre as decisões tomadas

pelas empresas e seus respectivos impactos no progresso dos ODS, sendo que as empresas de maior porte possuem maior exposição frente aos seus *stakeholders* (CHAKLADER; GULATI, 2015), o que justifica a investigação de empresas de capital aberto. Diante da demanda dos diversos *stakeholders* por ações e modelos de gestão organizacional focados nos ODS, surgiu a necessidade de divulgações capazes de informá-los sobre a contribuição da organização acerca de externalidades sociais e ambientais (LARRINAGA; MONEVA; ORTAS, 2019), podendo ser por meio da divulgação de relatórios socialmente responsáveis.

Com o passar dos anos, além de atender a função de gestão organizacional, a contabilidade acumulou a função de agente social, de modo que as organizações começaram a relatar informações acerca da responsabilidade social por elas implementadas (PĂUNESCU, 2019). A divulgação dos ODS em relatórios socialmente responsáveis tem gerado expectativa e pressão pública, além da avaliação quanto a relevância e notoriedade por diversos *stakeholders*, como investidores, clientes, analistas e público geral (HUMMEL; SZEKELY, 2021).

Dado o potencial de orientar práticas corporativas sobre metas sustentáveis, os relatórios socioambientais podem ser considerados como um facilitador para investimentos, ações e estratégias dos ODS. Há uma contribuição mútua entre os ODS e os relatórios socioambientais, já que os ODS correspondem a uma estrutura de mensuração e os relatórios podem demonstrar a aplicação das estratégias relacionadas ao desenvolvimento sustentável (BATTAGLIA; GRAGNANI; ANNESI, 2020). A contabilidade e a profissão contábil podem impactar o cumprimento das metas de desenvolvimento sustentável. Um exemplo é a introdução de relatórios socialmente responsáveis, como o relato integrado, que promoveu o desenvolvimento de novos métodos de enxergar a contabilidade, além da maior atenção às informações prestadas aos *stakeholders* (AKIMOVA *et al.*, 2019; HOANG *et al.*, 2020).

A África do Sul, amplamente reconhecida como um país de melhores ações de governança corporativa é pioneira na divulgação compulsória de relatos integrados (ACKERS, 2018; HOANG *et al.*, 2020). Desde 2010 todas as empresas listadas na bolsa de valores de Joanesburgo são obrigadas a divulgar, pelo menos uma vez ao ano, informações não financeiras, após estabelecimento do King III pelo *Institute Of Directors in Southern Africa* (IODSA, 2009). O pioneirismo pode ter sido motivado pela filosofia *ubuntu* que sustenta que a importância do indivíduo é medida pela contribuição deste para a melhoria de um grupo ou da comunidade (ACKERS, 2018).

Em 2014 o Jornal Oficial da União Europeia publicou a Diretiva 2014/95/UE para incentivar grandes empresas de países-membros a divulgar relatórios não financeiros (PARLAMENTO EUROPEU E CONSELHO DA UNIÃO EUROPEIA, 2014). A divulgação de informações não financeiras é complementar ao quadro geral da existência de um negócio, sendo essencial para a comunicação com os diversos *stakeholders* (REP; SEVER MALIŠ; DUMANČIĆ, 2022). Desde o início da vigência de relatórios não financeiros na União Europeia, a publicação destes relatórios atingiu os maiores níveis de divulgação de relatórios de sustentabilidade, demonstrando o esverdeamento de sistemas financeiros desta região. Segundo o *KPMG Survey of Sustainability Reporting 2020*, dentre os 14 países com a maior taxa de divulgação de relatórios socioambientais, cinco pertencem à União Europeia (Suécia, Espanha, França, Reino Unido e Alemanha) (THRELFALL *et al.*, 2020).

Diferentemente dos relatórios financeiros, onde há forte regulamentação com o principal intuito de proteger os interesses dos acionistas, os relatórios socioambientais são ainda predominantemente voluntários, apesar de apresentarem questões relevantes para as demais partes interessadas (DEEGAN, 2017). A divulgação voluntária pode ser justificada pela falta de mecanismos de *enforcement* para torná-los obrigatórios, tal como a diretiva da União Europeia que em seu Art. 66º considera obrigatória a divulgação, em países-membros da União Europeia, de demonstração não financeira em grandes empresas de interesse público, cujo número de colaboradores exceda a 500 trabalhadores em exercício anual médio. Nos termos do artigo citado na diretiva, além da descrição do modelo empresarial a empresa deve apresentar as práticas e resultados de suas atuações frente ao desempenho, impacto de sua atuação, questões sociais, ambientais, trabalhistas, proporcionalidade entre homens e mulheres, não discriminação, respeito aos direitos humanos, combate à corrupção e ao suborno, e afins.

É possível afirmar que além de agregar maior valor às organizações, a divulgação de relatórios socialmente responsáveis promovem maior transparência e, conseqüentemente, gera maior confiança nas partes interessadas (LI *et al.*, 2018), podendo esta variável ser uma aliada na melhoria do ambiente contábil, uma vez que favorece as demais partes interessadas.

Ao investigar o papel moderador dos relatórios socialmente responsáveis na relação entre o valor da empresa e transações com as partes interessadas, Hendratama e Barokah (2020) encontraram evidências de que empresas com alta qualidade e maior quantidade de relatórios

divulgados apresentam maior valor da empresa e promovem relações mais saudáveis com seus *stakeholders*.

Muito embora não seja efetivamente uma métrica contábil, o sistema jurídico pode ser um fator relevante na composição do ambiente contábil, uma vez que pode influenciar a forma pela qual as decisões são tomadas frente às normativas elaboradas e interpretadas em cada território. Sistemas legais dos países podem influenciar as estratégias, atividades organizacionais, objetivos e padrões contábeis (JENSEN; BERG, 2012; KOLK; PEREGO, 2010; ROSATI; FARIA, 2019a).

Considerando o seu potencial de afetar a estrutura de governança corporativa e o processo decisório das organizações, o regime jurídico do país pode moldar os contratos das empresas com acionistas e demais partes interessadas. A literatura historicamente apresenta que as regras e regulamentos de um país e seus respectivos resultados econômicos estão correlacionados com a sua origem histórica legal (LA PORTA; LOPEZ-DE-SILANES; SHLEIFER, 2008).

O sistema *commom law*, baseado em usos e costumes, alinha-se com os objetivos dos acionistas, enquanto o sistema *code law*, baseado em regras e regulamentos, está alinhado com a proteção das demais partes interessadas (JENSEN; BERG, 2012; LIANG; RENNEBOOG, 2017; ROSATI; FARIA, 2019a; YOSHIMORI, 1995). Nos países em que o sistema legal é resultante de direito civil (*code law*) e muitas vezes não conta com um mercado de capitais tão desenvolvido, há uma maior interferência de normas governamentais e participação de grupos que visam atender às diversas partes interessadas, tais como o consumidor, trabalhador, etc (DJANKOV *et al.*, 2008; ROSATI; FARIA, 2019a), de modo que o interesse destes *stakeholders* possam mais facilmente sobrepor ao interesse principal do acionista.

Países em que o sistema legal é resultante de um direito consuetudinário (*commom law*) tendem a atribuir incisivamente maior confiança nos resultados do mercado privado (MAGILL; QUINZII; ROCHET, 2015), ou seja, à medida que o valor é maximizado para o acionista, mais beneficiadas se tornam as demais partes interessadas. Ferguson et al. (2017) encontraram resultados divergentes à estes achados. Suas conclusões sugerem que países *common law*, ou seja, tendem a apresentar piores resultados sociais.

O conjunto de características normativas ou institucionais capazes de moldar a contabilidade de cada país é entendida como variáveis do ambiente contábil, no presente estudo. A próxima subseção apresenta a interação destas variáveis no modelo conceitual da pesquisa em conjunto com as variáveis adicionais, em consonância com o arcabouço teórico defendido na

pesquisa, bem como o desenvolvimento das hipóteses e sua respectiva e potencial interpretação de acordo com os objetivos específicos elencados em forma de matriz de amarração.

2.3 Modelo Conceitual e Desenvolvimento das Hipóteses

O nível de globalização pode variar de acordo com as características legais, globais e culturais de cada território e, portanto, pode afetar ou ser afetado pelas práticas contábeis e de RSC, o que demanda uma investigação contínua do tema (CHATZIVGERI *et al.*, 2018). Nem todos os estudos correlatos apresentam de maneira clara e direta os elementos que compõem o ambiente contábil. Deste modo, torna-se necessário a inclusão de variáveis observáveis que estejam alinhadas à definição do ambiente contábil como um conjunto de condições normativas ou institucionais que moldam a contabilidade em um território.

Em sua maioria, os estudos que exploraram a Teoria Iluminada dos *Stakeholders* investigaram a maximização do valor como elemento final nos modelos, diferente do que se pretende no presente estudo em que o foco foi a consequências desta maximização de valor no bem-estar da sociedade, como pressuposto pela teoria. Diante da literatura apresentada e das lacunas identificada na pesquisa, a primeira hipótese do estudo é assim enunciada:

H₁: O valor de mercado total das empresas está positivamente relacionado ao bem-estar social dos países.

Considerando um contexto de maior liberdade econômica, sob à perspectiva de Friedman, é esperado que quando alcançada a maximização de valor para o *shareholder*, em consequência seja atribuído à sociedade, valor ao bem-estar social. Tendo por base que a relação entre o valor de mercado e o atingimento do bem-estar social seja condicionada à maior liberdade econômica, estabelece-se a segunda hipótese do estudo, que é confirmada sob a prévia confirmação conjunta de suas sub-hipóteses:

H_{2a}: Há uma relação positiva entre o valor de mercado total das empresas e a liberdade econômica dos países.

H_{2b}: Há uma relação positiva entre a liberdade econômica e o bem-estar social dos países. Se confirmadas em conjunto as hipóteses H_{2a} e H_{2b}, se confirma totalmente a hipótese H₂.

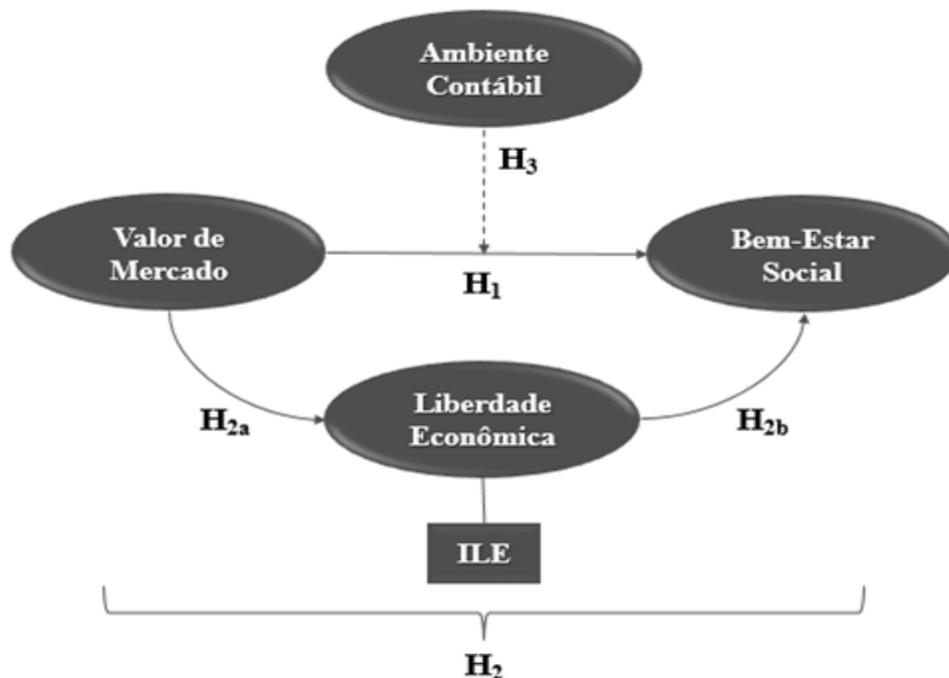
H₂: A relação entre o valor de mercado total das empresas e o bem-estar social dos países é positivamente mediada pela liberdade econômica.

Diante dos achados relacionando as variáveis que constituem o ambiente contábil de modo a interagir com os demais *stakeholders* são a qualidade da contabilidade, a adoção obrigatória das IFRS, a extensão das divulgações (*disclosure*), o sistema legal, a auditoria por *Big Four* e o uso de relatórios socialmente responsáveis, é proposta a terceira hipótese da pesquisa:

H₃: A relação entre o valor de mercado total das empresas e o bem-estar social é positivamente moderada pelo ambiente contábil nos países.

Em complemento à Figura 2 e respectiva descrição das hipóteses da pesquisa, o Quadro 3 apresenta a matriz de amarração diante do modelo teórico contemplado pelas relações teóricas representadas no modelo conceitual da pesquisa.

Figura 2 - Modelo Conceitual da Pesquisa



Fonte: Elaborado pela Autora.

A Figura 2 apresenta o modelo conceitual da pesquisa com as respectivas hipóteses propostas para análise das relações a nível país. Nota-se que a primeira hipótese (**H₁**) reside na consequência do objetivo comum presente tanto na Teoria dos *Shareholders* quanto na Teoria Iluminada dos *Stakeholders*. As sub-hipóteses que compõem a hipótese **H₂** formam a condição

elencada pela Teoria dos *Shareholders*, enquanto a **H₃** contempla a premissa da Teoria Iluminada dos *Stakeholders*, uma vez que ela supõe o uso de elementos do ambiente contábil a favor dos diversos *stakeholders* para obtenção de maximização de valor para o acionista/empresa e, conseqüentemente, o bem-estar social. A matriz de amarração (Quadro 3) permite a visualização sistematizada da pesquisa, com o intuito de favorecer sua compreensão geral por meio da conexão entre os principais elementos da pesquisa.

Quadro 3 - Matriz de Amarração Teórica da Pesquisa

Modelo Teórico	Hipóteses	Expectativa	Resultados
VM→BES	H₁ : O valor de mercado impacta positivamente o bem-estar social dos países.	Identificar a relação entre o valor de mercado e o bem-estar social. Sinal esperado: (+)	Averiguar o atingimento do objetivo de maximização de valor ao acionista como potencializador de bem-estar social dos países em consonância com o objetivo das Teorias do <i>Shareholder</i> e Iluminada dos <i>Stakeholders</i> .
VM→LE→BES	H₂ : A relação entre o valor de mercado e o bem-estar social dos países é positivamente mediada pela liberdade econômica.	Identificar o efeito de mediação da variável liberdade econômica sobre a relação entre valor de mercado e bem-estar social, dado a condição de livre concorrência eminente do objetivo principal de geração de valor aos <i>shareholders</i> consentindo que o mercado se encarregue da condução do bem-estar social, como pressuposto de Friedman. Sinal esperado: (+)	Classificar a presença e efeito de mediação como ausente, direta ou indireta e sua respectiva intensidade (parcial ou total), conforme cumprimento das subhipóteses H _{2a} e H _{2b} . Se significativo, é provável que a liberdade econômica seja um fator essencial para o atingimento do bem-estar social, evidenciando que a geração de valor para o acionista é suficiente para gerar bem-estar social, sem a necessidade de elementos que atendam aos anseios dos <i>stakeholders</i> , ou seja, por meio de ações individuais ou resultantes das forças do próprio mercado. Esta etapa é relevante, pois o objetivo das Teorias dos <i>Shareholders</i> e Iluminada dos <i>Stakeholders</i> , corroboram com o mesmo objetivo: maximização de valor ao acionista/empresa. A moderação será o complemento para identificar se ao atender os anseios dos <i>stakeholders</i> por meio de elementos do ambiente contábil, há alteração na direção ou magnitude da relação principal.
Mod_AC→BES	H₃ : A relação entre o valor de mercado e o bem-estar social é positivamente afetada pela moderação do ambiente contábil nos países.	Identificar a relação entre o valor de mercado e o bem-estar social, quando moderada pelo ambiente contábil dada a perspectiva da Teoria Iluminada dos <i>Stakeholders</i> de Jensen. Sinal esperado: (+)	Identificar o potencial impacto na natureza (direção e/ou magnitude) da relação entre o valor de mercado e bem-estar social dos países. Se significativo indica que o ambiente contábil impacta a natureza da relação entre o valor de mercado e o bem-estar social, ou seja, ao buscar o objetivo principal (maximização de valor para o acionista) e ao mesmo tempo considerar os anseios demandados pelos <i>stakeholders</i> por meio dos elementos do ambiente contábil, eleva-se o bem-estar social, em atendimento à Teoria Iluminada dos <i>Stakeholders</i> .

Fonte: Elaborado pela autora.

Com base na base teórica apresentada, bem como a visualização sistêmica da pesquisa por meio da matriz de amarração, reforça-se que o bem-estar social é atingido à medida que responsabilidades são cumpridas. Assim, quanto às variáveis que compõem o ambiente contábil, espera-se que o constructo ambiente contábil que conduza ao maior bem-estar social seja aquele em que são encontrados mercados com maior capitalização de mercado, mas que agregue com eficiência nos padrões de auditoria e relatórios financeiros (qualidade contábil), maior nível de *disclosure*, predominantemente auditadas por *Big Four*, sistema *Code Law*, adoção às IRFS e que divulgam relatórios socialmente responsáveis. O próximo capítulo apresenta os aspectos metodológicos da pesquisa.

3 ASPECTOS METODOLÓGICOS

O propósito deste capítulo é discorrer sobre os principais elementos metodológicos para a avaliação das hipóteses enumeradas em conjunto com os critérios de investigação teórica para cada elemento do modelo. Inicia-se com a classificação epistemológica da pesquisa, seguido da amostra indicando seus devidos critérios de seleção. Na sequência, é apresentada a descrição do tratamento das variáveis utilizadas na Modelagem de Equações Estruturais. A seção se encerra com a descrição das etapas da modelagem utilizada bem como os procedimentos técnicos para a análise da pesquisa.

3.1 Classificação Epistemológica

Com base no estudo de Burrell e Morgan (1979) tem-se quatro paradigmas da análise organizacional: Humanismo Radical, Interpretativismo, Funcionalismo e Estruturalismo Radical. Para que pudesse ser estruturada, a matriz de paradigmas da análise organizacional conta com dois eixos: Filosofia da Ciência e Teoria Social. O primeiro eixo trata das seguintes suposições: Ontologia, Epistemologia, Natureza Humana e Metodologia. A classificação para o presente estudo está apresentada no Quadro 4.

Quadro 4 - Classificação Epistemológica da Pesquisa

Tipo	Classificação	Descrição
Ontologia	Realista	A sociedade e sua percepção vão existir independente da percepção individual da pesquisadora.
Epistemologia	Positivista	Sustentada por hipóteses passíveis de teste pelo anseio de relações com a variável ambiente contábil - variável moderadora no estudo - além do uso da variável liberdade econômica como mediadora nas hipóteses da pesquisa.
Natureza Humana	Determinística	As ações dos indivíduos são produto de seus ambientes (países).
Metodologia	Nomotética	Há uma ênfase em utilização de técnicas quantitativas, no caso, a modelagem de equações estruturais para a análise de dados mediante aplicação do algoritmo PLS, de maneira sistemática diante de três hipóteses testadas.

Fonte: Elaborado pela autora, com base na leitura de (BURRELL; MORGAN, 1979)

Em relação ao eixo da Teoria Social, pode-se dizer que há duas vertentes: a de mudança radical e de regulação. Enquanto a primeira possui foco em conflitos, desintegrações, coerções, modos de dominação etc., a sociologia da regulação está focada na estabilidade, integração,

consenso, ordem social, solidariedade, necessidade de satisfação e realidade (BURRELL; MORGAN, 1979), sendo esta, portanto, mais alinhada com o presente estudo.

Frente ao conjunto de suposições estão em acordo com a abordagem objetivista bem como com a dimensão da sociologia da regulação, portanto, o quadrante que melhor caracteriza a pesquisa é o do paradigma Funcionalista. Este paradigma procura respostas racionais para questões sociais por meio de modelos quantitativos.

Para operacionalização da pesquisa, sob a égide da Teoria Iluminada dos *Stakeholders*, a tese profere que o ambiente contábil fortalece a relação entre o valor de mercado das empresas e o bem-estar social dos países. A próxima subseção, apresenta a população e os respectivos critérios para obtenção da amostra da pesquisa.

3.2 População e Amostra

Segundo informações da ONU, são 193 jurisdições reconhecidos mundialmente (ONU, 2021). Em setembro de 2021 foi lançada a Plataforma Global de Dados e Indicadores de ODS, responsável por disponibilizar o banco de dados oficial dos ODS, além de possibilitar a avaliação de tendências globais de maneira interativa, o que permite a comparação para todos os países-membros da ONU. Muito embora a plataforma apresente o detalhamento dos dados para cada indicador presente em cada ODS, a mesma ainda não apresenta a série temporal para cada ODS. Para tanto, se utilizou a *Sustainable Development Report* que fornece esta informação em série e de forma consolidada para cada ODS.

A organização responsável pela consolidação dos ODS (*Sustainable Development Report*), divulgou informações do cumprimento dos ODS por país, sendo esta variável a *proxy* de bem-estar social utilizada no presente estudo. O processo de seleção dos países está descrito no Quadro 5.

Quadro 5 - Seleção de Países Para a Amostra

Etapa de Seleção	Quantidade
População (total de países-membros na ONU)	193
(-) Países sem índice ODS para todos os anos da amostra: Andorra, Antígua e Barbuda, Bahamas, Cabo Verde, Comores, Dominica, Guiné Equatorial, Eritreia, Granada, Guiné-Bissau, Kiribati, Líbia, Listenstaine, Ilhas Marshall, Micronésia, Mônaco, Nauru, Coréia do Norte, Palau, São Cristóvão e Nevis, Santa Lúcia, São Vicente e Granadinas, Samoa, São Marinho, Seicheles, Ilhas Salomão, Timor-Leste, Tonga, Tuvalu, Vanuatu	(30)
(=) Amostra inicial	163
(-) Países com ausência de bolsa de valores ou companhias sem valor de mercado dentro do recorte temporal: Afeganistão, Albânia, Angola, Argélia, Armênia, Azerbaijão, Bélgica, Belize, Benim, Bielorrússia, Bolívia, Bósnia e Herzegovina, Botsuana, Brunei, Bulgária, Burkina Faso, Burundi, Butão, Camarões, Camboja, Chade, Congo (República Democrática), Congo, Cuba, Dinamarca, Djibuti, El Salvador, Equador, Eslováquia, Estônia, Etiópia, Fiji, Finlândia, França, Gabão, Gâmbia, Gana, Geórgia, Guatemala, Guiana, Guiné, Haiti, Honduras, Iémen, Iraque, Irlanda, Islândia, Itália, Kuwait, Laos, Lesoto, Letônia, Libéria, Lituânia, Macedônia do Norte, Madagascar, Malawi, Maldivas, Mali, Mauritânia, Myanmar, Moçambique, Moldávia, Mongólia, Montenegro, Nepal, Nicarágua, Níger, Países Baixos, Papua Nova Guiné, Paquistão, Paraguai, Portugal, Quênia, Quirguistão, Reino Unido, República Checa, República Dominicana, Ruanda, São Tomé e Príncipe, Senegal, Serra Leoa, Sérvia, Síria, Somália, Suazilândia, Sudão do Sul, Sudão, Suécia, Suriname, Tajiquistão, Tanzânia, Togo, Trindade e Tobago, Turcomenistão, Ucrânia, Uganda, Uruguai, Uzbequistão, Venezuela, Zâmbia, Zimbábue	(102)
(-) Países com ausência de variável contida no constructo Ambiente Contábil: Barbados, Costa Rica, Irã, Panamá, República Centro-Africana,	(5)
(=) Amostra final	56

Fonte: Elaborado pela autora

Para a definição do número de países investigados no estudo, foram utilizados critérios para a seleção da amostra, visando a composição de um painel balanceado de abrangência temporal de 2016 a 2019, recorte justificado pelo período de vigência dos ODS (data inicial) e disponibilidade de informações do *Doing Business* (final). Com a exclusão de países com ausência de informações acerca do cumprimento dos ODS em todos os anos no recorte temporal ou de países sem bolsa de valores, segundo a Federação Mundial de Bolsa de Valores (*World Federation of Exchanges – WFE*) ou com ausência de variáveis necessárias para o modelo, o resultado foi uma amostra de 56 países, destacados na Figura 3.

Figura 3 - Amostra de Países



Fonte: Elaborado pela autora por meio do Microsoft Power BI

Dentre os países contemplados na amostra, 38 são considerados como países em desenvolvimento, representando aproximadamente 68%, enquanto os demais são classificados como países desenvolvidos. Cabe ressaltar que não houve estratificação por nível de desenvolvimento dos países em virtude da abrangência dos ODS, dado que estes agregam metas idênticas para todos os países, diferente do que era esperado com os ODM, destinado exclusivamente aos países subdesenvolvidos ou em desenvolvimento. Em complemento, a não estratificação por nível de desenvolvimento se justifica pela amostra insuficiente de países desenvolvidos para atingir a amostra mínima recomendada pelo *G*Power* (87 casos). De posse dos dados, a etapa seguinte consistiu no tratamento dos mesmos descrito na seção 3.3.

3.3 Tratamento dos Dados e Definição de Variáveis

Os itens contemplados na presente subseção apresentam as variáveis utilizadas na Modelagem de Equações Estruturais para a investigação da relação de causa e efeito (caminho) entre o valor de mercado dos países e o bem-estar social, tendo como variável moderadora o ambiente contábil e como mediadora a liberdade econômica dos países. O estudo aborda elementos que compõem o ambiente contábil dos países, sendo os dados obtidos em fontes diversas como apresentadas no Quadro 6.

Se comparado à resolução anterior referente aos ODM, o diferencial da resolução da ONU para o conjunto de ODS consiste no reconhecimento de que o governo não é o único responsável pelas mudanças na sociedade, ou seja, o cumprimento dos ODS pode ser engajada por cidadãos, sociedade civil ou empresas privadas (SCHEYVENS; BANKS; HUGHES, 2016; UN GLOBAL COMPACT, 2022).

Muito embora tenha sido lançada a Plataforma Global de Dados e Indicadores de ODS, o banco de dados não apresenta informações gerais acerca do cumprimento dos ODS por país. Para tanto, tornou-se necessário utilizar os dados divulgados pelo *Sustainable Development Report*, conforme já mencionado, iniciativa criada a partir da publicação de acadêmicos da Universidade de Cambridge. Vale ressaltar que o relatório divulgado pelo *Sustainable Development Report* é publicado anualmente apresentando o progresso dos países membros na condução dos ODS e serve como aporte na consolidação dos indicadores publicados pela própria ONU (SACHS *et al.*, 2021). A métrica considerada por Sachs *et al.* (2021) é a avaliação do desempenho geral do país frente ao seu desempenho no nível de cumprimento dos 17 ODS, com pontuação variando de 0 a 100, em que a maior pontuação indica melhor desempenho do país.

Por ser a variável receptora das setas do modelo de equações estruturais, a variável bem-estar social é classificada como variável endógena, ou seja, é a variável que é alterada ou determinada pela sua relação com suas antecessoras (exógenas), sendo o conjunto de ODS a *proxy* do bem-estar social. Ao todo são 17 ODS que somam 169 metas a serem melhoradas até o ano de 2030. As demais variáveis utilizadas na composição do presente estudo são inseridas ao modelo de equações estruturais como exógenas e/ou atuando como variáveis mediadora ou moderadora, conforme o caso. A diferença entre ambas é que enquanto a variável moderadora apresenta o potencial impacto na natureza (direção ou magnitude) da relação entre duas variáveis, a mediadora representa o papel intermediador de uma terceira variável que atua na relação entre as duas variáveis pré-determinadas, podendo esta mediar de maneira direta ou indireta, parcial ou total.

A variável valor de mercado é o constructo construído a partir da capitalização de mercado de empresas nacionais listadas em cada país da amostra, ao final de cada ano, convertida em dólares americanos na data de coleta dos dados em dezembro de 2021. São consideradas as empresas listadas em bolsa de valores em virtude de sua maior propensão em abordar os ODS em seus relatórios e maior criticidade por parte dos *stakeholders*, dada a sua proporcional exposição, além de mais recursos para divulgação de informações contábeis (ELALFY; WEBER; GEOBEY, 2020). Somado à isso, a utilização da capitalização de mercado destas empresas como métrica de valor de mercado em moeda corrente torna possível identificar o nível de desenvolvimento financeiro das economias, dado que o seu tamanho pode ser intimamente relacionado com o desenvolvimento geral do país (WORLD BANK, 2021). Em resumo, o valor de mercado é tratado como *proxy* para a maximização do valor das organizações e, de acordo com a premissa estabelecida pela Teoria Iluminada dos *Stakeholders*, e ao se atingir esta maximização, sem que haja prejuízo aos demais *stakeholders*, obtem-se um maior bem-estar da sociedade.

Tendo em vista a aproximação conceitual com o proposto por Friedman (1970), a variável liberdade econômica é introduzida no estudo como variável mediadora da relação entre o valor de mercado e o bem-estar social, uma vez que o objetivo principal da Teoria dos *Shareholders* envolve a maximização de valor para os acionistas. O bem-estar social, neste caso, é obtido como consequência natural do alcance da maximização de valor pelo ajuste do mercado, podendo ainda haver o incremento de ações individuais e voluntárias dentro da sociedade.

Na presente pesquisa, o constructo liberdade econômica é formado pelo valor absoluto da pontuação obtida no Índice de Liberdade Econômica, proveniente do *Fraser Institute*. A seleção da base de dados do *Fraser Institute* justifica-se pelo fato de que a sua elaboração demandou a participação de Milton Friedman, portanto, se apresenta de maneira mais próxima e objetiva com o conceito de liberdade econômica na visão do próprio autor. A métrica é composta por cinco pilares principais que são pontuados em uma escala variando de 0 a 10 para obtenção de uma pontuação geral por país, de modo que o quadrante de países mais livres abrange notas superiores ou iguais a 7,65 pontos. Por outro lado, o quarto quadrante, assume pontuações inferiores a 6,28 pontos com países menos livres (FRASER, 2022).

O ambiente contábil é o constructo do modelo de equações estruturais utilizado na presente pesquisa como variável moderadora haja vista o seu potencial impacto na natureza (direção e/ou magnitude) da relação entre as variáveis valor de mercado e bem-estar social dos países. As

diretrizes da *Global Reporting Initiative* e da *International Integrated Reporting Council* (IIRC) são exemplos de metodologias adotadas por empresas consideradas socialmente responsáveis que abarcam questões ambientais, sociais, econômicas e de governança. Tendo em vista que nenhuma das plataformas supracitadas divulgam a lista de países que utilizam seus relatórios, a *proxy* para a divulgação de relatórios não-financeiros foi construída considerando a adoção obrigatória na África do Sul, vigente desde 2014, e países da União Europeia justificado pela diretiva que exige a publicação de relatórios socioambientais, desde 2017, para seus países-membros. Deste modo, considera-se a atribuição de valor igual a 1 para os países da União Europeia e África do Sul, respeitando os seus respectivos anos de vigência, e 0 para aqueles em que não é requerido nenhum tipo de relatório socioambiental.

No presente estudo, a variável IFRS foi classificada em formato de *dummies* permitindo a identificação do ano de adoção obrigatória das normas internacionais de contabilidade em companhias de capital aberto (IFRS requerido = 1; IFRS dispensado ou voluntário = 0) em cada país com base nas informações obtidas na base de dados da *IFRS Foundation* (2021).

No presente estudo foi utilizada a variável qualidade da contabilidade (QUA), medida pela força do padrão de auditoria e relatórios financeiros, obtida no Relatório de Competitividade Global do *World Economic Forum* (2021), como componente observável inserido no constructo Ambiente Contábil. A variável QUA é apresentada em uma escala de 1 (nível mais baixo) a 7 (nível mais alto) com base na opinião dos executivos sobre a percepção da solidez dos padrões de auditoria e normas contábeis de seu respectivo país.

A variável *disclosure* é obtida na *World Bank Database* (2021) e obedece a uma escala de 0 a 10, em que 10 indica maior extensão de divulgação. Esta variável representa a proteção aos acionistas minoritários, por meio da amplitude de divulgação das informações financeiras. A justificativa para inclusão da variável *disclosure* consistiu no fato de que a transparência obtida a partir da maior divulgação de informações contábeis destinadas ao grupo de *stakeholders* representado pelos investidores com menor participação acionária.

O regime jurídico é capaz de moldar o nível de RSC das empresas de um dado país, haja vista o seu potencial para direcionar as tomadas de decisão contábil, com o foco no acionista ou nas demais partes interessadas. Em suma, quando o país é de origem *Code Law*, maior a probabilidade de atender às demandas das partes interessadas, enquanto os de origem *Common Law* tendem a priorizar os interesses do acionista. Os dados para a classificação do sistema legal

foram obtidos por meio do livro de fatos do mundo (*The World Factbook*) da *Central Intelligence Agency* – CIA (2021), com a atribuição de variáveis *dummies* para identificação do sistema legal onde (1) representa o sistema *Code Law* e (0) representa o sistema *Common Law* e outros. O Quadro 6 apresenta resumidamente as variáveis utilizadas no modelo, bem como a definição e a fonte dos dados.

Quadro 6 - Variáveis da Pesquisa

(continua)

Constructo	Variáveis Observáveis	Descrição	Fonte	Autor
Bem-estar social (BES)	Objetivos de Desenvolvimento Sustentáveis (ODS)	Progresso dos países para alcance de cada ODS. Métrica: <i>score</i> de 0 a 100 para cada Objetivo de Desenvolvimento Sustentável (quanto maior o <i>score</i> , maior o nível de cumprimento dos ODS do país).	<i>Sustainable Development Report</i>	-
Valor de Mercado	Capitalização do mercado doméstico	Soma dos valores de mercado (preço das ações vezes o número de ações em circulação) de todas as empresas com ações listadas na bolsa de valores de cada país. Métrica: valores absolutos do respectivo país, convertidos em dólares coletados em 16/12/21.	<i>World Federation of Exchanges</i>	(BORSATTO; BAZANI; AMUI, 2020; KIM; LIN, 2013; MARIANI; PIZZUTILLO, 2018)
Liberdade Econômica	Índice de Liberdade Econômica	Direito fundamental do ser humano de controlar o próprio trabalho e propriedade. Métrica obtida pela média de quatro categorias (Estado de direito, Tamanho do governo, Eficiência regulatória e Abertura de mercado). Métrica: escala de 0-100 (quanto maior o índice, maior a liberdade econômica da jurisdição).	<i>Fraser Institute</i>	(GEHRING, 2013; ROSATI; FARIA, 2019b)
Ambiente Contábil	Adoção das IFRS	Adoção obrigatória das IFRS. Métrica: atribuído (1 onde as IFRS são requeridas e 0 onde as IFRS são dispensáveis).	<i>IFRS Foundation</i>	(BOTINHA; LEMES, 2019; HOUQE; MONEM, 2016; LI <i>et al.</i> , 2019; WU, 2005)
	Qualidade da Contabilidade	Opinião dos executivos sobre a força legal de padrões de auditoria e de relatórios financeiros. Métrica: escala de 1 a 7 (onde 1 representa nível mais baixo e 7 o nível mais alto).	<i>World Economic Forum</i>	(BOITAN; MARUSZEWSKA, 2021; CHEONG; ZURBRUEGG, 2015; MALAGUEÑO <i>et al.</i> , 2010; SARIDOĞAN, 2021; SHALIMOVA; KUZMENKO, 2021; YESILCELEBI; KEYIFLI, 2018)

(conclusão)

Constructo	Variáveis Observáveis	Descrição	Fonte	Autor
Ambiente Contábil	Disclosure	Extensão de divulgação de relatórios contábeis. Métrica: escala de 0 a 10, (quanto maior o valor atribuído, maior a extensão de divulgação).	World Bank Database	(BAYRAKTAR, 2013; BOTINHA; LEMES, 2019; CHEONG; ZURBRUEGG, 2015; HOUQE; MONEM, 2016; KARKI, 2012; MALAGUEÑO <i>et al.</i> , 2010; SHALIMOVA; KUZMENKO, 2021)
	Frequência de Auditoria por Big Four	Frequência de empresas auditadas por <i>Big Four</i> (Deloitte, Ernst & Young, KPMG e PriceWaterHouse Coopers). Métrica: Percentual de empresas listadas que foram auditadas por empresas classificadas como <i>Big Four</i>	Capital IQ®	(BOTINHA, 2018)
	Sistema Legal	Sistema legal do país, dado que este pode interferir no foco de interpretação da informação contábil. Métrica: <i>Code Law</i> (1) e <i>Common Law</i> ou outros (0)	Central Intelligence Agency	(BOTINHA; LEMES, 2019; MALAGUEÑO <i>et al.</i> , 2010)
	Divulgação de relatórios socialmente responsáveis	Adesão dos países aos relatórios socioambientais (permissão ou obrigação). Métrica: se o país permite ou obriga (1), caso contrário (0)	Diretiva 2014/95/UE e King III	(HOANG <i>et al.</i> , 2020)

Fonte: Elaborado pela autora.

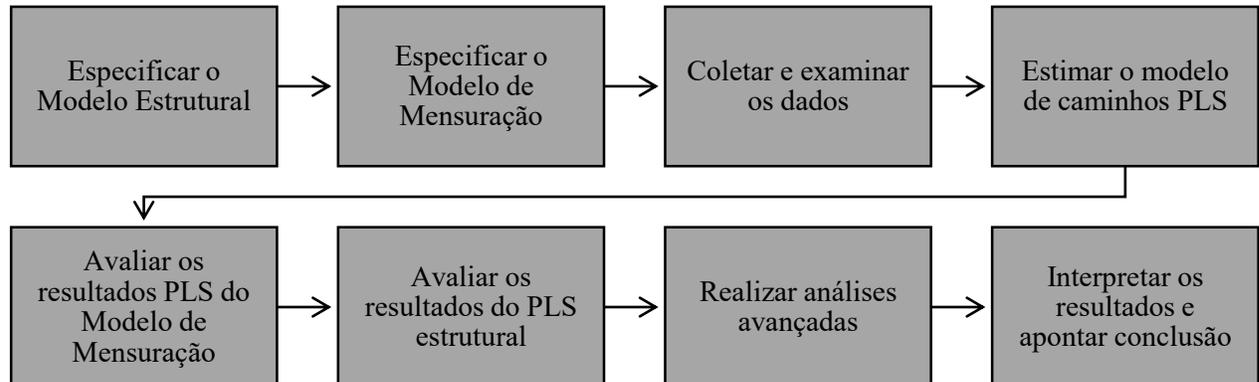
De posse da descrição e a indicação das respectivas bases de dados utilizadas na composição das variáveis da pesquisa, torna-se relevante a apresentação da modelagem utilizada para a investigação.

3.4 Modelagem de Equação Estrutural

O presente estudo faz uso da Modelagem de Equações Estruturais, em virtude da sua natureza, que consiste em um processo que envolve a combinação de variáveis observáveis (manifestas) que, diante dos seus respectivos pesos, formam a variável latente, também conhecida como constructo (HAIR *et al.*, 2017). A *Partial least squares* (PLS) é uma abordagem da Modelagem de Equações Estruturais utilizada na área de ciências sociais para a compreensão de

relacionamentos complexos, podendo ser utilizada na confirmação de teorias ou na identificação de padrões e relações de dependência, sendo portanto adequada ao modelo teórico do presente estudo (HAIR *et al.*, 2017). Os autores consideram que a aplicação do algoritmo PLS ocorre de maneira sistemática diante de oito etapas pré-definidas, resumidas na Figura 4.

Figura 4 - Etapas Para a Aplicação do PLS



Adaptado de Hair et al. (2017).

A primeira etapa, fundamental para a organização visual do roteiro do pesquisador, consiste na especificação do Modelo Estrutural (ou modelo interno), onde são apresentadas as relações entre as variáveis latentes. Para Hair *et al.* (2017), nesta etapa devem ser inseridas as relações das variáveis amparadas na teoria, lógica e práticas observadas pelo pesquisador bem como o posicionamento das hipóteses a serem testadas, haja vista o caráter confirmatório do método.

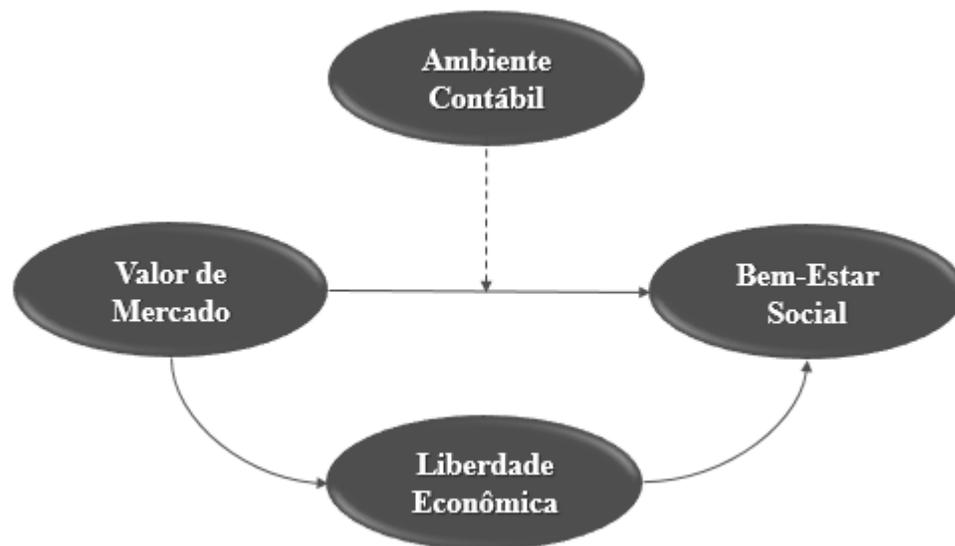
A relação construída no presente estudo é amparada pela Teoria Iluminada dos *Stakeholders*, posicionada sobre a posterior obtenção de maximização do valor organizacional. Segundo esta teoria, a organização deve objetivar a maximização de valor sem negligenciar os anseios dos demais *stakeholders*. À medida que se obtém a maximização de valor, é esperado que o bem-estar seja alcançado pela sociedade. Tendo em vista que o ambiente contábil pode ser um fator capaz de afetar a relação entre o valor de mercado e o bem-estar social, este constructo é inserido como variável de caráter moderador.

Em função de muitas vezes se confundir com a Teoria dos *Shareholders*, que consiste na obtenção natural do bem-estar social à medida em que se eleva a maximização de valor, o estudo insere a variável liberdade econômica como constructo mediador da relação entre o valor de mercado e o bem-estar social, tendo em consideração a consequência natural dos ajustes do

mercado, desconsiderando quaisquer anseios específicos dos *stakeholders* na tomada de decisão. Em outras palavras, a função-objetivo organizacional, neste caso, não se estende ao atingimento de múltiplos objetivos como proposto por Freeman (1984), dado que apenas a estrutura dos *stakeholders* importa para a composição da Teoria Iluminada dos *Stakeholders*.

As relações apresentadas na Figura 5 são detalhadas em quatro relações que compreendem as hipóteses enumeradas no Modelo Conceitual a saber: relação direta entre o valor de mercado e o bem-estar social (H_1), relação entre o valor de mercado e a liberdade econômica (H_{2a}), relação entre liberdade econômica e bem-estar social (H_{2b}) e a relação entre o valor de mercado e o bem-estar social quando moderado pelo ambiente contábil (H_3), como apontado na Figura 2 da seção 2.3. Vale ressaltar que as hipóteses H_{2a} e H_{2b} são inseridas com o intuito de testar o papel mediador da liberdade econômica para a obtenção do bem-estar social. A linha pontilhada que tem origem no constructo ambiente contábil é a representação gráfica de uma relação moderadora, ou seja, o constructo chamado ambiente contábil representa-se como moderador da relação entre os constructos valor de mercado e o bem-estar social.

Figura 5 - Modelo Inicial Estrutural da Pesquisa

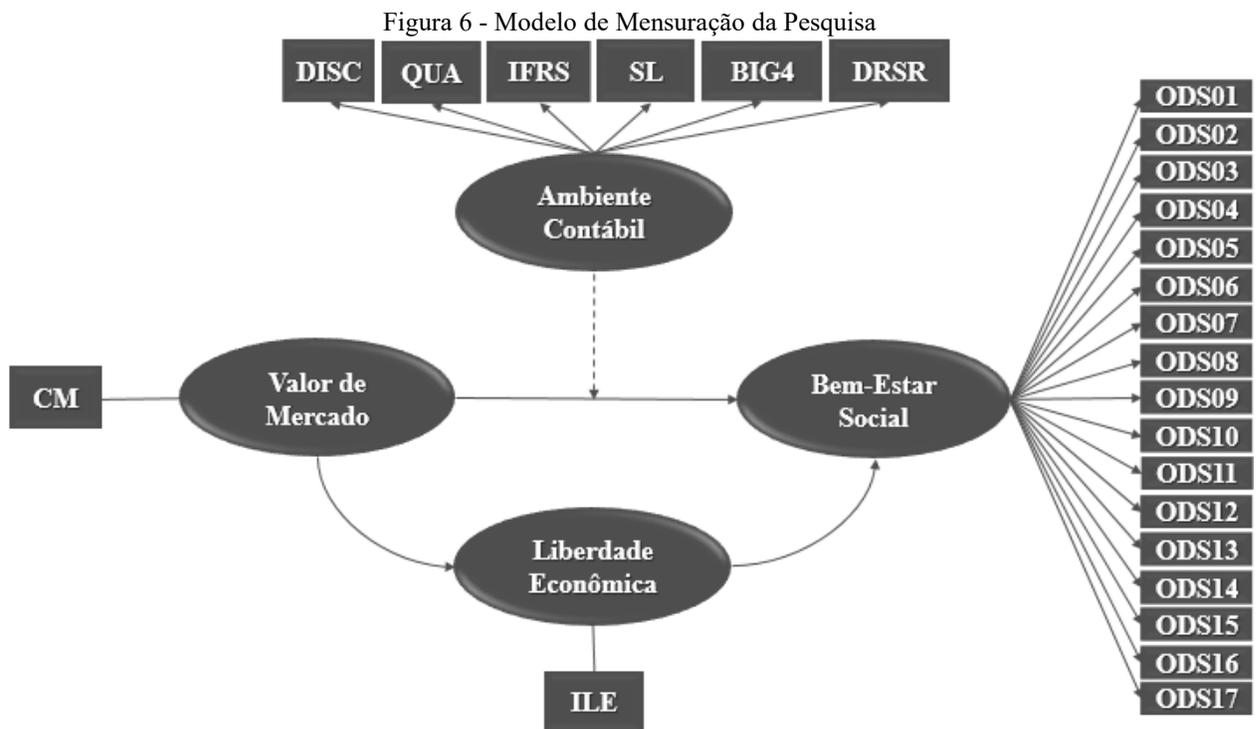


Fonte: Elaborado pela autora. Legenda: —> Relação de causa e efeito do modelo;> Moderação.

Na segunda etapa da aplicação do algoritmo PLS é apresentado o Modelo de Mensuração (ou modelo externo) onde ocorre a descrição dos constructos, ou seja, além de mostrar as relações

entre os constructos identificados no Modelo Estrutural, são inseridos os múltiplos indicadores que formam o constructo, ou seja, as variáveis observáveis.

Cabe ressaltar que a apresentação do Modelo de Mensuração possui formas específicas que indicam a natureza de cada variável. Variáveis cuja natureza resulta da combinação de variáveis observáveis são representadas pela forma geométrica elipse ou círculo. No caso de variáveis observáveis, a forma geométrica assume o formato retangular. A relação entre as variáveis apresentadas no modelo, bem como a hipótese a ser testada, é demonstrada em formato de diagrama de caminhos conduzidos por setas unidirecionais que podem ser aplicadas em contexto formativo ou reflexivo. Se as setas partem de diversas variáveis observáveis (retângulos) em direção à variável latente (elipse ou círculo), tem-se um modelo formativo. Em contrapartida, quando as setas partem da variável latente em direção à variáveis observáveis, tem-se um modelo reflexivo. O Modelo de Mensuração é apresentado na Figura 6.



Elaborado pela autora.

Notas: CM (Capitalização do mercado), ILE (índice de liberdade econômica), DRSR (divulgação de relatórios socialmente responsáveis), DISC (nível de *disclosure*), QUA (Qualidade da Contabilidade), IFRS (Adoção das normas IFRS - *International Financial Reporting Standards*), SL (Sistema Legal do país), Big4 (Frequência de auditoria por *Big Four*) e ODS (nível de cumprimento dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável).
 Legenda: \longrightarrow Relação de causa e efeito do modelo; $\cdots\longrightarrow$ Moderação.

Com base na proposta da Modelagem de Equação Estrutural, são tratadas como variáveis manifestas a divulgação de relatórios socialmente responsáveis (DRSR), o sistema legal (SL), a qualidade da contabilidade (QUA), a frequência de auditoria por *Big Four* (BIG4), o nível de *disclosure* (DISC) e a adoção das IFRS (IFRS), todas refletidas pelo constructo ambiente contábil.

O constructo ambiente contábil posiciona-se no modelo como variável moderadora da relação entre a maximização do valor, representada pelo valor de mercado de todas as empresas de cada país, com o bem-estar social. Por sua vez, o constructo bem-estar social é representado pelo nível de cumprimento dos 17 ODS listados pela resolução da ONU.

Em uma sociedade com maior liberdade econômica, a maximização do bem-estar da sociedade ocorre como consequência da maximização do valor de mercado das organizações (JENSEN, 2002). Assim, o Índice de Liberdade Econômica (ILE) é a variável observável que forma o constructo liberdade econômica dos países e que é utilizada como mediadora dos constructos valor de mercado e bem-estar social, investigada em um segundo momento da pesquisa. A variável mediadora consiste na representação de intervenção de uma terceira variável para que haja a relação entre as duas variáveis pré-determinadas (HAIR *et al.*, 2017), como indicado na Figura 6.

A terceira etapa de aplicação do PLS consiste na coleta de dados para estimação do modelo. Cabe ressaltar que, no presente estudo, as variáveis foram obtidas em fontes secundárias, ou seja, informações pré-existent em bancos de dados com informações anuais por país, a saber: *World Economic Forum*, *Capital IQ*, *Doing Business* do *The World Bank*, *Sustainable Development Report*, *World Federation of Exchanges*, *IFRS Foundation* e *Fraser Institute*. Nesta fase, quando pertinente, também pode ser realizado o tratamento de *outliers* e *missing values* para a estimação do modelo. Para o presente estudo, optou-se pela não exclusão dos *outliers* visando manter o comportamento natural dos dados utilizados, enquanto os critérios utilizados para *missing values* seguiram as prerrogativas de Hair *et al.* (2017).

Quando o número de *missing values* é inferior a 5% dentre os indicadores, recomenda-se a substituição desta ausência pela média dos demais valores apresentados (HAIR *et al.*, 2017). Considerando que o recorte temporal é correspondente a quatro anos, cada *missing value* representaria uma perda de 25% do total de indicadores por país, o que poderia reduzir a variabilidade dos dados e, conseqüentemente, impactar na possibilidade de identificação de relações significativas. Dado que a alternativa de inserção da amostra com diferentes tamanhos (painel desbalanceado) por país

poderia enviesar os resultados, segundo os autores Hair *et al.* (2017), optou-se pela alternativa de exclusão dos países em que fossem apresentados *missing values*, resultando em um banco de dados balanceado com uma amostra final de 56 países, conforme detalhado no Quadro 5.

A quarta etapa da aplicação do PLS gera os resultados iniciais da estimativa do diagrama de caminhos em forma de pontuações do constructo. A quinta etapa engloba a avaliação do Modelo de Mensuração conforme o tipo de mensuração estabelecido no modelo. Se o modelo é reflexivo, torna-se necessário avaliar os critérios: consistência interna por meio da unidimensionalidade (alfa de Cronbach e medida de confiabilidade composta), a validade convergente por meio da avaliação das cargas para confiabilidade dos indicadores e a média da variância extraída (*Average Variance Extracted* – AVE) e a validação discriminante (cargas cruzadas, critério de Fornell-Larcker ou Heterotrait-Monotrait Ratio – HTMT) (HAIR *et al.*, 2017; HENSELER; RINGLE; SARSTEDT, 2015; SANCHEZ, 2013). Caso o modelo seja formativo, podem ser avaliados três critérios: a validade convergente (análise de redundância), a colinearidade entre os indicadores por meio da avaliação do fator de inflação da variância (*Variance Inflation Factor* – VIF) e a significância e relevância dos indicadores (pesos) (HAIR *et al.*, 2017; SANCHEZ, 2013).

A avaliação do Modelo Estrutural ocorre na sexta etapa por meio de um conjunto de critérios a serem cumpridos, considerando ainda a validação seguindo o procedimento de reamostragem (*bootstrapping*). Nesta etapa, são avaliados os critérios de tamanho e significância dos coeficientes de caminho (do Modelo Estrutural), avaliação de efeitos diretos, indiretos e total, avaliação do coeficiente de determinação (R^2), relevância preditiva (Q^2) e tamanho do efeito Q^2 para modelos reflexivos, tamanhos do efeito f^2 , média da redundância e pseudo GoF para modelos formativos (HAIR *et al.*, 2017; SANCHEZ, 2013).

A sétima etapa da aplicação do PLS insere análises mais avançadas, onde são realizados os tratamentos dos efeitos de variáveis inseridas como moderadoras e mediadoras em grupos heterogêneos. Por último, a oitava etapa parte para interpretações de todas as etapas anteriores alinhadas à proposta do pesquisador e a lente teórica utilizada por este. Vale ressaltar, que para a presente pesquisa, a operacionalização do modelo foi realizada com o auxílio do *software* SmartPLS3 (RINGLE; WENDE; BECKER, 2015) que dispõe de ferramentas específicas para seu desenvolvimento. O Quadro 7 resume os critérios para avaliação e interpretação do modelo de mensuração reflexivo e do modelo estrutural da pesquisa, sexta e sétima etapas, como indicado na Figura 4 (HAIR *et al.*, 2017; SANCHEZ, 2013).

Quadro 7 - Resumo dos Critérios Para Análise e Interpretação dos Modelos

Critério	Descrição	Parâmetro	Referência
Modelo de Mensuração			
Consistência Interna	Estima a confiabilidade com base nas intercorrelações das variáveis indicadoras observadas	Alfa de Cronbach: >0,7	(HAIR <i>et al.</i> , 2017)
	Estima a confiabilidade com base nas cargas externas das variáveis indicadoras	Confiabilidade Composta: >0,7	
Validade Convergente	Mede o quanto da variação em um indicador pode ser explicada pelo constructo.	Confiabilidade do indicador: > 0,5 (aceitável) e >0,7 (ideal) Variância Média Extraída (AVE) >0,5	(HENSELER; RINGLE; SARSTEDT, 2015)
Validade Discriminante	Correlação de um indicador com outros constructos do modelo.	Cargas cruzadas: constructos com a diagonal superior > todos os demais valores.	(CHIN, 1998)
	Comparação da raiz quadrada das AVEs com a correlação dos constructos.	Critério de Fornell e Larcker: Raízes quadradas das AVEs > correlações dos constructos	(FORNELL; LARCKER, 1981)
	Estimativa da verdadeira correlação entre dois constructos se eles fossem perfeitamente medidos.	HTMT: não deve conter o valor 1 no seu intervalo de confiança	(HAIR <i>et al.</i> , 2017; HENSELER; RINGLE; SARSTEDT, 2015)
Modelo Estrutural			
Coefficiente de Determinação (R ²)	Avaliam o quanto da variância das variáveis endógenas é explicada pelo modelo estrutural	R ² =2% (pequeno), R ² =13% (médio) e R ² =26% (grande)	(COHEN, 1988)
Relevância Preditiva (Q ²)	Apresenta a acurácia do modelo	Q ² > 0	(HAIR <i>et al.</i> , 2017)
Tamanho do Efeito	Apresenta a utilidade de cada constructo para a explicação do modelo estrutural	Coefficientes: f ² >0.02 (pequeno); f ² > 0.15 (médio); f ² > 0.35 (grande).	(COHEN, 1988)
		Coefficiente do efeito moderador: f ² > 0.005 (pequeno); f ² > 0.010 (médio); f ² > 0.025 (grande).	(KENNY, 2015)

Fonte: Adaptado de (HAIR *et al.*, 2017; RINGLE; DA SILVA; BIDO, 2014).

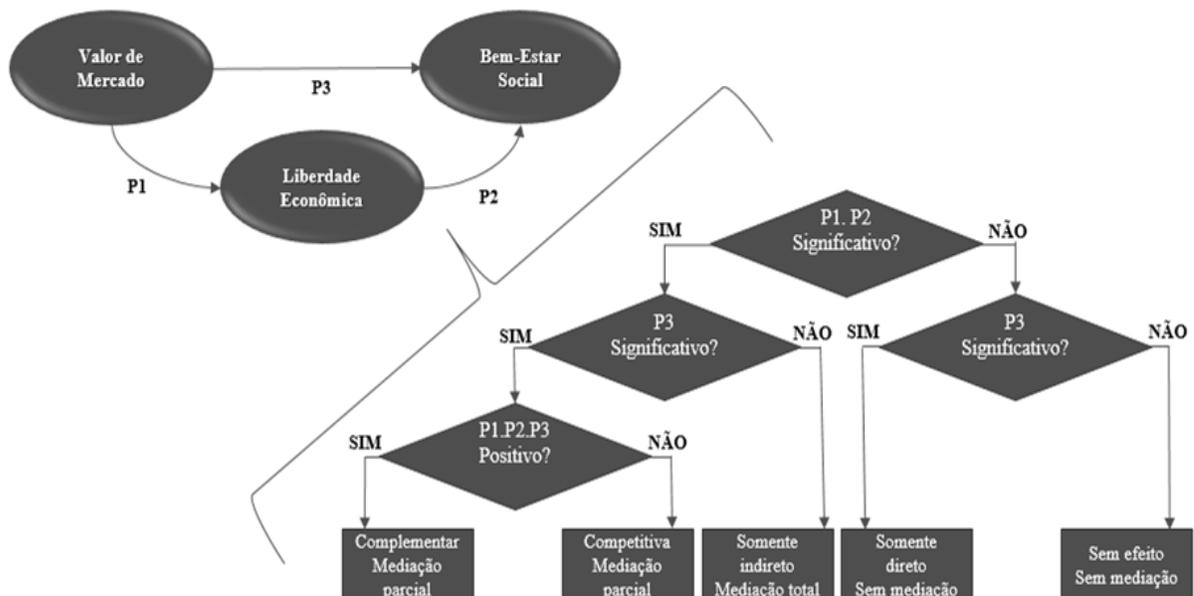
Como suporte à interpretação a respeito dos resultados obtidos na sétima etapa indicada na Figura 4, torna-se relevante apontar os critérios de avaliação de variáveis mediadora e moderadora, em acordo com as recomendações de HAIR *et al.* (2017). A análise moderadora pode ser realizada de três maneiras distintas: (i) duas fases; (ii) ortogonalização e (iii) produto de indicadores. Considerando que a variável exógena do modelo (valor de mercado) possui um único indicador,

no presente estudo foi feito uso desta terceira maneira, de modo que o indicador capitalização de mercado seja interagido com as variáveis que compõem o ambiente contábil.

Nos casos em que são utilizados modelos com variável de moderação, construídas com o produto de indicadores, Hair *et al.* (2017) recomendam que a relação seja realizada em duas etapas. A primeira etapa deve ser responsável por testar a significância do efeito principal para a relação direta entre duas variáveis sem que haja a inclusão do efeito de moderação. Na segunda, após a validação do modelo inicial e respectiva interpretação, realiza-se a inclusão da variável moderadora como análise complementar para captação da relação específica e respectiva interpretação conforme taxonomia do modelo.

Para efeitos de mediação, com base no modelo hipotético ilustrado na obra destes autores, a interpretação adaptada à variável mediadora da presente pesquisa, tem-se o recorte apresentado na Figura 7.

Figura 7 - Procedimento de Análise de Mediação



Fonte: Adaptado de HAIR *et al.*(2017).

De acordo com a Figura 7, o processo de interpretação é iniciado pela análise do efeito indireto por meio da variável mediadora (liberdade econômica), neste exemplo representado pelo caminho P1 e P2. Caso este não seja significativo, considera-se que a variável liberdade econômica não atue como moderadora da relação entre valor de mercado e bem-estar social. Feito isto, a

segunda etapa é a análise da relação direta entre valor de mercado e bem-estar social (P3). Caso não seja uma relação significativa, considera-se que a mediação é total uma vez que somente o efeito indireto ocorreu. Caso a P3 seja significativa, é preciso avaliar o produto dos efeitos direto e indireto ($P1 \times P2 \times P3$) e identificar se o seu resultado é positivo ou negativo para classificar o efeito de mediação parcial como sendo complementar ou competitivo.

O próximo capítulo reserva-se à análise e descrição dos resultados em consonância com os critérios apresentados no conjunto de aspectos metodológicos delineados nesta seção. Vale ressaltar que os critérios destacados no Quadro 7 devem ser validados na ordem apresentada, ou seja, as estimativas relativas ao modelo estrutural só são avaliadas após estabelecidas as confiabilidades e validades dos elementos do modelo de mensuração, dado o seu potencial de evidenciar a qualidade das medidas obtidas. Em consequente, a avaliação do modelo estrutural é responsável pela predição da variação de variáveis endógenas do modelo e em análises avançadas considera-se ainda os efeitos de variáveis moderadoras e/ou mediadoras, também contempladas no presente estudo.

4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

O propósito deste capítulo é apresentar os resultados empíricos da pesquisa. A análise destes resultados inicia-se com a caracterização da amostra a partir da estatística descritiva de dados quantitativos e análise de frequência dos qualitativos. Os resultados da análise baseada no Modelo de Equações Estruturais são apresentados em seguida contemplando as etapas enumeradas na Figura 4 do capítulo de Aspectos Metodológicos. O capítulo se encerra com a discussão destes resultados.

4.1 Estatística Descritiva e Frequência dos Dados

Para estimar o tamanho da amostra, utilizou-se a recomendação de Hair et al. (2017) com o auxílio do *software G*Power* (FAUL et al., 2009). Para tanto, os critérios utilizados para o cálculo foram: tamanho de efeito de 0,15 (mínimo recomendado pelo autor), 95% de confiança e número de preditores igual a três, ou seja, número de setas recebidas pela variável endógena bem-estar social. Finalmente, a amostra mínima recomendada pelo *software* foi de 87 casos, o que reforça o uso de quatro anos na amostra, totalizando um número de 224 observações. Antes de apresentar a análise dos resultados oriundos da Modelagem de Equações Estruturais, foi realizada a análise preliminar dos dados coletados a partir da análise descritiva disponibilizada na Tabela 1.

Tabela 1 - Estatística Descritiva

Variável	Média	Mediana	Mínimo	Máximo	Desv. Padrão	C.V.	Obs
ODS01	89.963	98.500	31.300	100.000	17.104	0.1901	224
ODS02	64.750	64.300	46.900	82.800	7.294	0.1126	224
ODS03	80.121	81.280	28.610	97.230	14.293	0.1784	224
ODS04	88.137	94.060	27.830	99.630	14.424	0.1637	224
ODS05	63.821	65.110	30.900	89.850	14.69	0.2302	224
ODS06	74.076	75.130	49.290	94.110	11.918	0.1609	224
ODS07	71.232	71.040	44.110	98.050	9.218	0.1294	224
ODS08	72.257	72.670	51.930	87.730	9.106	0.1260	224
ODS09	59.942	59.860	14.830	99.090	22.826	0.3808	224

(continua)

Variável	Média	Mediana	Mínimo	Máximo	Desv. Padrão	(conclusão)	
						C.V.	Obs
ODS10	65.625	75.990	0.000	100.000	24.738	0.3770	224
ODS11	77.340	81.180	26.890	99.060	15.029	0.1943	224
ODS12	78.928	82.890	46.700	97.420	13.31	0.1686	224
ODS13	69.986	77.850	0.000	97.280	25.052	0.3580	224
ODS14	62.695	62.560	31.250	85.450	10.327	0.1647	224
ODS15	62.258	60.490	27.410	92.220	13.468	0.2163	224
ODS16	72.082	71.980	43.240	93.910	11.263	0.1563	224
ODS17	59.631	60.990	30.040	96.700	12.412	0.2081	224
LNCMUS	25.601	25.610	21.570	31.150	2.088	0.0816	224
DISC	7.047	7.400	0.000	10.000	2.288	0.3247	224
QUA	5.028	4.960	3.490	6.670	0.729	0.1450	224
ILE	7.262	7.310	4.940	8.820	0.741	0.1020	224
BIG4	0.445	0.460	0.000	1.000	0.254	0.5708	224

Dados da Pesquisa. Notas: ILE (índice de liberdade econômica), DRSR (divulgação de relatórios socialmente responsáveis), DISC (nível de *disclosure*), QUA (Qualidade da Contabilidade), IFRS (Adoção das normas IFRS - *International Financial Reporting Standards*), SL (Sistema Legal do país), Big4 (Frequência de auditoria por *Big Four*) e ODS (nível de cumprimento dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável).

O número de observações (Tabela 1) corresponde ao painel envolvendo os 56 países da amostra nos anos de 2016 a 2019 para todas as variáveis do modelo, dado o período de vigência dos ODS e disponibilidade das demais variáveis do modelo. Como critério de comparação, ressalta-se que apresentaram distribuição normal apenas as variáveis: ODS02, ODS05, ODS06, ODS08, ODS09 e BIG6, devendo estas utilizarem a média como base comparativa, enquanto as demais adotam a mediana como base. Quanto aos ODS, *proxy* para o constructo bem-estar social, é possível observar na Tabela 1 que alguns deles demonstraram avanços em seu cumprimento, atingindo o nível máximo da escala, como é o caso da Erradicação da pobreza (ODS01) e Redução das desigualdades (ODS10). Além destes, alguns países também estão evoluindo em relação à Educação de Qualidade (ODS04), Energia acessível e limpa (ODS07), Indústria, inovação e infraestrutura (ODS09), Cidades e comunidades sustentáveis (ODS11) país atingiu o nível máximo da escala (100). Por outro lado, existem países que não evoluíram nada em relação à Redução das desigualdades (ODS10), Combate às alterações climáticas (ODS13).

Em seu panorama geral, pode-se considerar que em média, grande parte dos ODS apresentam médias superiores à 50, ponto central da escala de cumprimento dos ODS. Ao avaliar este elemento com o coeficiente de variação, este último responsável por mensurar a razão entre o desvio padrão e a média de cada variável, é possível observar a dispersão dos dados. Quando

superior à 0,30 o coeficiente de variação torna-se um indicativo de que a amostra é heterogênea, ou seja, com alta dispersão (FÁVERO; BELFIORE, 2017) como é o caso dos ODS9, ODS10, ODS13, que se referem respectivamente, a Indústria, inovação e infraestrutura; Redução das desigualdades e Combate às alterações climáticas. Adicionalmente, dentre as variáveis heterogêneas encontradas na amostra do presente estudo, são incluídas neste grupo o *disclosure* e a frequência de auditoria por *Big Four* no rol das variáveis quantitativas que compõem o ambiente contábil. A homogeneidade da maior parte das variáveis indica que, para estas variáveis, a média é o indicador ideal para a representação dos dados. E em relação às variáveis mais heterogêneas, torna-se relevante guiar-se pela mediana para a base de comparação.

Os valores máximo e mínimo do Índice de Liberdade Econômica chamam a atenção (Tabela 1) por demonstrar que a amostra da pesquisa abrange desde os países considerados livres, cujo *score* excede 7,65 pontos, até países classificados como reprimidos, abaixo de 6,28 pontos. Em média, a amostra dos países selecionados para a presente pesquisa apresenta-se no 2º quartil do ranking de liberdade econômica. Se comparada com a amostra de Gehring (2013) para uma amostra de 86 países entre 1990 e 2005, observa-se que em média os países melhoraram o seu índice médio de liberdade econômica (6,515) e se tornaram mais homogêneos, dado que a variação do índice em relação à média foi reduzido de 0,1696 para 0,1020 no recorte temporal. A extensão do *disclosure* (DISC) e a frequência de auditoria por *Big Four* demonstra que na amostra há países posicionados em diferentes extremos, ou seja, há países que divulgam em seu nível máximo e outros que não atingem divulgações mínimas, o que reforça que a amplitude de transparência das informações e os processos de auditoria direcionadas aos *stakeholders* são heterogêneos em cada país.

Em relação aos valores correspondentes à qualidade da contabilidade, estes se apresentaram de maneira homogênea (Tabela 1), visto que os valores publicados pouco se diferenciam entre os países da amostra. Se comparada com o estudo de Yesilcelebi e Keyifli (2018), que utilizaram a mesma variável em um recorte temporal de 2011 a 2015 referente aos países da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), é possível observar que a qualidade da contabilidade assumiu média de 5.078, portanto, os países da OCDE apresentaram valores um pouco superiores aos valores dos países pertencentes ao presente estudo.

Na análise descritiva de Cheong e Zurbruegg (2015), a qualidade da contabilidade dos países presentes no G-20 que adotaram as IFRS antes de 2008 assumiu valores com média superior aos presentes na amostra dentro de um intervalo de 2008 a 2013. Este resultado pode revelar que

os países que aderiram às IFRS antecipadamente apresentaram maior força nos relatórios financeiros e de auditoria em relação aos demais, o que aponta a inserção do elemento adoção obrigatória das IFRS no presente estudo. Em complemento, Cheong e Zurbruegg (2015), ao investigar os países do G-20, identificaram que em média o nível de *disclosure* dos países era igual a 6, portanto inferior à média do presente estudo. Apesar da diferença de amostra, este resultado pode significar que com o passar do tempo, em média, as empresas melhoraram o nível de divulgação de suas informações.

Em complemento à análise preliminar das observações, procedeu-se com a sumarização de variáveis categóricas por meio de tabela de frequência (Tabela 2), por se tratar de variáveis qualitativas.

Tabela 2 - Tabela de Frequência

Variável	Dummy	Frequência	Percentual (%)	Percentual Acumulado (%)
IFRS	0	51	22.77%	22.77%
	1	173	77.23%	100.0%
Sistema Legal	0	136	60.71%	60.71%
	1	88	39.29%	100.0%
Divulgação de Relatórios Socialmente Responsáveis	0	184	82.14%	82.14%
	1	40	17.86%	100.0%
Total		224	100%	

Fonte: Dados da Pesquisa.

A tabela de frequência (Tabela 2) foi construída com base na atribuição de valor um para itens considerados favoráveis aos *stakeholders*, a saber: observações com adoção obrigatória das IFRS, sistema legal *code law* e divulgação de relatórios socialmente responsáveis. Vale ressaltar que as observações são naturalmente desproporcionais quanto ao grau de atribuição de valores binários, de modo a se respeitar a ocorrência natural obtida pelo banco de dados.

Nota-se (Tabela 2) que a maior parte da amostra corresponde a países adotantes das IFRS, sistema legal *common law* e misto e não adeptos à divulgação de relatórios socialmente responsáveis.

4.2 Avaliação do Modelo de Mensuração

Dado que as etapas foram em grande parte apreciadas na seção que tratou dos aspectos metodológicos, a presente subseção inicia-se com a avaliação dos resultados do Modelo de Mensuração, quinta etapa apresentada por Hair et al. (2017). O Modelo de Mensuração utilizado na presente pesquisa é de caráter reflexivo, haja vista a natureza do ambiente contábil em se portar como um conjunto de condições que moldam a contabilidade de um território, sejam elas normativas ou institucionais. O conjunto de variáveis manifestas são responsáveis por compor um constructo, no caso, o ambiente contábil, dado que esta variável não possui uma métrica observável.

Após a construção do Modelo de Mensuração e indicação dos termos de interação relativo à mediação pela variável liberdade econômica e moderação pela variável ambiente contábil, tornou-se oportuno a avaliação do respectivo modelo por meio dos critérios de validade da consistência interna, da validade convergente e a da validade discriminante.

Em consonância com o HAIR *et al.*, 2017, as investigações na presente pesquisa se dará por meio de três fases. Além das duas fases indicadas pelos autores, também é realizada a inclusão da variável mediadora (liberdade econômica) para avaliação adicional acerca da teoria dos *shareholders* visando reforçar o comportamento desta relação diante da introdução deste conceito por Friedman.

4.2.1 Relação Direta Entre Valor de Mercado e Bem-Estar Social

A análise fatorial confirmatória é utilizada como suporte à avaliação do modelo de mensuração quanto a validade dos constructos do modelo. Para tanto, realizou-se a sua aplicação na primeira relação esperada pelo modelo conceitual, qual seja a relação direta entre valor de mercado e bem-estar social, de modo a satisfazer a primeira hipótese deste estudo. A etapa de validação interna é importante para identificar o quanto as variáveis observáveis contribuem para a construção da variável latente. Para tanto, partiu-se do Modelo de Mensuração inicialmente projetado (Figura 6) para a realização das respectivas análises de validação e efetuou-se as

exclusões das variáveis que menos contribuem para o modelo, até que todos os critérios de validação se apresentassem de maneira satisfatória.

Quanto aos critérios de consistência interna, julga-se como satisfatório o modelo que apresente Alfa de Cronbach e confiabilidade composta com valores superiores à 0,7 de acordo com o Quadro 7. Com base nas intercorrelações das variáveis observáveis, o Alfa de Cronbach apresenta a confiabilidade estimada para cada constructo, confiabilidade composta varia de 0 e 1 e seu valor representa a provável existência de variáveis redundantes.

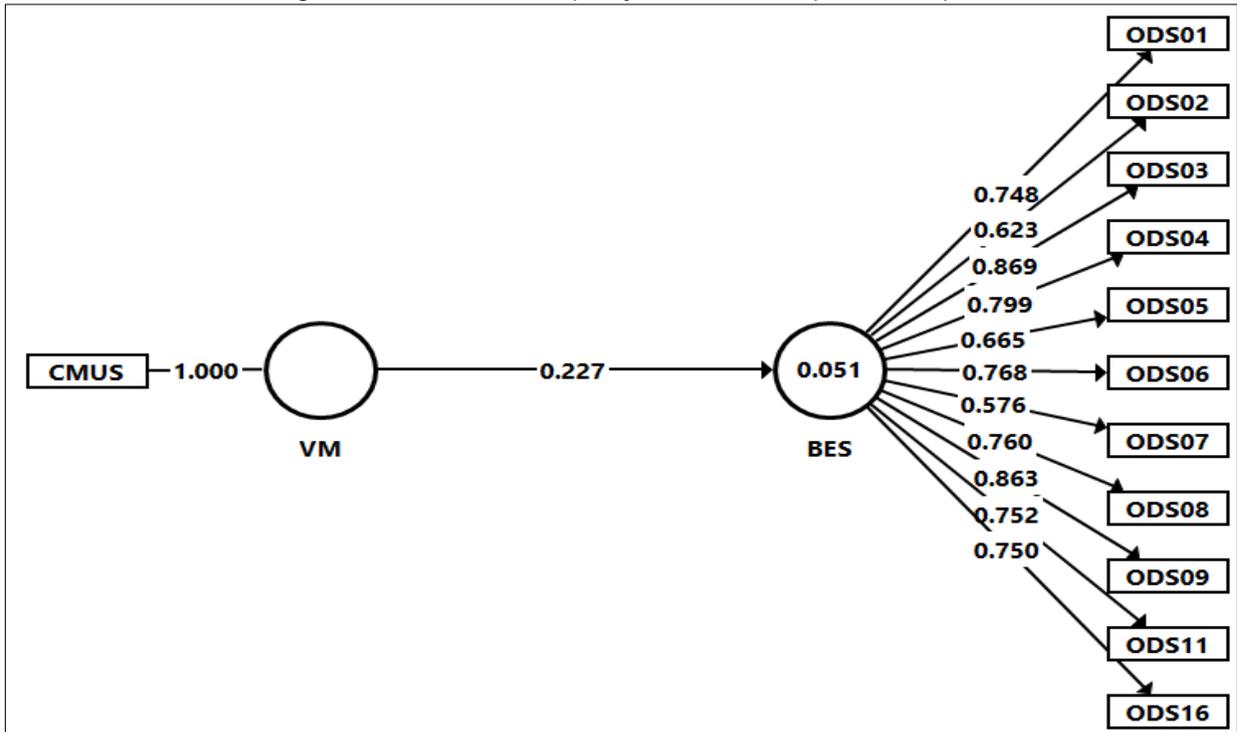
Segundo Hair et al. (2017) a confiabilidade composta deve ser avaliada de maneira minuciosa, pois se inferior a 0,6 indica falta de confiabilidade e consistência interna e se superior a 0,90, especialmente acima de 0,95, cabe a observação da relação das variáveis em consonância com o arcabouço teórico. Quanto a validade convergente, espera-se que a Variância Média Extraída (AVE) seja superior à 0,5. A AVE é medida pela razão entre a soma das cargas ao quadrado e a quantidade de indicadores, e mede o quanto o constructo (variável latente) explica a variância de seus indicadores.

Destaca-se que indicadores com cargas externas entre 0,40 e 0,70 podem permanecer no modelo quando sua exclusão eleva a confiabilidade composta ou AVE. Em casos de cargas extremamente baixas (inferior a 0,40), recomenda-se a sua exclusão do indicador (HAIR *et al.*, 2017). Haja vista a necessidade de exclusão das variáveis com cargas inferiores até que sejam obtidas as validações do modelo, é inicialmente apresentado o modelo completo de mensuração (APÊNDICE A).

Embora tenha se demonstrado uma relação constante entre os dois constructos, torna-se relevante o ajuste do modelo para que seja contemplado a validação da variância média extraída (AVE). O ajuste é justificado pelo número de cargas com valores inferiores abaixo do recomendado pela modelagem. Diante disso, o primeiro passo para o ajuste foi a exclusão dos ODS que apresentaram cargas inferiores a 0,4 e na sequência aqueles indicadores que permaneceram com valores inferiores a 0,7 até que seja validado o modelo.

Visando a obtenção da validade convergente, foram excluídos os indicadores com cargas inferiores a 0,4, um a um, na seguinte ordem e cargas: ODS12 (-0,827), ODS13 (-0,581), ODS14 (-0,298), ODS15 (0,002), ODS17 (0,271), ODS10 (0,344), o que resultou no modelo final para a primeira relação (Figura 8).

Figura 8 - Modelo de Mensuração Ajustado Sem Mediação e Moderação



Fonte: Resultado da Pesquisa.

Notas: CMUS (capitalização de mercado), VM (valor de mercado), BES (bem-estar social), ODS (objetivo de desenvolvimento sustentável).

A Figura 8 apresenta o modelo de mensuração ajustado, de modo que fiquem explícitas as cargas fatoriais para cada ODS contemplados no constructo bem-estar social. Nota-se, previamente, que 11 indicadores permaneceram no modelo frente à esta relação com a variável valor de mercado, muito embora alguns tenham apresentado cargas pouco abaixo de 0,7, dado o atendimento aos critérios de validação do constructo. A Tabela 3 apresenta os critérios de consistência interna e validade convergente para o constructo bem-estar social.

Tabela 3 - Validade de Consistência Interna e Validade Convergente

	Alfa de Cronbach	Confiabilidade Composta	Variância Média Extraída (AVE)
BES	0.923	0.932	0.560

Fonte: Resultados da Pesquisa.

Após as devidas etapas de correção do Modelo de Mensuração, nota-se que depois da eliminação de indicadores com valores insatisfatórios (com menor carga fatorial) todos os critérios foram atendidos conforme a recomendação de Hair *et al.*(2017). Na obtenção da validade satisfatória, reforça-se que o Modelo de Mensuração demandou a exclusão das variáveis

observáveis *disclosure* e qualidade da contabilidade presentes no constructo moderador. É provável que as exclusões destas informações tenham ocorrido em virtude da alta homogeneização destes valores entre os diferentes anos da pesquisa e diferentes países, respectivamente, como explicitado na análise descritiva do presente estudo.

Diante dos resultados apresentados na Tabela 3, é possível afirmar que o Alfa de Cronbach e a confiabilidade composta atestaram confiança em relação aos dados coletados, demonstrando que a amostra é livre de viés de seleção, sendo, portanto, satisfatórios para o constructo avaliado. A medida de 0,56 obtida pelo AVE, por sua vez, indica o ajustamento e confiabilidade do modelo em forma de percentual médio de variação explicada para o constructo bem-estar social (BES), haja vista o seu valor ser superior ao valor recomendado, no caso 0,50.

Quanto ao critério de validade discriminante (Tabela 4), julga-se como satisfatório o modelo que apresente a diagonal superior com resultados superiores à 0,7 para as variáveis latentes, conforme o critério de Fornell-Larcker (HAIR *et al.*, 2017). O critério de Fornell-Larcker faz a comparação entre a raiz quadrada da AVE e a correlação das variáveis latentes e é classificado como satisfatório quando há a superioridade da raiz quadrada da AVE, localizada na diagonal superior, sobre as correlações entre as variáveis latentes (fora da diagonal). Em outras palavras, o critério de Fornell-Larcker indica que um determinado constructo compartilha mais variância com os indicadores associados a ele do que com quaisquer outros constructos.

Tabela 4 - Validade Discriminante dos Constructos

	Bem-Estar Social	Valor de Mercado
Bem-Estar Social	0.748	
Valor de Mercado	0.227	1

Fonte: Resultados da Pesquisa. Nota: Valores na diagonal são a raiz quadrada da AVE, como são maiores que as correlações entre as variáveis latentes (fora da diagonal), há validade discriminante.

Conforme apresentado na Tabela 4, todos os constructos formados por uma única variável apresentam diagonal igual a um e, conseqüentemente, nenhuma outra correlação com este constructo será superior. O constructo bem-estar social, formado pelo conjunto de indicadores dos ODS, se apresentou com valores satisfatórios em interação com a variável valor de mercado, atendendo o critério de Fornell-Larcker, o que demonstra confiança no modelo geral de mensuração.

Diante dos resultados observados, o modelo de mensuração foi validado, o que torna este modelo apto para avaliação do modelo estrutural. Antes que esta etapa seja apresentada, torna-se relevante expor as demais relações do modelo de mensuração, mediação e moderação, respectivamente.

4.2.2 Mediação da Liberdade Econômica

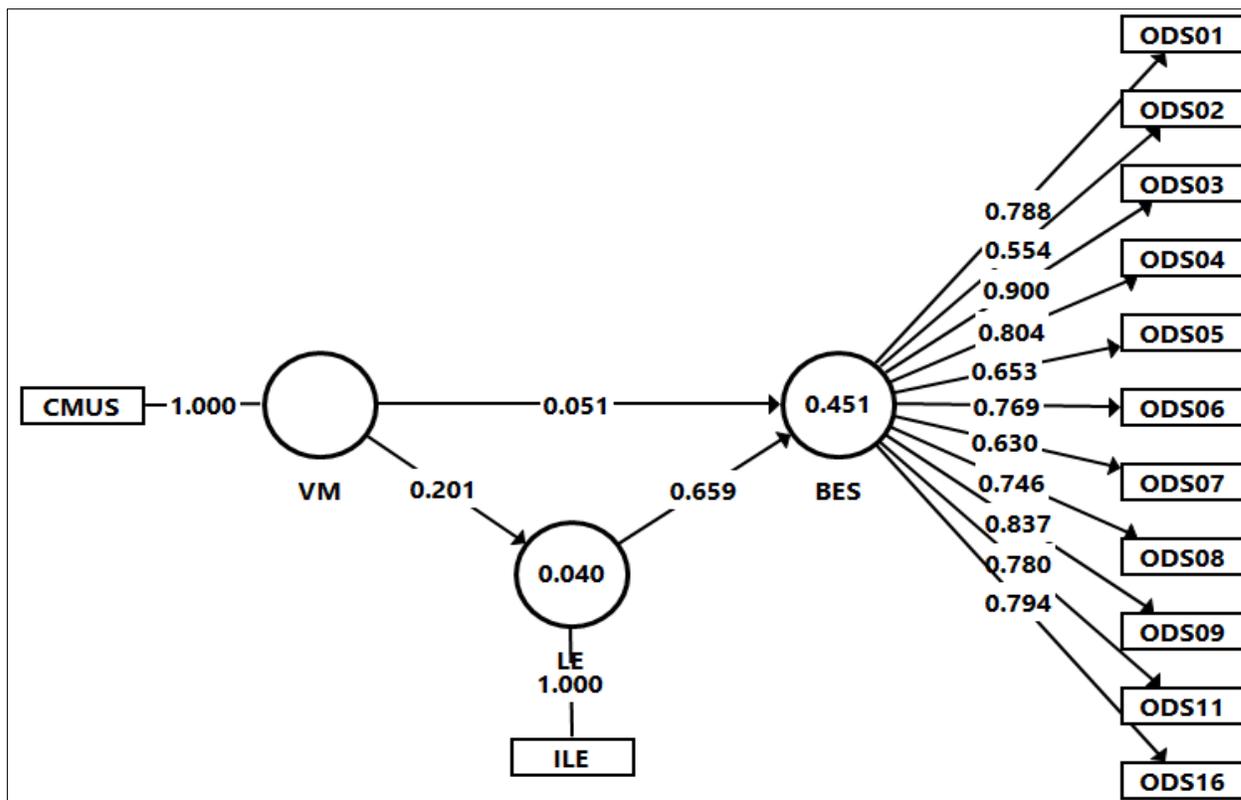
Tendo em vista que a Teoria dos *Shareholders* apresenta um cenário de condução de bem-estar social sem levar em consideração a interação com os *stakeholders*, tornou-se relevante a realização de um teste para identificar se em cenários de maior liberdade econômica, de fato, há uma intensificação do bem-estar social.

A relação de mediação corresponde à segunda hipótese da pesquisa que consiste em identificar o efeito de mediação da variável liberdade econômica sobre a relação entre valor de mercado e bem-estar social, dado a condição de livre concorrência eminente na Teoria dos *Shareholders* proposta por Friedman.

Vale ressaltar que o papel da variável mediadora é intermediar a relação entre duas variáveis pré-determinadas, podendo esta mediar de maneira direta ou indireta. Para tanto, inicia-se a subseção apresentando o modelo completo (APÊNDICE B) com a inserção do constructo liberdade econômica como mediadora da relação entre as variáveis apresentadas no modelo de mensuração da subseção 4.2.1, entre o valor de mercado e o bem-estar social.

Visando a obtenção da validade convergente, foram excluídos os indicadores com cargas inferiores a 0,4, um a um, na seguinte ordem e cargas: ODS12 (-0,868), ODS13 (-0,596), ODS14 (-0,222), ODS15 (0,106), ODS17 (0,252), ODS10 (0,486), o que resultou no modelo final para a primeira relação (Figura 9).

Figura 9 - Modelo Ajustado Com Mediação



Fonte: Resultado da Pesquisa.

Notas: CMUS (capitalização de mercado), VM (valor de mercado), BES (bem-estar social), ODS (objetivo de desenvolvimento sustentável), LE (Liberdade Econômica), ILE (Índice de Liberdade Econômica).

A Figura 9 contempla as cargas ajustadas para o constructo bem-estar social após o cumprimento dos critérios de validação do modelo. Vale ressaltar que os constructos valor de mercado e liberdade econômica assumem valor igual a um, em virtude da presença de um indicador único. A Tabela 5 demonstra os critérios de validade interna e convergente para o modelo em questão.

Tabela 5 - Consistência Interna e Validade Convergente do Modelo Com Mediação

	Alfa de Cronbach	Confiabilidade Composta	Variância Média Extraída (AVE)
BES	0.923	0.935	0.572

Fonte: Resultados da Pesquisa.

Os valores apresentados na Tabela 5 atendem os parâmetros indicados para as respectivas validades do modelo de mensuração. Mesmo com a inclusão da variável mediadora, nota-se que o modelo preserva sua validade convergente e consistência interna. Para complementar a validação dos constructos, a Tabela 6 complementa com a validade discriminante dos constructos do modelo com inclusão da variável de mediação, no caso, a liberdade econômica.

Tabela 6 - Validade Discriminante do Modelo com Mediação

	Bem-Estar Social	Liberdade Econômica	Valor de Mercado
Bem-Estar Social	0.756		
Liberdade Econômica	0.670	1	
Valor de Mercado	0.184	0.201	1

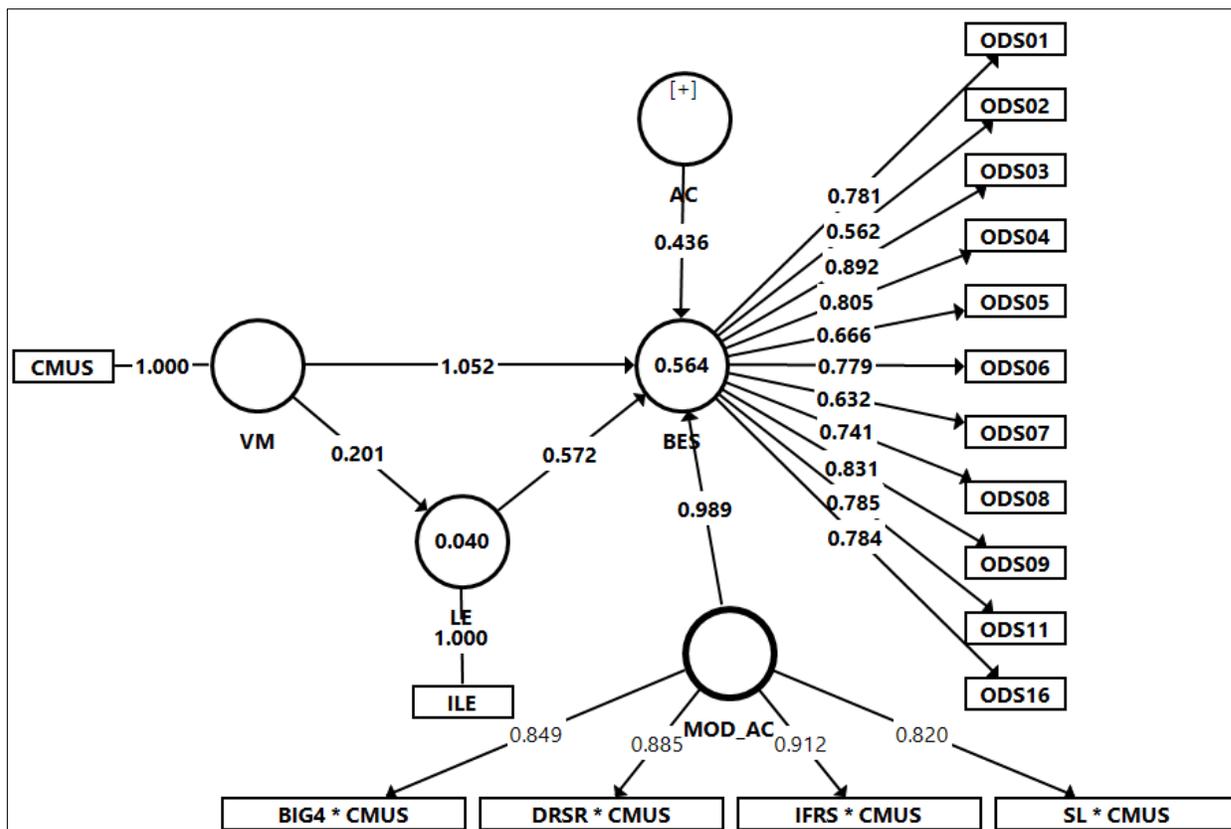
Fonte: Resultados da Pesquisa.

Diante dos resultados obtidos na presente subseção e respectiva aprovação de todos os critérios para este modelo, é possível avançar para a etapa de análise do Modelo Estrutural, além da investigação acerca das hipóteses H_{2a} e H_{2b} para o efeito de mediação. Antes de avançar para esta fase, a próxima etapa consistiu na avaliação do modelo com a inserção do constructo ambiente contábil como variável moderadora do modelo.

4.2.3 Moderação do Ambiente Contábil

Feito a avaliação da relação direta entre valor de mercado e bem-estar social, seguido da avaliação da mediação pela liberdade econômica, é inserida a moderação por meio do constructo ambiente contábil. Ressalta-se que a inclusão desta variável incide na perspectiva da Teoria Iluminada dos *Stakeholders*, que embora tenha a maximização de valor do acionista como objetivo, pressupõe que este só pode ser alcançado quando há meios para melhorar a relação com os *stakeholders*. Feito isso, a relação que se espera é a condução do bem-estar social. Esta subseção inclui a presença da moderação pelo ambiente contábil (MOD_AC), e após a eliminação dos indicadores com cargas inferiores, o modelo ajustado é reportado na Figura 10 (o modelo inicial completo é apresentado no APÊNDICE C).

Figura 10 - Modelo Ajustado Com Mediação e Moderação



Fonte: Resultado da Pesquisa.

Notas: CMUS (capitalização de mercado), VM (valor de mercado), BES (bem-estar social), ODS (objetivo de desenvolvimento sustentável), LE (Liberdade Econômica), ILE (Índice de Liberdade Econômica).

Visando a validação do modelo, para a obtenção do resultado da Figura 10, foram excluídos os indicadores com cargas inferiores referentes ao constructo endógeno (o bem-estar social) a saber: ODS12 (-0,874), ODS13 (-0,598), ODS14 (-0,177), ODS15 (0,166), ODS17 (0,274) e ODS10 (0,482). Também foram excluídos os indicadores insatisfatórios na variável de moderação, a saber: QUA*CMUS (-0,863) e DISCL*CMUS (-0,445). Após este processo, foram realizadas as respectivas validades para os constructos do modelo (Tabela 7).

Tabela 7 - Consistência Interna e Validade Convergente do Modelo Com Moderação

	Alfa de Cronbach	Confiabilidade Composta	Variância Média Extraída (AVE)
Bem-Estar Social	0.923	0.935	0.572
Moderação_AC	0.953	0.966	0.877

Fonte: Resultados da Pesquisa.

A avaliação do modelo de mensuração da variável moderadora (Moderação_AC) aponta todas as cargas dos indicadores acima de 0,70 e AVE consistente, suportando o critério de validade convergente deste efeito, ou seja, as medidas do constructo são confiáveis e válidas. O alfa de Cronbach e a confiabilidade composta atestam confiabilidade de consistência interna.

Tabela 8 - Validade Discriminante do Modelo com Moderação

	Bem-Estar Social	Liberdade Econômica	Moderação_AC	Valor de Mercado
Bem-Estar Social	0.756			
Liberdade Econômica	0.667	1		
Moderação_AC	-0.206	-0.234	0.936	
Valor de Mercado	0.185	0.201	-0.969	1

Fonte: Resultados da Pesquisa.

Tendo em vista que, na Tabela 8, a Moderação_AC retornou uma correlação insatisfatória, ou seja, com valor adjacente superior à sua diagonal principal, tornou-se necessário a realização de um teste de robustez. Para tanto, recorreu-se ao teste de HTMT, segundo o qual devem ser observados os intervalos de confiança para atestar validade ao modelo. Seu uso justifica-se pela superioridade deste em relação à validade de Fornell-Lacker ou de cargas cruzadas, dado que o HTMT fornece um desempenho superior e confiável à obtenção de validade discriminante (HAIR *et al.*, 2017; HENSELER; RINGLE; SARSTEDT, 2015). Conforme o critério apresentado no Quadro 7 da seção de aspectos metodológicos, o intervalo é válido quando não inclui o valor 1.

Tabela 9 - Validade de Heterotrait-Monotrait Ratio

	Amostra original (O)	Média da amostra (M)	Intervalo de Confiança	
			0.025	0.975
LE → BES	0.683	0.684	0.609	0.751
Moderação_AC → BES	0.218	0.223	0.156	0.295
Moderação_AC → LE	0.240	0.236	0.137	0.337
VM → BES	0.186	0.191	0.147	0.239
VM → LE	0.201	0.196	0.081	0.288
VM → Moderação_AC	0.986	0.983	0.965	0.997

Fonte: Resultado da Pesquisa.

Em termos de validade discriminante, a análise aprofundada dos valores de *Heterotrait-Monotrait Ratio* (HTMT) por meio do *bootstrapping*, conforme Tabela 9, mostra que o valor 1 não é incluído no intervalo de confiança de 95%, o que fornece suporte para a validade discriminante

das medidas do modelo. Assim sendo, as validades discriminantes a nível de cada item são comprovadas para todas as dimensões. Concluída a avaliação dos resultados do Modelo de Mensuração, a próxima etapa consiste na avaliação dos resultados do Modelo Estrutural, apresentados na subsecção 4.3.

4.3 Avaliação do Modelo Estrutural

A sexta etapa do PLS consistiu na avaliação do Modelo Estrutural. Para tanto, foi realizado o procedimento de reamostragem para 5.000 execuções aleatórias. Os critérios avaliados nesta etapa foram: tamanho e significância dos coeficientes de caminho, avaliação dos efeitos, avaliação do coeficiente de determinação (R^2), relevância preditiva (Q^2) e tamanho do efeito (f^2). Os resultados obtidos para cada critério compõem as Tabelas 6 e 7, que são reportadas nas seções 4.2.2 e 4.3.3, respectivamente.

Tabela 10 - Relações Estruturais

Efeitos	Relação Estrutural	Coefficiente Estrutural	f^2	Erro Padrão	Valor-t	Valor-p
Indireto	VM → LE → BES	0.115	0.706	0.032	3.639	0.000*
Direto	Moderação_AC → BES	0.989	0.079	0.326	3.031	0.002*
Direto	LE → BES	0.572	0.664	0.039	14.592	0.000*
Direto	VM → BES	1.052	0.100	0.294	3.573	0.000*
Direto	VM → LE	0.201	0.042	0.052	3.827	0.000*

Fonte: Resultados da Pesquisa. Nota: (*) 1% de significância, (**) 5% de significância. Legenda: VM: Valor de Mercado; BES: Bem-Estar Social; AC: Ambiente Contábil; LE: Liberdade Econômica.

O tamanho de efeito para cada relação do Modelo Estrutural está disposto na Tabela 10. Os resultados obtidos indicam a contribuição de cada constructo preditor para a estimação do coeficiente de determinação (R^2). Assim sendo, de acordo com a escala de Cohen (1988) e Hair et al. (2017), é possível afirmar que o efeito é grande para os caminhos entre liberdade econômica e bem-estar social e ainda maior no modelo que possui mediação pela liberdade econômica entre o valor de mercado e bem-estar social. Em relação aos demais, considera-se pequeno o tamanho do efeito entre o valor de mercado e liberdade econômica e médio entre valor de mercado e bem-estar social. Em complemento, Kenny (2015) considera o tamanho do efeito (f^2) como grande, em casos de moderação, quando o coeficiente seja superior à 0,025. Deste modo, a presença do ambiente

contábil como moderadora da relação entre valor de mercado e bem-estar social é classificada de grande ($f^2 > 0,079$) utilidade no modelo.

Quanto às relações estruturais, nota-se que todas elas foram consideradas satisfatórias, dado que o seu valor-p é inferior a 0,05. Deste modo é possível afirmar que as relações diretas entre a liberdade econômica e o bem-estar social, e entre valor de mercado e liberdade econômica foram significativas. O mesmo se deu para o efeito indireto que utiliza a liberdade econômica como mediadora da relação entre o valor de mercado e o bem-estar social.

Tabela 11 - Validação Cruzada da Comunalidade e Coeficiente de Determinação

	Q ² (=1-SSE/SSO)	R ²
Bem-Estar Social	0.296	0.564
Liberdade Econômica	0.038	0.04

Fonte: Resultado da Pesquisa.

Quanto ao coeficiente de determinação (R^2), ele é um indicativo de quanto as variâncias dos constructos endógenos são explicadas dentro do Modelo Estrutural. Assim sendo, é possível afirmar que o valor de mercado explica apenas 4,0% da variável liberdade econômica, enquanto a inserção das demais relações estruturais do modelo completo (considerando ainda as variáveis de mediação e moderação) respondem por 56,4% do bem-estar social.

Tendo em vista que o coeficiente de determinação obtido para o presente modelo explicou cerca de 56% da variância endógena, é natural que outras características não previstas para composição do ambiente contábil possam agregar ao modelo mensurado, sejam aquelas omitidas pelo modelo inicial ou mesmo com o surgimento de novas condições normativas ou institucionais capazes de moldar a contabilidade de um território. Ao avaliar o *Blindfolding*, nota-se que todos os valores de Q^2 se apresentaram acima de zero, sinalizando que o modelo de caminho possui relevância preditiva para os respectivos constructos endógenos.

4.4 Análises Avançadas: Mediação e Moderação

A sétima fase da análise consiste na avaliação dos efeitos de moderação e mediação inseridos no modelo. A análise de mediação é realizada conforme critério esquematizado na Figura 7, em que o primeiro passo é analisar se o produto dos valores obtidos no caminho indireto

(VM→LE →BES), ou seja, no caminho que liga o valor de mercado à liberdade econômica (VM → LE), representado no modelo conceitual pela Hipótese H_{2a}, e liberdade econômica ao bem-estar social (LE → BES), representado no modelo conceitual pela hipótese H_{2b} são significativos. Utilizando a Tabela 10 como referência, nota-se que o produto deste caminho é de 0,115 e significativo a nível de 1%.

Na sequência, implementou-se a segunda etapa da análise que consiste na avaliação da relação direta entre valor de mercado e bem-estar social (VM→ BES). Dado que este caminho também assume resultado significativo a nível de 1%, conforme a Tabela 10, avança-se para a avaliação do produto dos três caminhos em busca do sinal deste resultado.

Tendo em vista que os três caminhos retornaram um valor positivo de 0,121, pode-se afirmar que a mediação pela liberdade econômica é considerada parcial e complementar, ou seja, tanto o efeito direto quanto o indireto seguem a mesma direção rumo ao o atingimento do bem-estar social. Assim sendo, é possível afirmar que embora o valor da empresa possua efeito significativo direto no bem-estar social, este efeito é potencializado por uma mediação da variável liberdade econômica.

O efeito de moderação do constructo ambiente contábil, proposto na hipótese H₃, envolve o uso de um conjunto de variáveis ligadas à contabilidade para identificar se a relação entre o valor de mercado e o bem-estar social pode ter sua natureza (direção e/ou magnitude) facilitada ou inibida sob a presença do efeito de moderação deste constructo.

Vale ressaltar que das variáveis listadas no modelo, além da variável bem-estar social que abrange todos os ODS em sua composição, apenas o constructo ambiente contábil é composto por múltiplas variáveis que mais tarde são utilizadas como fator moderador da relação entre o valor de mercado e o bem-estar social. Deste modo, a avaliação do modelo a ser apresentada deve contemplar os critérios de validação para a variável endógena e para a variável moderadora.

Ao tratar da investigação de variáveis moderadoras, é válido destacar a importância do estudo das interações em auxiliar na criação, expansão ou delimitação de teorias com foco em pesquisas organizacionais. A taxonomia das interações pode ocorrer de três maneiras específicas: fortalecendo, enfraquecendo ou invertendo os efeitos de uma relação (GARDNER *et al.*, 2017).

O produto dos indicadores foi o método selecionado para a construção do termo de interação do cálculo do efeito de moderação, considerando a sua capacidade de utilizar todas as possibilidades de combinação entre a variável independente (valor de mercado) e a variável

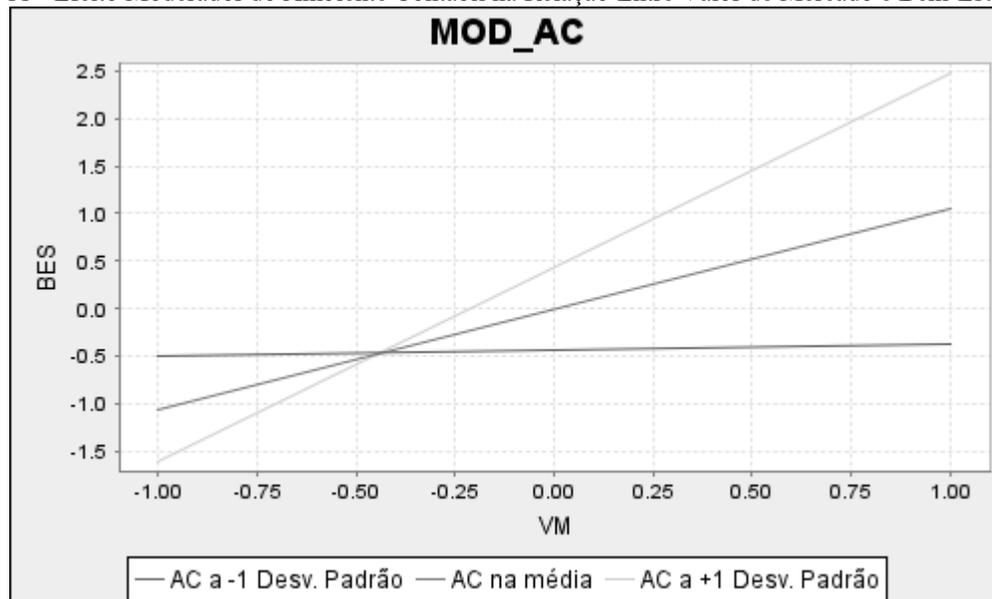
moderadora (ambiente contábil). Assim sendo, para cálculo desta interação, cada elemento do ambiente contábil (*disclosure*, qualidade da contabilidade, frequência de auditoria por *Big Four*, divulgação de relatórios socioambientais, adoção das IFRS e sistema legal do país) foram multiplicados pelo único elemento da variável independente (valor de mercado).

Após a apresentação dos resultados de validação para a variável Moderação_AC e a respectiva apresentação do modelo estrutural, além de identificar a significância do efeito moderador, torna-se relevante a avaliação da força do efeito moderador deste constructo. Como apresentado na Figura 10, o termo de interação possui um efeito positivo sobre a variável BES igual a 0,989, enquanto o efeito simples entre o valor de mercado e BES é de 1,052. Em conjunto, os resultados sugerem que 1,052 é o valor da estimativa que representa a força da relação entre valor de mercado e bem-estar social quando o ambiente contábil (Moderação_AC) assume seu valor médio.

Caso o nível da variável Moderação_AC seja aumentado (ou reduzido) em uma unidade de desvio padrão, espera-se que o efeito simples mude pelo tamanho da moderação. Ou seja, se o efeito simples da relação entre o valor de mercado e bem-estar social é 1,052 e o efeito moderador do ambiente contábil (Moderação_AC) tem valor igual a 0,989, espera-se que a relação entre valor de mercado e bem-estar social aumente para 2,041 (ou diminua para 0,063) se, *ceteris paribus*, o valor médio da Moderação_AC aumentar (ou diminuir) em uma unidade de desvio padrão. Para níveis altos de ambiente contábil a relação entre o valor de mercado e o BES aumenta, tornando-se $1,052 + 0,989 = 2,041$. Adicionalmente, o efeito moderador do ambiente contábil pode ser graficamente observado na relação entre o valor de mercado e o bem-estar social (Figura 11).

A Figura 11 apresenta a relação entre o valor de mercado e o bem-estar social na existência de valores altos para o constructo ambiente contábil (linha superior) e na existência de valores baixos (linha inferior) para o mesmo constructo. Em valores mais baixos de valor de mercado, o ambiente contábil atua com moderação de efeito enfraquecido com uma inclinação da relação entre valor de mercado e bem-estar social tendendo a zero. Neste caso, pode-se dizer que o ambiente contábil modera a relação positiva entre VM e BES de modo que a relação se torna mais fraca à medida que o ambiente contábil assume valores em prol dos *stakeholders*.

Figura 11 - Efeito Moderador do Ambiente Contábil na Relação Entre Valor de Mercado e Bem-Estar Social



Fonte: Resultado da Pesquisa via SmartPLS3.

Em contrapartida, ao considerar um desvio-padrão para valores mais altos da variável moderadora, ocorre uma maior inclinação da reta, ou seja, a relação entre o valor de mercado e o bem-estar social é fortalecida para valores mais altos. Em outras palavras, nos valores mais altos de valor de mercado, a inclinação da relação entre valor de mercado e bem-estar social aumentam à medida que os valores do ambiente contábil se apresentam mais favoráveis aos *stakeholders*. Neste caso, o ambiente contábil modera a relação positiva entre valor de mercado e bem-estar social, de modo que a relação se torna mais forte à medida que os valores de ambiente contábil se apresentam de maneira mais favorável aos *stakeholders*. O resultado é coerente com a Teoria Iluminada dos *Stakeholders*, se levar em conta que os valores do modelo para o ambiente contábil são mais altos quando há adoção obrigatória das IFRS, a ocorrência de divulgação de relatórios socialmente responsáveis, maior adesão à auditoria realizada por empresas *Big Four* e a presença do sistema legal *code law*, pois todas estas práticas que demonstram uma relação amigável aos anseios dos *stakeholders*, relação esta que deve ser cultivada para elevar valor ao *shareholder*.

4.5 Discussão dos Resultados

Diante da análise apresentada, torna-se relevante a retomada das hipóteses testadas para a presente pesquisa. O Quadro 8 resgata as hipóteses principais com suas respectivas relações, coeficientes e conclusão.

Quadro 8 - Síntese das Hipóteses Testadas

Hipótese	Relação Estrutural	Coeficiente Estrutural	Sinal		Resultado
			Esperado	Obtido	
H ₁	VM → BES	1.052*	+	+	Não Rejeitada
H ₂	VM → LE → BES	0.115*	+	+	Não Rejeitada
H ₃	Moderação_AC → BES	0.989*	+	+	Não Rejeitada

Fonte: Resultado da Pesquisa.

Notas: (*) significativo a nível de 1%; (ns) não significativo; VM: Valor de Mercado; BES: Bem-Estar Social; AC: Ambiente Contábil; LE: Liberdade Econômica.

Diante do exposto, o resultado da pesquisa pode estar em consonância com os argumentos de La Porta; Lopez-De-Silanes e Shleifer (2008) acerca da priorização da maximização de valor ao acionista. Para os autores, a abordagem focada no acionista apresenta melhores contribuições para o controle social da vida econômica. Deste modo, espera-se que o mercado com bom funcionamento seja apoiado ao invés de substituído por outro modelo, salvaguardas ocasiões excepcionais que exijam alguma regulamentação, como o exemplo da legislação financeira dos Estados Unidos, a Lei Sarbanêx-Oxley.

A obtenção do bem-estar social foi confirmada na relação de mediação com a liberdade econômica, corroborando a Teoria dos *Shareholders* proferida por Friedman (1970). A significativa mediação obtida pela variável liberdade econômica pode indicar que em países com maior liberdade há um melhor cumprimento de práticas sustentáveis, portanto maior bem-estar social. Em consonância com Kovac e Vandenberghe (2020), é válido considerar que locais onde há excesso de regulamentações, degradação do estado de direito e enfraquecimento de instituições jurídicas podem desestimular práticas sustentáveis, devido a distorção do funcionamento do mercado, e, conseqüentemente, prejudicar a produtividade, reduzir o crescimento, a riqueza social e a sustentabilidade. A efetiva obtenção de práticas sustentáveis ocorre quando a maximização de valor é entendida como o principal princípio normativo, de modo que quaisquer elementos de intervenção regulatória sejam sugeridos apenas nos casos de falhas de mercado. Feita a primeira confirmação do elemento de mediação quanto a liberdade econômica, e considerando que o ambiente contábil pode mitigar falhas oriundas das relações com os *stakeholders*, o próximo passo

foi a avaliação da moderação pelo ambiente contábil. Identificou-se que os elementos contábeis podem ser amplamente utilizados em prol da manutenção do relacionamento com os *stakeholders*, confirmando a Teoria Iluminada dos *Stakeholders* de Jensen (2002).

Ao avaliar as respectivas cargas fatorias do modelo, notou-se que, em um cenário em que se prioriza a maximização do valor para o acionista usufruindo de elementos contábeis nas tomadas de decisão da empresa em atendimento aos anseios dos *stakeholders*, alguns ODS, de fato se elevaram. Dado que o IFAC (2016) enumerou oito ODS que podem ser influenciados pela contabilidade, e que a presente pesquisa identificou a validação de onze ODS pela relação investigada, o Quadro 9 sugere a nova composição em complemento ao publicado pelo IFAC.

Quadro 9 - Complemento aos ODS Enumerados Pelo IFAC

(continua)

ODS	Presente no relatório divulgado pelo IFAC?	Contribuição da Contabilidade
<p>ODS 1 Erradicação da Pobreza</p>	<p>Não</p>	<p>Este ODS é indiretamente impactado por outros como o ODS4 e ODS8. Torna-se relevante fomentar a evolução acerca da educação financeira e empreendedorismo para potencializar a inserção das pessoas no mercado de trabalho. A contabilidade pode assegurar que informações de qualidade sejam divulgadas aos diversos <i>stakeholders</i>, assegurados pela auditoria destes para que sejam potencializadores de combate à corrupção para garantir a segurança das pessoas e a geração de empregos para combate à pobreza. Democratizar a linguagem internacional de contabilidade por meio das IFRS para que seja permitida a melhor compreensão destes relatórios pelos <i>stakeholders</i>. Assegurar que os <i>stakeholders</i> estejam protegidos pelos sistemas legais.</p>
<p>ODS 2 Fome Zero e Agricultura Sustentável</p>	<p>Não</p>	<p>Este ODS é impactado por outros como o ODS4, por exemplo. Além do incentivo à educação financeira e empreendedorismo, torna-se relevante que decisões acerca do aproveitamento de resíduos hídricos e orgânicos oriundos da produção realizada pela empresa sejam incentivadas. A contabilidade pode contribuir para atrair investidores por meio de informações financeiras e não financeiras de qualidade, e intensificar pesquisa e desenvolvimento para elevar a produção de alimentos seguros para a população.</p>
<p>ODS 3 Saúde e Bem-Estar</p>	<p>Não</p>	<p>Este ODS refere-se às práticas de segurança alimentar, de execução de trabalho e territorial, visando contribuir para indivíduos dentro (colaboradores) ou fora da organização. Fomentar projetos que apoiem questões de saúde física e mental aos seus colaboradores, bem como divulgação de atividades relacionadas em relatório socioambientais.</p>
<p>ODS 4 Educação de Qualidade</p>	<p>Sim</p>	<p>Fornecer instrumentos que permitam a evolução da profissão por meio de diretrizes e treinamentos que fortaleçam a atuação dos profissionais atuais e futuros da área contábil, além de incentivar a educação financeira, pois considera esta como a chave para melhorar inclusive outros ODS (1,2,5,8 e 9). A alfabetização financeira pode potencializar a maximização de valor e beneficiar os ODS. Fomentar projetos que apoiem a revisão e desenvolvimento contínuo do profissional, alinhados com os padrões internacionais de contabilidade.</p>

(continua)

ODS	Presente no relatório divulgado pelo IFAC?	Contribuição da Contabilidade
<p>ODS 5 Igualdade de Gênero</p>	Sim	<p>Fomentar eventos que motivem mulheres em ingressar e se manter na profissão, além de desenvolver habilidades de negócios e troca de experiência com profissionais em posição de liderança.</p> <p>Fomentar divulgação de relatórios socioambientais que agreguem a presença de pessoas atuantes nas tomadas de decisão das empresas pela sua competência, sem que a seleção destas pessoas seja prejudicada pelo gênero.</p> <p>Democratizar a linguagem internacional de contabilidade por meio das IFRS para que seja permitida a melhor compreensão destes relatórios pelos stakeholders, sem discriminação de gênero.</p>
<p>ODS 6 Água Potável e Saneamento</p>	Não	<p>Apresentar informações sobre elementos físicos e monetários alinhadas às decisões do negócio sobre água e seu saneamento em seus relatórios socioambientais. É importante estimar o potencial impacto de elementos geográficos, tecnológicos, econômicos e regulatórios do local de atuação da empresa, além dos riscos hídricos envolvidos que eventualmente pode impactar ou ser impactado pela empresa (Katherine L. Christ & Burritt, 2017).</p> <p>Divulgar relatórios socialmente responsáveis, além de relatórios financeiros de qualidade que apresentem informações relacionadas às políticas de planejamento e desenvolvimento de estratégias focadas na água e o tratamento de eventuais resíduos.</p> <p>Divulgação de relatórios financeiros de qualidade, auditados e de acordo com as IFRS para melhorar a confiança das empresas para captação de recursos de investidores nacionais ou internacionais.</p>
<p>ODS 7 Energia Limpa e Acessível</p>	Não	<p>Otimizar custos por meio de energia limpa e acessível pela avaliação de riscos estimados pela contabilidade e traduzir estas informações em relatórios socioambientais que sejam compreensíveis a todos os stakeholders.</p> <p>Divulgar relatórios financeiros e não financeiros auditados, de qualidade, alinhados às IFRS para atrair investimentos internos, haja vista o elevado investimento para a obtenção de estratégias que empenhem energia limpa.</p>
<p>ODS 8 Trabalho Decente e Crescimento Econômico</p>	Sim	<p>Desenvolver profissionais responsáveis e resilientes para direcionar a empresa no cumprimento de objetivos de desempenho econômico, social e ambiental. A profissão promove o desenvolvimento das economias, influenciando na criação e manutenção de instituições confiáveis.</p> <p>Melhorar as tomadas de decisão, divulgação de relatórios financeiros de alta qualidade, combate às restrições que afetam o crescimento sustentável como: fraude, corrupção, má governança e gestão financeira, práticas contábeis e auditoria inadequadas.</p> <p>Criar, por meio de sistemas legais alinhados aos diversos stakeholders, incentivos ao empreendedorismo, empregabilidade e proteção das pessoas e implementação das IFRS para gerar informações mais confiáveis, incentivar investimentos e comércio internacional.</p>
<p>ODS 9 Indústria, Inovação, Infraestrutura</p>	Sim	<p>A contabilidade fornece confiança no financiamento da infraestrutura por fornecer instrumentos essenciais na tomada de decisão, além de consultorias e elementos anticorrupção e anti lavagem de dinheiro por meio de relatórios integrados e prestação de contas.</p> <p>Práticas de auditoria podem assegurar que seja elevada a confiança na empresa para aportar projetos que desenvolvam ainda mais as organizações.</p> <p>Divulgar relatórios integrados para promover uma visão ampla do capital, principalmente nos âmbitos de inovação.</p>

(conclusão)

ODS	Presente no relatório divulgado pelo IFAC?	Contribuição da Contabilidade
<p>ODS 11 Consumo e Produção Responsáveis</p>	Sim	<p>A contabilidade é otimizadora de processos, sendo útil na eliminação de desperdícios. Torna-se relevante ainda que os contadores estejam atentos à inovação e tecnologias do setor de atuação da empresa para mapeamento daqueles que possam eventualmente ser lucrativos e contribuir para os demais ODS. Divulgar relatórios financeiros e não financeiros capazes de fornecer meios para a prestação de contas e tomada de decisão acerca de estratégias de longo prazo para eventuais mudanças no modelo de negócio. Com relatórios confiáveis, transparentes e auditados há ainda a contribuição indireta para outros ODS (6, 14 e 15).</p>
<p>ODS 16 Paz, Justiça e Instituições Fortes</p>	Sim	<p>Enfatizar a boa governança focada em regulamentação inteligente com funcionamento satisfatório de instituições e estado de direito. A contabilidade fornece utilidade no combate à fraude e corrupção, visto que tais problemas atrapalham os negócios, desviam recursos, reduz investimento público, compromete investimento estrangeiro, etc. Para tanto é essencial o fornecimento de informações financeiras e não financeiras de alta qualidade. Fomentar culturas organizacionais que prezem a boa governança e a ética para tornar o negócio resiliente e contribuir para o desenvolvimento eficaz da economia. Promover a importância da auditoria externa para o combate à fraude e corrupção. Instituições e sistemas jurídicos transparentes permitem a estabilidade e justiça nas operações das instituições.</p>

Fonte: Elaborado pela autora.

Conforme apresentado (Quadro 9), ainda que a liberdade econômica potencialize a maximização do bem-estar social, dado o foco no *shareholder*, quando agregada à interação com os *stakeholders* por meio do ambiente contábil, melhores são os indicadores de cumprimento dos ODS listados. Este achado reforça a importância da contabilidade e da profissão contábil no cultivo de uma relação amigável com os *stakeholders* para que haja a maximização de valor para o acionista (objetivo principal), que consequentemente conduzirá a sociedade ao maior bem-estar.

Ao resgatar o levantamento feito pela PwC em 2019, é possível identificar que apesar da maior prioridade das empresas e as ações focadas nos ODS8, ODS13 e ODS12, respectivamente, é notório que estes dois últimos não receberam impactos significativos do valor de mercado destas empresas, nem mesmo àquelas moderadas pelo ambiente contábil. Por outro lado, aqueles pouco citados nos relatórios das empresas (ODS2 e ODS1), segundo a PwC, foram impactados pelo valor de mercado da empresa, o que pode indicar que estes dois objetivos tenham sido melhorados indiretamente por ações ligadas a outros ODS.

Em complemento, Hummel e Szekely (2021) observaram que em 2018, especificamente nos países europeus, a atenção das empresas quanto à divulgação dos ODS estava concentrada nos

ODS3, ODS9, além dos três apontados pelo levantamento da PwC (2019) e também por Silva (2021), sendo eles os ODS8, ODS12 e ODS13. Nota-se que com base no recorte temporal investigado na presente pesquisa, de fato o valor de mercado contribuiu para o cumprimento dos ODS indicados pelos autores, com exceção dos ODS12 e ODS13. É provável que apesar de haver esforços divulgados pelas empresas, estas ações pouco são impactadas pelo valor de mercado se comparadas com as ações vinculadas aos demais ODS.

Para alguns, como Christ e Burritt (2019) e PwC (2016), o comportamento seletivo das empresas a respeito do progresso dos ODS é considerado problemática, pois as empresas estariam ignorando esforços para o cumprimento de alguns ODS importantes ou permanecendo em sua zona de conforto ao optar por aqueles ODS que considerem relevantes para os seus negócios. Os resultados desta pesquisa servem de discussão para contrariar os argumentos de Christ e Burritt (2019) e PwC (2016), haja vista que o caráter de uma resolução é direcionador e não compulsório. Em outras palavras, dado que a ONU enumerou os ODS em uma resolução global como uma diretriz voltada para governos, empresas e sociedade civil para elevação do bem-estar social dos países, esta deve ser compreendida como um guia de recomendações e não como obrigação.

Dado que a função-objetivo das organizações, sob a perspectiva da Teorias Iluminada dos *Stakeholders* deve concentrar-se sobre a maximização de valor para o acionista/empresa a partir de uma relação amigável com os seus *stakeholders*, é plausível que o bem-estar social seja elevado pelo cumprimento daqueles ODS que possuam relações mais estreitas com o setor de atuação ou que estejam ao alcance do seu planejamento estratégico, portanto, os mais relevantes para a continuidade do negócio. Se uma empresa atua no setor de papel e celulose, por exemplo, é esperado pelos *stakeholders* que a empresa apresente sua prestação de contas acerca da mitigação do seu efeito ambiental no seu relatório socialmente responsável. Em complemento, espera-se que o seu relatório financeiro ofereça qualidade informacional, que seja confiável e atestado por auditoria externa, que forneça compreensão e utilidade para a tomada de decisão para todos os seus *stakeholders*.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A presente pesquisa teve como objetivo identificar a influência do ambiente contábil como moderadora da relação entre o valor de mercado e o bem-estar social dos países. Como *proxy* de bem-estar social foi utilizado o nível de cumprimento dos ODS, amplamente considerados como os *Grand Challenges* da sociedade, haja visto a complexidade na solução dos problemas sociais relacionados a estes objetivos, e o potencial para impactar um grande número de pessoas. Amparada pela Teoria Iluminada dos *Stakeholders* de Jensen (2002), a principal expectativa da investigação residiu na aceitação de um objetivo único das organizações (maximização de valor) como condutor de bem-estar social, como induzido também pela Teoria dos *Shareholders*, porém com a atenção agregada aos *stakeholders* por meio de métricas do ambiente contábil.

Considerando que o ambiente contábil é uma variável não-observável, utilizou-se de determinantes tradicionais (observáveis) que pudessem, em conjunto, melhor traduzir esta variável. As condições normativas e/ou institucionais utilizadas como indicadores do ambiente contábil foram essencialmente selecionadas devido ao seu teor de engajamento com os *stakeholders*, a saber: proteção do acionista minoritário (nível de *disclosure*), qualidade da contabilidade, auditoria por *Big Four*, adoção obrigatória de relatórios socioambientais, interpretação jurídica do país (sistema legal) e adoção obrigatória das normas internacionais da contabilidade (IFRS).

Evidenciou-se que o valor de mercado interagido com os indicadores sistema legal, IFRS e divulgação de relatórios socialmente responsáveis são relevantes para representar a moderação do ambiente contábil dos países, apresentando validade convergente, validade de consistência interna e validade discriminante satisfatórios. Notou-se que o ambiente contábil provoca um efeito positivo, grande ($f^2 > 0,025$) e significativo na relação entre o valor de mercado e bem-estar social. Em outras palavras, o resultado em questão evidenciou que a relação entre o valor de mercado e o cumprimento dos ODS foi superior onde o ambiente contábil se apresentou com condições mais favoráveis às demandas dos *stakeholders*, sendo estas condições observadas em países com maior número de empresas auditadas por *Big Four*, com adoção das IFRS, adoção de relatórios socialmente responsáveis e com interpretações normativas baseadas no Sistema Legal *code law*.

Quanto à mediação, os resultados evidenciam que a relação entre valor de mercado e bem-estar social é potencializada pela liberdade econômica, que atua como complemento para o

atingimento do bem-estar social. Tal resultado está alinhado à Teoria dos *Shareholders*, que profere a obtenção do bem-estar social como consequência da centralização do objetivo organizacional no interesse do acionista, sobretudo onde há maior abertura de mercado, maior competitividade e menor presença de monopólios.

Diante dos resultados obtidos, pode-se afirmar que a mediação pela liberdade econômica é consistente com a Teoria dos *Shareholders* indicando que à medida que o valor de mercado se eleva, quando mediado pela liberdade econômica, a sociedade é conduzida ao bem-estar social. Tendo em vista o maior risco assumido pelo acionista, se comparado aos demais *stakeholders*, é esperado que em um cenário econômico cuja prioridade é preservar o direito fundamental de controle do próprio trabalho e propriedade, haja uma maior contribuição do valor de mercado ao bem-estar social. Ao se inserir a moderação para captar os efeitos do ambiente contábil na relação principal, notou-se que naqueles países em que o ambiente contábil se mostra amigável com os *stakeholders*, maior é o bem-estar social desses países, corroborando com a Teoria Iluminada dos *Stakeholders*.

Os achados desta pesquisa fornecem contribuições teóricas quanto ao avanço da literatura por explorar o papel da contabilidade e das organizações no cumprimento dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentáveis sugeridos sob uma perspectiva global e na validação dos indicadores de divulgação de relatórios socialmente responsáveis, adoção obrigatória das IFRS e sistema legal como componentes do constructo ambiente contábil dos países. Quanto ao caráter prático, ressalta-se a utilidade da modelagem na avaliação de tendências para a condução de estratégias voltadas para a melhoria da relação entre a capitalização de mercado dos países e o respectivo cumprimento dos ODS, salvaguardados aqueles ambientes de maior liberdade econômica.

Reforça-se que os ODS são considerados como *proxy* de bem-estar social, haja vista o consenso de que estes contemplam os grandes desafios da humanidade global. Em complemento, entende-se que os indicadores listados pelos ODS são passíveis de discussão futura com o intuito de promover uma maior aproximação com aspectos locais, ao invés de globais, dadas as particularidades de cada país. A escolha por esta *proxy* está atrelada à resolução elaborada pela ONU que considerou que o alcance dos objetivos não deve se limitar ao papel do governo e sim na sua ampliação para a sociedade civil e empresas. Vale ressaltar que a resolução em questão não deve ser entendida em caráter de obrigação, mas sim como um guia de recomendações.

Diante das evidências do estudo, considera-se que as empresas são instituições poderosas e capazes de atuar em prol da obtenção da maximização de valor a partir de meios que promovam uma relação amigável com os seus *stakeholders*. A contabilidade, ou mais especificamente o ambiente contábil, é um meio de melhorar o relacionamento com os *stakeholders*, e o bem-estar social é uma consequência desta relação. Deste modo, na busca pela maximização do seu valor de mercado, é natural que empresas se aproximem dos *stakeholders* a partir de elementos do ambiente contábil que sejam capazes de conduzir na solução de ODS compatíveis com a seu setor de atuação.

O fato de o conjunto de condições normativas ou institucionais que moldam a contabilidade em favor de uma integração eficiente com os *stakeholders* se mostrar significativamente satisfatório para a elevação do bem-estar pode ser um indicativo para a criação de políticas que incentivem as empresas quanto à revisão de suas atividades para a condução do bem-estar social, em cenários com menor liberdade econômica.

A falta de uma padronização específica que permitisse apontar a qualidade da divulgação de relatórios socialmente responsáveis por país pode ser considerada uma limitação do estudo, permitindo apenas a identificação dos países em que as companhias fazem a divulgação. Deste modo, a pesquisa limitou-se a classificar categoricamente aqueles países que tem a obrigação de divulgar estes relatórios, no caso, países da União Europeia e África do Sul. Outra limitação é a auditoria por *Big Four* que geralmente é inserida nos modelos como variáveis *dummies* indicando presença ou ausência de auditorias por *Big Four*. Para o presente estudo, foi realizada a transformação desta variável em frequência, de modo que fosse considerado a proporção de empresas (por país) que realizou auditorias por *Big Four* em cada ano do intervalo. Deste modo, tornou-se possível observar o comportamento da variação das variáveis valor de mercado e proporção de empresas auditadas por *Big Four* simultaneamente.

Para futuras pesquisas, espera-se estudos que explorem outras lentes teóricas como a Teoria da Divulgação, considerando, por exemplo, os diferentes setores de atuação das empresas visando captar se aqueles mais sensíveis às questões sustentáveis fornecem maior contribuição ao bem-estar social. Sugere-se ainda que sejam investigados, em conjunto, constructos que adicionem o ambiente político e cultural, como as diferenças entre os níveis de desenvolvimento dos países, religião ou regime político dominantes, entre outros, para adicionar prováveis tendências na relação entre o valor de mercado e o bem-estar social dos países.

REFERÊNCIAS

AAA. **Public Interest Nesletter American Accounting Association**. [S. l.: s. n.] Disponível em: <https://aaahq.org/PI/News>

AAAJ. **Accounting's contributions to achievement of the United Nations Sustainable Development Goals | Emerald Publishing**. [S. l.: s. n.] Disponível em: https://www.emeraldgrouppublishing.com/archived/products/journals/call_for_papers.htm%3Fid%3D7661

ACKERS, Barry. The evolution of accountancy to accountability: Acknowledging Africa's contribution. **Africa Development**, [S. l.], v. 43, n. 2, p. 149–172, 2018.

AHN, Joohee. Economic Consequences of sadopting global accounting standards on the social welfare of each country. **Journal of theoretical accounting research**, [S. l.], v. 10, n. 2, p. 142, 2015.

AKIMOVA, L. M. *et al.* The role of accounting in providing sustainable development and national safety of Ukraine. **Financial and credit activity: problems of theory and practice**, [S. l.], v. 3, n. 30, p. 54–61, 2019. Disponível em: <https://doi.org/10.18371/fcaptp.v3i30.179501>

AL-HTAYBAT, Khaldoon; HUTAIBAT, Khaled; VON ALBERTI-ALHTAYBAT, Larissa. Global brain-reflective accounting practices: Forms of intellectual capital contributing to value creation and sustainable development. **Journal of Intellectual Capital**, [S. l.], v. 20, n. 6, p. 733–762, 2019. Disponível em: <https://doi.org/10.1108/JIC-01-2019-0016>

AOM. **2020 - Broadening our Sight**. [s. l.], 2020. Disponível em: <https://aom.org/events/annual-meeting/past-annual-meetings/2020-broadening-our-sight>.

ASFAAG. Call for Papers. **Academy of Sustainable Finance, Accounting, Accountability & Governance**, [S. l.], 2021. Disponível em: <https://doi.org/10.1109/mcg.2007.127>

BATTAGLIA, Massimo; GRAGNANI, Patrizia; ANNESI, Nora. Moving Businesses toward Sustainable Development Goals (SDGs): Evidence from an Italian “benefit-For-Nature” Corporation. **Entrepreneurship Research Journal**, [S. l.], v. 10, n. 4, 2020. Disponível em: <https://doi.org/10.1515/erj-2019-0305>

BAYRAKTAR, Nihal. Foreign Direct Investment and Investment Climate. **Procedia Economics and Finance**, [S. l.], v. 5, n. 1992, p. 83–92, 2013. Disponível em: [https://doi.org/10.1016/s2212-5671\(13\)00013-0](https://doi.org/10.1016/s2212-5671(13)00013-0)

BEBBINGTON, Jan; UNERMAN, Jeffrey. **Accounting's contributions to achievement of the United Nations Sustainable Development Goals | Emerald Publishing**. [s. l.], 2019. Disponível em: https://www.emeraldgrouppublishing.com/archived/products/journals/call_for_papers.htm%3Fid%3D7661.

- BEBBINGTON, Jan; UNERMAN, Jeffrey. Advancing research into accounting and the UN Sustainable Development Goals. **Accounting, Auditing and Accountability Journal**, [S. l.], v. 33, n. 7, p. 1657–1670, 2020. Disponível em: <https://doi.org/10.1108/AAAJ-05-2020-4556>
- BERLE, Adolf. A.; MEANS, Gardiner C. **The modern corporation and private property**. New York: The Macmillan Company, 1932. *E-book*.
- BETTI, Gianni; CONSOLANDI, Costanza; ECCLES, Robert G. The relationship between investor materiality and the sustainable development goals: A methodological framework. **Sustainability (Switzerland)**, [S. l.], v. 10, n. 7, 2018. Disponível em: <https://doi.org/10.3390/su10072248>
- BOITAN, IUSTINA ALINA; MARUSZEWSKA, EWA WANDA. Corporate governance features among European Union countries – an exploratory analysis. **The Review of Finance and Banking**, [S. l.], v. 13, n. 1, p. 79–91, 2021. Disponível em: <https://doi.org/10.24818/rfb.21.13.01.05>
- BORSATTO, Jaluza Maria Lima Silva; BAZANI, Camila; AMUI, Lara. Environmental regulations, green innovation and performance: An analysis of industrial sector companies from developed countries and emerging countries. **Brazilian Business Review**, [S. l.], v. 17, n. 5, p. 559–578, 2020. Disponível em: <https://doi.org/10.15728/bbr.2020.17.5.5>
- BOTINHA, Reiner Alves. **A corrupção e o ambiente contábil dos países**. 2018. - UNIVERSIDADE FEDERAL DE UBERLÂNDIA, [S. l.], 2018. Disponível em: <https://doi.org/10.14393/ufu.te.2018.902>
- BOTINHA, Reiner Alves; LEMES, Sirlei. Corrupção Percebida: Uma Análise Da Associação Com O Ambiente Contábil Dos Países Do G20. **Advances in Scientific and Applied Accounting**, [S. l.], v. 12, n. 1, p. 120–139, 2019. Disponível em: <https://doi.org/10.14392/asaa.2019120107>
- BOWEN, Howard R. **Social Responsibilities of the Businessman**. 2. ed. Iowa: University of Iowa Press, 2013. *E-book*.
- BURRELL, Gibson; MORGAN, Gareth. **Sociological Paradigms and Organisational Analysis**. [S. l.]: Routledge, 1979. *E-book*. Disponível em: <https://doi.org/10.4324/9781315609751>
- BUTT, Affaf Asghar; SHAHZAD, Aamer; AHMAD, Jamshaid. Impact of CSR on Firm Value: The Moderating Role of Corporate Governance. **Indonesian Journal of Sustainability Accounting and Management**, [S. l.], v. 4, n. 2, p. 145, 2020. Disponível em: <https://doi.org/10.28992/ijksam.v4i2.257>
- CARROLL B., Archie. The pyramid of corporate social responsibility: Toward the moral management of organizational stakeholders. **Business Horizons**, [S. l.], v. 34, n. 4, p. 39–48, 1991. Disponível em: https://www.researchgate.net/publication/4883660_The_Pyramid_of_Corporate_Social_Responsi

bility_Toward_the_Moral_Management_of_Organizational_Stakeholders

CENTRAL INTELLIGENCE AGENCY. **The World Factbook**. [S. l.], 2021. Disponível em: <https://www.cia.gov/the-world-factbook/>. Acesso em: 23 fev. 2022.

CHAKLADER, Barnali; GULATI, Puja Aggarwal. A Study of Corporate Environmental Disclosure Practices of Companies Doing Business in India. **Global Business Review**, [S. l.], v. 16, n. 2, p. 321–335, 2015. Disponível em: <https://doi.org/10.1177/0972150914564430>

CHATZIVGERI, E. *et al.* Tomorrow's accounting and society's future Chatzivgeri,. In: **Contemporary Issues in Social Accounting Goodfellow Publishers**. [S. l.: s. n.]. p. 204–217. *E-book*.

CHEONG, Chee; ZURBRUEGG, Ralf. Analyst forecasts , firm asymmetric information and audit quality. [S. l.], p. 1–41, 2015.

CHIN, Wynne W. The partial least squares approach to structural equation modelling. In: MARCOULIDES, G. A. (org.). **Modern Methods for Business Research**. London: Lawrence Erlbaum Associates, 1998. v. 295p. 295–336. *E-book*.

CHRIST, Katherine L.; BURRITT, Roger L. Water management accounting: A framework for corporate practice. **Journal of Cleaner Production**, [S. l.], v. 152, p. 379–386, 2017. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2017.03.147>

CHRIST, Katherine Leanne; BURRITT, Roger Leonard. Implementation of sustainable development goals: The role for business academics. **Australian Journal of Management**, [S. l.], v. 44, n. 4, p. 571–593, 2019. Disponível em: <https://doi.org/10.1177/0312896219870575>

CLARKSON, Max E. A Stakeholder Framework for Analyzing and Evaluating Corporate Social Performance. **Academy of Management Review**, [S. l.], v. 20, n. 1, p. 92–117, 1995. Disponível em: <https://doi.org/10.5465/amr.1995.9503271994>

COASE, R. H. The Nature of the Firm. **Economica**, [S. l.], v. 4, n. 16, p. 386, 1937. Disponível em: <https://doi.org/10.2307/2626876>

COASE, R. H. The problema of social coast. **The Journal of Law and Economics**, [S. l.], v. 3, n. october, p. 1–44, 1960.

COHEN, Jacob. **Statistical Power Analysis for the Behavioral Sciences**. 2. ed. New York: LAWRENCE ERLBAUM ASSOCIATES, 1988. *E-book*. Disponível em: <https://doi.org/10.4135/9781071812082.n600>

COOK, Kirsten A. *et al.* The influence of corporate social responsibility on investment efficiency and innovation. **Journal of Business Finance and Accounting**, [S. l.], v. 46, n. 3–4, p. 494–537, 2019. Disponível em: <https://doi.org/10.1111/jbfa.12360>

DAVIS, Gerald F.; MARQUIS, Christopher. Prospects for organization theory in the early

twenty-first century: Institutional fields and mechanisms. **Organization Science**, [S. l.], v. 16, n. 4, p. 332–343, 2005. Disponível em: <https://doi.org/10.1287/orsc.1050.0137>

DAVIS, Keith. Can business afford to ignore social responsibilities? **Corporate Social Responsibility**, [S. l.], p. 23–29, 1960. Disponível em: <https://doi.org/10.2307/41166246>

DE VILLIERS, Charl; RINALDI, Leonardo; UNERMAN, Jeffrey. Integrated reporting: Insights, gaps and an agenda for future research. **Accounting, Auditing and Accountability Journal**, [S. l.], v. 27, n. 7, p. 1042–1067, 2014. Disponível em: <https://doi.org/10.1108/AAAJ-06-2014-1736>

DEEGAN, Craig. Twenty five years of social and environmental accounting research within Critical Perspectives of Accounting: Hits, misses and ways forward. **Critical Perspectives on Accounting**, [S. l.], v. 43, p. 65–87, 2017. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.cpa.2016.06.005>

DEZMAR-KRAINZ, Karmen. Enhancing wellbeing of employees through corporate social responsibility context. **Megatrend revija**, [S. l.], v. 12, n. 2, p. 137–153, 2015. Disponível em: <https://doi.org/10.5937/megrev1502137d>

DJANKOV, Simeon *et al.* The law and economics of self-dealing. **Journal of Financial Economics**, [S. l.], v. 88, n. 3, p. 430–465, 2008. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2007.02.007>

DONALDSON, Thomas; PRESTON, L. E. E. E. The Stakeholder Theory of the Corporation : Concepts , Evidence , and Implications Author (s): Thomas Donaldson and Lee E . Preston Source : The Academy of Management Review , Vol . 20 , No . 1 (Jan . , 1995), pp . 65-91 Published by : Academy of Manag. [S. l.], v. 20, n. 1, p. 65–91, 2016.

EDELMAN TRUST BAROMETER. **Edelman Trust Barometer (2022)World Cement**. [S. l.: s. n.]. Disponível em: <https://edl.mn/3rqOlx0>.

EISENHARDT, Kathleen; GRAEBNER, Melissa; SONENSHEIN, Scott. Grand Challenges and Inductive Methods: Rigor Without Rigor Mortis. **Academy of Management Journal**, [S. l.], v. 59, n. 4, p. 1113–1123, 2016. Disponível em: <https://web-b-ebsscohost-com.proxy.bc.edu/ehost/pdfviewer/pdfviewer?vid=1&sid=5fa3f004-27e0-4668-ad22-c912044baa49%40pdc-v-sessmgr04>

ELALFY, Amr; WEBER, Olaf; GEOBEY, Sean. The Sustainable Development Goals (SDGs): a rising tide lifts all boats? Global reporting implications in a post SDGs world. **Journal of Applied Accounting Research**, [S. l.], v. 22, n. 3, p. 557–575, 2020. Disponível em: <https://doi.org/10.1108/JAAR-06-2020-0116>

ERIN, Olayinka Adedayo; BAMIGBOYE, Omololu Adex; OYEWO, Babajide. Sustainable development goals (SDG) reporting: an analysis of *disclosure*. **Journal of Accounting in Emerging Economies**, [S. l.], 2022. Disponível em: <https://doi.org/10.1108/JAEE-02-2020-0037>

FAUL, Franz *et al.* Statistical power analyses using G*Power 3.1: Tests for correlation and

regression analyses. **Behavior Research Methods**, [S. l.], v. 41, n. 4, p. 1149–1160, 2009. Disponível em: <https://doi.org/10.3758/BRM.41.4.1149>

FÁVERO, Luiz Paulo; BELFIORE, Patrícia. **Manual de Análise de Dados ESTATÍSTICA MODELAGEM MULTIVARIADA COM EXCEL, SPSS E STATA**. [S. l.: s. n.]. *E-book*.

FERGUSON, John *et al.* Shareholder protection, income inequality and social health: A proposed research agenda. **Accounting Forum**, [S. l.], v. 41, n. 3, p. 253–265, 2017. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.accfor.2016.12.005>

FORNELL, C., & LARCKER, D. F. Evaluating structural equation models with unobservable variables and measurement error. **Journal Of Marketing Research**, [S. l.], v. 18, n. 1, p. 39–50, 1981.

FRASER. **Abordagem | Instituto Fraser**. [s. l.], 2022. Disponível em: <https://www.fraserinstitute.org/economic-freedom/approach>.

FREEMAN; HARRISON; WICKS. **Managing for Stakeholders: Survival, Reputation, and Success**. [S. l.]: Yale University Press, 2007. *E-book*. Disponível em: <http://bookzz.org/book/1094655/432bb2>

FREEMAN, R. Edward. **Strategic management: A stakeholder approach**. [S. l.: s. n.]. *E-book*. Disponível em: <https://doi.org/10.1017/CBO9781139192675>

FREEMAN, R. Edward; REED, David L. Stockholders and Stakeholders: A New Perspective on Corporate Governance. **California Management Review**, [S. l.], v. 25, n. 3, p. 88–106, 1983. Disponível em: <https://doi.org/10.2307/41165018>

FRIEDMAN, Milton. The Social Responsibility of Business Is to Increase Its Profits. *In: Corporate Ethics and Corporate Governance*. Berlin, Heidelberg: Springer Berlin Heidelberg, 1970. p. 173–178. *E-book*. Disponível em: https://doi.org/10.1007/978-3-540-70818-6_14

FRIEDMAN, Milton. **Capitalismo e Liberdade**. 1. ed. [S. l.]: LTC, 2014. *E-book*.

GARDNER, Richard G. *et al.* Understanding “It Depends” in Organizational Research: A Theory-Based Taxonomy, Review, and Future Research Agenda Concerning Interactive and Quadratic Relationships. **Organizational Research Methods**, [S. l.], v. 20, n. 4, p. 610–638, 2017. Disponível em: <https://doi.org/10.1177/1094428117708856>

GASPER, Des. Subjective and objective well-being in relation to economic inputs: Puzzles and responses. **Review of Social Economy**, [S. l.], v. 63, n. 2, p. 177–206, 2005. Disponível em: <https://doi.org/10.1080/00346760500130309>

GEHRING, Kai. Who Benefits from Economic Freedom? Unraveling the Effect of Economic Freedom on Subjective Well-Being. **World Development**, [S. l.], v. 50, p. 74–90, 2013. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.worlddev.2013.05.003>

GEORGALLIS, Panikos; BRUIJN, Kayleigh. Sustainability teaching using case-based debates. **Journal of International Education in Business**, [S. l.], 2022. Disponível em: <https://doi.org/10.1108/JIEB-03-2021-0039>

GEORGE, Gerard *et al.* Understanding and tackling societal grand challenges through management research. **Academy of Management Journal**, [S. l.], v. 59, n. 6, p. 1880–1895, 2016. Disponível em: <https://doi.org/10.5465/amj.2016.4007>

GORDON, Elizabeth A. Advances and opportunities in international accounting research. **Revista Contabilidade e Finanças**, [S. l.], v. 30, n. 79, p. 9–13, 2019. Disponível em: <https://doi.org/10.1590/1808-057x201990290>

GRAAFLAND, Johan; COMPEN, Bart. Economic Freedom and Life Satisfaction: Mediation by Income per Capita and Generalized Trust. **Journal of Happiness Studies**, [S. l.], v. 16, n. 3, p. 789–810, 2015. Disponível em: <https://doi.org/10.1007/s10902-014-9534-3>

GRAY, Rob; ADAMS, Carol A.; OWEN, Dave. **Accountability, social responsibility and sustainability _ accounting for society and the environment**. [S. l.: s. n.]. *E-book*.

GREENWOOD, Michelle. Stakeholder engagement: Beyond the myth of corporate responsibility. **Journal of Business Ethics**, [S. l.], v. 74, n. 4, p. 315–327, 2007. Disponível em: <https://doi.org/10.1007/s10551-007-9509-y>

GURU, Biplab Kumar; YADAV, Inder Sekhar. Financial development and economic growth: panel evidence from BRICS. **Journal of Economics, Finance and Administrative Science**, [S. l.], v. 24, n. 47, p. 113–126, 2019. Disponível em: <https://doi.org/10.1108/JEFAS-12-2017-0125>

HAIR, Joseph *et al.* **A Primer on Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM)**. [S. l.: s. n.]. *E-book*.

HELLIWELL, John F.; LAYARD, Richard; SACHS, Jeffrey. **World Happiness Report 2016**. New York: [s. n.], 2016.

HENDRATAMA, Tifanny Dwijaya; BAROKAH, Zuni. Related party transactions and firm value: The moderating role of corporate social responsibility reporting. **China Journal of Accounting Research**, [S. l.], v. 13, n. 2, p. 223–236, 2020. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.cjar.2020.04.002>

HENSELER, Jörg; RINGLE, Christian M.; SARSTEDT, Marko. A new criterion for assessing discriminant validity in variance-based structural equation modeling. **Journal of the Academy of Marketing Science**, [S. l.], v. 43, n. 1, p. 115–135, 2015. Disponível em: <https://doi.org/10.1007/s11747-014-0403-8>

HOANG, Think Gia *et al.* Mandatory integrated reporting *disclosure* and corporate misreporting. **Journal of Applied Accounting Research**, [S. l.], v. 21, n. 3, p. 363–382, 2020. Disponível em: <https://doi.org/10.1108/JAAR-02-2019-0025>

HOLANDA, Victor Branco De. Contabilidade : A Cibernética Empresarial. *[S. l.]*, p. 42–59, 2001.

HOPPER, Trevor. Stop accounting myopia: – think globally: a polemic. **Journal of Accounting and Organizational Change**, *[S. l.]*, v. 15, n. 1, p. 87–99, 2019. Disponível em: <https://doi.org/10.1108/JAOC-12-2017-0115>

HORTON, Joanne; SERAFEIM, George; SERAFEIM, Ioanna. Does mandatory IFRS adoption improve the information environment? **Contemporary Accounting Research**, *[S. l.]*, v. 30, n. 1, p. 388–423, 2013. Disponível em: <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.2012.01159.x>

HOUQE, Muhammad Nurul; MONEM, Reza M. IFRS Adoption, Extent of *Disclosure*, and Perceived Corruption: A Cross-Country Study. **International Journal of Accounting**, *[S. l.]*, v. 51, n. 3, p. 363–378, 2016. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.intacc.2016.07.002>

HUMMEL, Katrin; SZEKELY, Manuel. *Disclosure* on the Sustainable Development Goals–Evidence from Europe. **Accounting in Europe**, *[S. l.]*, v. 19, n. 1, p. 152–189, 2021. Disponível em: <https://doi.org/10.1080/17449480.2021.1894347>

IFAC. NEXUS 2: THE ACCOUNTANCY PROFESSION—A GLOBAL VALUE-ADD. **International Federation of Accountants**, *[S. l.]*, n. November, p. 127–142, 2015. Disponível em: <https://doi.org/10.4324/9781315775203-8>

IFAC. **The 2030 Agenda for Sustainable Development: A Snapshot of the Accountancy Profession’s Contribution**. *[S. l.: s. n.]*. *E-book*. Disponível em: <http://www.ifac.org>

IFRS FUNDATION. **IFRS - Who uses IFRS Standards?**. *[s. l.]*, 2021. Disponível em: <https://www.ifrs.org/use-around-the-world/use-of-ifrs-standards-by-jurisdiction/>. Acesso em: 23 fev. 2022.

IODSA. King Code of Governance for South Africa 2009. **King Report on Governance for South Africa 2009**, *[S. l.]*, p. 66, 2009. Disponível em: http://www.ngopulse.org/sites/default/files/king_code_of_governance_for_sa_2009_updated_june_2012.pdf

JAMALI, Dima. A stakeholder approach to corporate social responsibility: A fresh perspective into theory and practice. **Journal of Business Ethics**, *[S. l.]*, v. 82, n. 1, p. 213–231, 2008. Disponível em: <https://doi.org/10.1007/s10551-007-9572-4>

JAMALI, Dima; MIRSHAK, Ramez. Corporate Social Responsibility (CSR): Theory and practice in a developing country context. **Journal of Business Ethics**, *[S. l.]*, v. 72, n. 3, p. 243–262, 2007. Disponível em: <https://doi.org/10.1007/s10551-006-9168-4>

JENSEN, Julia Catharina; BERG, Nicola. Determinants of Traditional Sustainability Reporting Versus Integrated Reporting. An Institutional Approach. **Business Strategy and the Environment**, *[S. l.]*, v. 21, n. 5, p. 299–316, 2012. Disponível em: <https://doi.org/10.1002/bse.740>

JENSEN, Michael C. Value Maximization, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function. **Ethics**, [S. l.], v. 12, n. 2, p. 235–256, 2002.

JONES, Thomas M.; FELPS, Will. Stakeholder Happiness Enhancement: A Neo-Utilitarian Objective for the Modern Corporation. **Business Ethics Quarterly**, [S. l.], v. 23, n. 3, p. 349–379, 2013. Disponível em: <https://doi.org/10.5840/beq201323325>

KAHN, Robert L.; JUSTER, F. Thomas. Well-being: Concepts and measures. **Journal of Social Issues**, [S. l.], v. 58, n. 4, p. 627–644, 2002. Disponível em: <https://doi.org/10.1111/1540-4560.00281>

KARKI, Bir Bahadur. Doing Business and Role of Government for Entrepreneurship Development. **Journal of Nepalese Business Studies**, [S. l.], v. 7, n. 1, p. 53–62, 2012. Disponível em: <https://doi.org/10.3126/jnbs.v7i1.6407>

KENNY, David A. **Moderator Variables**. [S. l.: s. n.] Disponível em: <https://davidakenny.net/cm/moderation.htm>

KIM, Dong Hyeon; LIN, Shu Chin. Interrelationships among banks, stock markets and economic growth: An empirical investigation. **Applied Economics**, [S. l.], v. 45, n. 31, p. 4385–4394, 2013. Disponível em: <https://doi.org/10.1080/00036846.2013.786165>

KOLK, Ans; PEREGO, Paolo. UvA-DARE (Digital Academic Repository) Determinants of the adoption of sustainability assurance statements: an international investigation Kolk, J.E.M.; Peregó, P. **Business Strategy and the Environment**, [S. l.], v. 198, n. December 2008, p. 182–198, 2010.

KOVAC, Mitja; VANDENBERGHE, Ann-Sophie. Over-regulation, Degradation of the Rule of Law and Implementation of Sustainable Practices. In: ŽABKAR, Vesna; REDEK, Tjaša (org.). **Challenges on the Path Toward Sustainability in Europe**. [S. l.]: Emerald Publishing Limited, 2020. p. 271–295. *E-book*. Disponível em: <https://doi.org/10.1108/978-1-80043-972-620201015>

KURUCZ, Elizabeth C.; COLBERT, Barry A.; WHEELER, David. **The Business Case for Corporate Social Responsibility**. [S. l.]: Oxford University Press, 2009. v. 1 *E-book*. Disponível em: <https://doi.org/10.1093/oxfordhb/9780199211593.003.0004>

LA PORTA, Rafael; LOPEZ-DE-SILANES, Florencio; SHLEIFER, Andrei. The Economic Consequences of Legal Origins. **Journal of Economic Literature**, [S. l.], v. 46, n. 2, p. 285–332, 2008. Disponível em: <https://doi.org/10.1257/jel.46.2.285>

LARRINAGA, Carlos; MONEVA, José M.; ORTAS, Eduardo. Twenty-five years of social and environmental accounting in Spain: past, present and future. **Revista Española de Financiación y Contabilidad**, [S. l.], v. 48, n. 4, p. 387–405, 2019. Disponível em: <https://doi.org/10.1080/02102412.2019.1632020>

LI, Wenjing *et al.* Country-level institutions and management earnings forecasts. **Journal of**

International Business Studies, [S. l.], v. 50, n. 1, p. 48–82, 2019. Disponível em: <https://doi.org/10.1057/s41267-018-0190-4>

LI, Yiwei *et al.* The impact of environmental, social, and governance *disclosure* on firm value: The role of CEO power. **British Accounting Review**, [S. l.], v. 50, n. 1, p. 60–75, 2018. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.bar.2017.09.007>

LIANG, Hao; RENNEBOOG, Luc. On the Foundations of Corporate Social Responsibility. **Journal of Finance**, [S. l.], v. 72, n. 2, p. 853–910, 2017. Disponível em: <https://doi.org/10.1111/jofi.12487>

LOKUWADUGE, Chitra S. de Silva; SMARK, Ciorstan; MIR, Monir. Sustainable development goals and businesses as active change agents. **Australasian Accounting, Business and Finance Journal**, [S. l.], v. 14, n. 3, p. 1–5, 2020. Disponível em: <https://doi.org/10.14453/aabfj.v14i3.1>

MAGILL, Michael; QUINZII, Martine; ROCHET, Jean-Charles. A Theory of the Stakeholder Corporation. **Econometrica**, [S. l.], v. 83, n. 5, p. 1685–1725, 2015. Disponível em: <https://doi.org/10.3982/ecta11455>

MAKARENKO, Inna; PLASTUN, Alex. The role of accounting in sustainable development. **Accounting and Financial Control**, [S. l.], v. 1, n. 2, p. 4–12, 2017. Disponível em: [https://doi.org/10.21511/afc.01\(2\).2017.01](https://doi.org/10.21511/afc.01(2).2017.01)

MALAGUEÑO, R. *et al.* Accounting and corruption: a cross-country analysis. **Journal of Money Laundering Control**, [S. l.], v. 13, n. 4, p. 372–393, 2010.

MARIANI, Massimo; PIZZUTILLO, Fabio. Is there a weather effect? Evidence from a panel of emerging countries stock markets. **African Journal of Business Management**, [S. l.], v. 12, n. 21, p. 620–639, 2018. Disponível em: <https://doi.org/10.5897/ajbm2018.8594>

MILLER, Peter. Accounting as Social and Institutional Practice: an introduction. In: HOOPWOOD, A. G.; MILLER, P. (org.). **Contemporary Sociology**. Cambridge: [s. n.], 1996. v. 25p. 39. *E-book*. Disponível em: <https://doi.org/10.2307/2076997>

MILLER, Peter; POWER, Michael. Accounting, Organizing, and Economizing: Connecting Accounting Research and Organization Theory. **Academy of Management Annals**, [S. l.], v. 7, n. 1, p. 557–605, 2013. Disponível em: <https://doi.org/10.5465/19416520.2013.783668>

MITCHELL, Ronald K. *et al.* Stakeholder agency and Social welfare: Pluralism and decision making in the multi-objective corporation. **Academy of Management Review**, [S. l.], v. 41, n. 2, p. 252–275, 2016. Disponível em: <https://doi.org/10.5465/amr.2013.0486>

MONTEDURO, Fabio *et al.* Does stakeholder engagement affect corruption risk management? **Journal of Management and Governance**, [S. l.], n. 0123456789, 2020. Disponível em: <https://doi.org/10.1007/s10997-020-09527-9>

MONTIEL, Ivan *et al.* **Implementing the United Nations' Sustainable Development Goals in**

international business. [S. l.: s. n.]. v. 52E-book. Disponível em:
<https://doi.org/10.1057/s41267-021-00445-y>

MUFF, Katrin; KAPALKA, Agnieszka; DYLLICK, Thomas. The Gap Frame - Translating the SDGs into relevant national grand challenges for strategic business opportunities. **International Journal of Management Education**, [S. l.], v. 15, n. 2, p. 363–383, 2017. Disponível em:
<https://doi.org/10.1016/j.ijme.2017.03.004>

MUKHI, Umesh; QUENTAL, Camilla. Exploring the challenges and opportunities of the United Nations sustainable development goals: a dialogue between a climate scientist and management scholars. **Corporate Governance (Bingley)**, [S. l.], v. 19, n. 3, p. 552–564, 2019. Disponível em: <https://doi.org/10.1108/CG-01-2018-0028>

ONU. **A ONU e o meio ambiente.** [s. l.], 2020.

ONU. **United Nations member states.** [s. l.], 2021.

ORDONEZ-PONCE, Eduardo; CLARKE, Amelia; MACDONALD, Adriane. Business contributions to the sustainable development goals through community sustainability partnerships. **Sustainability Accounting, Management and Policy Journal**, [S. l.], v. 12, n. 6, p. 1239–1267, 2021. Disponível em: <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-03-2020-0068>

PACTO GLOBAL. **Ods & empresas.** [s. l.], 2021. Disponível em:
https://www.pactoglobal.org.br/ods_empresas.

PARLAMENTO EUROPEU E CONSELHO DA UNIÃO EUROPEIA. Diretiva 2014/95/UE do Parlamento Europeu e do Conselho de 22 de outubro de 2014. **Jornal Oficial da União Europeia**, [S. l.], v. 2014, n. 2, p. 1–9, 2014. Disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0095&from=EN>

PĂUNESCU, Carmen-florentina. Social Accounting - Source of relevant information in assessing the social responsibility of the organization. **Oradea Journal of Business and Economics**, [S. l.], v. IV, p. 52–59, 2019. Disponível em:
<https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>

POTTER, Bradley N. Accounting as a social and institutional practice: Perspectives to enrich our understanding of accounting change. **Abacus**, [S. l.], v. 41, n. 3, p. 265–289, 2005. Disponível em: <https://doi.org/10.1111/j.1467-6281.2005.00182.x>

PWC. Engaging with the Sustainable Development Goals. **Make it your business: Engaging with the Sustainable Development Goals**, [S. l.], n. December, p. 32, 2016. Disponível em:
https://www.pwc.com/gx/en/sustainability/SDG/SDG_Research_FINAL.pdf

QUEEN, Pamela E. Enlightened Shareholder Maximization: Is this Strategy Achievable? **Journal of Business Ethics**, [S. l.], v. 127, n. 3, p. 683–694, 2014. Disponível em:
<https://doi.org/10.1007/s10551-014-2070-6>

- REP, Ana; SEVER MALIŠ, Sanja; DUMANČIĆ, Kosjenka. Factors influencing the *disclosure* of additional financial and non-financial information by large enterprises. **Management**, [S. l.], v. 27, n. 1, p. 287–308, 2022. Disponível em: <https://doi.org/10.30924/mjcmi.27.1.16>
- RESEARCH, Statec. **Well-Being 2022 Conference**. [S. l.: s. n.] Disponível em: <https://www.wellbeing2022.lu/call-for-papers>
- RINGLE, C. M.; WENDE, S.; BECKER, J. M. **SmartPLS 3**. [s. l.], 2015. Disponível em: <https://www.smartpls.com/>. Acesso em: 13 fev. 2022.
- RINGLE, Christian M.; DA SILVA, Dirceu; BIDO, Diógenes De Souza. Modelagem de Equações Estruturais com Utilização do Smartpls. **Revista Brasileira de Marketing**, [S. l.], v. 13, n. 2, p. 56–73, 2014. Disponível em: <https://doi.org/10.5585/remark.v13i2.2717>
- ROSATI, Francesco; FARIA, Lourenço G. D. Addressing the SDGs in sustainability reports: The relationship with institutional factors. **Journal of Cleaner Production**, [S. l.], v. 215, p. 1312–1326, 2019 a. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2018.12.107>
- 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**, [S. l.], v. 26, n. 3, p. 588–597, 2019 b. Disponível em: <https://doi.org/10.1002/csr.1705>
- RRBM. **Vision 2030 – RRBM network**. [s. l.], 2021. Disponível em: <https://www.rrbm.network/executive-briefing/eb-vision-2030/>.
- SACHS, Jeffrey *et al.* **Sustainable Development Report 2021**. [S. l.]: Cambridge University Press, 2021. *E-book*. Disponível em: <https://doi.org/10.1017/9781009106559>
- SACHS, Jeffrey D. From millennium development goals to sustainable development goals. **The Lancet**, [S. l.], v. 379, n. 9832, p. 2206–2211, 2012. Disponível em: [https://doi.org/10.1016/S0140-6736\(12\)60685-0](https://doi.org/10.1016/S0140-6736(12)60685-0)
- SANCHEZ, Gaston. PLS Path Modeling with R. **R Package Notes**, [S. l.], p. 235, 2013. Disponível em: http://gastonsanchez.com/PLS_Path_Modeling_with_R.pdf
- SARIDOĞAN, Ayşe Atılgan. An Empirical Analysis for Determinants of Strength of Auditing and Accounting Standards in The World. **JOURNAL OF EMERGING ECONOMIES AND POLICY**, [S. l.], v. 6, n. 1, p. 188–193, 2021. Disponível em: <https://doi.org/http://dergipark.org.tr/joeep> Araştırma
- SCHEYVENS, Regina; BANKS, Glenn; HUGHES, Emma. The Private Sector and the SDGs: The Need to Move Beyond ‘Business as Usual’. **Sustainable Development**, [S. l.], v. 24, n. 6, p. 371–382, 2016. Disponível em: <https://doi.org/10.1002/sd.1623>
- SCOTT, Louise; MCGILL, Alan. **Creating a strategy for a better world HowPwC**. [S. l.: s. n.]. Disponível em: <https://doi.org/10.2307/j.ctvc77cxj.37>.

SETIAWAN, Budi *et al.* Financial market development and economic growth: Evidence from asean and cee region. **Polish Journal of Management Studies**, [S. l.], v. 23, n. 2, p. 481–494, 2021. Disponível em: <https://doi.org/10.17512/pjms.2021.23.2.29>

SHALIMOVA, NATALIYA; KUZMENKO, HALYNA. Impact of the audit on the social, economic and innovative development and international ratings. **Innovative Economics and Management**, [S. l.], v. 8, n. 3, p. 64–74, 2021. Disponível em: <https://doi.org/10.46361/2449-2604.8.3.2021.64-74>

SHARMA, Umesh; SAMKIN, Grant. Development of accounting in Fiji, 1801–2016. **Accounting History**, [S. l.], v. 25, n. 2, p. 281–310, 2020. Disponível em: <https://doi.org/10.1177/1032373218798645>

SILVA, Samanthi. Corporate contributions to the Sustainable Development Goals: An empirical analysis informed by legitimacy theory. **Journal of Cleaner Production**, [S. l.], v. 292, 2021. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2021.125962>

SMITH, Adam. A Riqueza das Nações. *In*: NOVA CULTURAL LTDA. (org.). **Os Economistas**. [S. l.: s. n.]. v. 1p. 1–479. *E-book*.

SOA, Nguyen La; HANG, Tran Thi; NGA, Nguyen Thi. Factors affecting *disclosure* level of environmental accounting information – the case of vietnamese firms doing business under the model parent company – subsidiary. **The 5th IBSM International Conference on Business, Management and Accounting**, [S. l.], n. April, p. 710–723, 2018.

SPRUK, Rok; KEŠELJEVIĆ, Aleskandar. Institutional Origins of Subjective Well-Being: Estimating the Effects of Economic Freedom on National Happiness. **Journal of Happiness Studies**, [S. l.], v. 17, n. 2, p. 659–712, 2016. Disponível em: <https://doi.org/10.1007/s10902-015-9616-x>

THRELFALL, Richard *et al.* The time has come! The KPMG Survey of Sustainability Reporting 2020. **KPMG Impacto**, [S. l.], v. 11, p. 63, 2020. Disponível em: <https://doi.org/10.6004/jnccn.2019.0020>

TOV, William. Institutional Knowledge at Singapore Management University Well-being concepts and components Well-Being Concepts and Components Abstract : *In*: NOBA

SCHOLAR (org.). **Handbook of subjective well-being**. Salt Lake: [s. n.], 2018. p. 1–15. *E-book*.

UN GLOBAL COMPACT. **The SDGs Explained for Business | UN Global Compact**. [s. l.], 2022. Disponível em: <https://www.unglobalcompact.org/sdgs/about>. Acesso em: 23 fev. 2022.

UNITED NATIONS ORGANIZATION. **Sustainable Development Goal Indicators**. [s. l.], 2021. Disponível em: <https://unstats.un.org/sdgs/>. Acesso em: 15 dez. 2021.

VAN TULDER, Rob. ROTTERDAM SCHOOL OF MANAGEMENT BUSINESS & THE SUSTAINABLE DEVELOPMENT GOALS Business & The Sustainable Development Goals : A Framework for Effective Corporate Involvement. *[S. l.]*, 2018.

VAN ZANTEN, Jan Anton; VAN TULDER, Rob. Multinational enterprises and the Sustainable Development Goals: An institutional approach to corporate engagement. **Journal of International Business Policy**, *[S. l.]*, v. 1, n. 3–4, p. 208–233, 2018. Disponível em: <https://doi.org/10.1057/s42214-018-0008-x>

VENTER, Elmar R.; GORDON, Elizabeth A.; STREET, Donna L. The role of accounting and the accountancy profession in economic development: A research agenda. **Journal of International Financial Management and Accounting**, *[S. l.]*, v. 29, n. 2, p. 195–218, 2018. Disponível em: <https://doi.org/10.1111/jifm.12080>

WIKLUND, Johan *et al.* Entrepreneurship and well-being: Past, present, and future. **Journal of Business Venturing**, *[S. l.]*, v. 34, n. 4, p. 579–588, 2019. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2019.01.002>

WINTER, Susan J. The rise of cyberinfrastructure and grand challenges for eCommerce. **Information Systems and e-Business Management**, *[S. l.]*, v. 10, n. 3, p. 279–293, 2012. Disponível em: <https://doi.org/10.1007/s10257-011-0165-5>

WORLD BANK. **World Bank Open | Data**. *[s. l.]*, 2021. Disponível em: <https://data.worldbank.org/>. Acesso em: 23 fev. 2022.

WORLD ECONOMIC FORUM. **World Economic Forum | Reports**. *[s. l.]*, 2021. Disponível em: <https://www.weforum.org/reports>. Acesso em: 23 fev. 2022.

WRIGHT, Christopher; NYBERG, Daniel. An inconvenient truth: How organizations translate climate change into business as usual. **Academy of Management Journal**, *[S. l.]*, v. 60, n. 5, p. 1633–1661, 2017. Disponível em: <https://doi.org/10.5465/amj.2015.0718>

WU, Xun. Firm Accounting Practices, Accounting Reform and Corruption in Asia. **Policy and Society**, *[S. l.]*, v. 24, n. 3, p. 53–78, 2005. Disponível em: [https://doi.org/10.1016/s1449-4035\(05\)70060-6](https://doi.org/10.1016/s1449-4035(05)70060-6)

YESILCELEBI, Gul; KEYIFLI, Nazli. The Relationship between Corruption and Tax Burden: The Moderator Effect of Strength of Auditing and Reporting Standards. **Springer Proceedings in Business and Economics**, *[S. l.]*, p. 273–279, 2018. Disponível em: https://doi.org/10.1007/978-3-319-68762-9_29

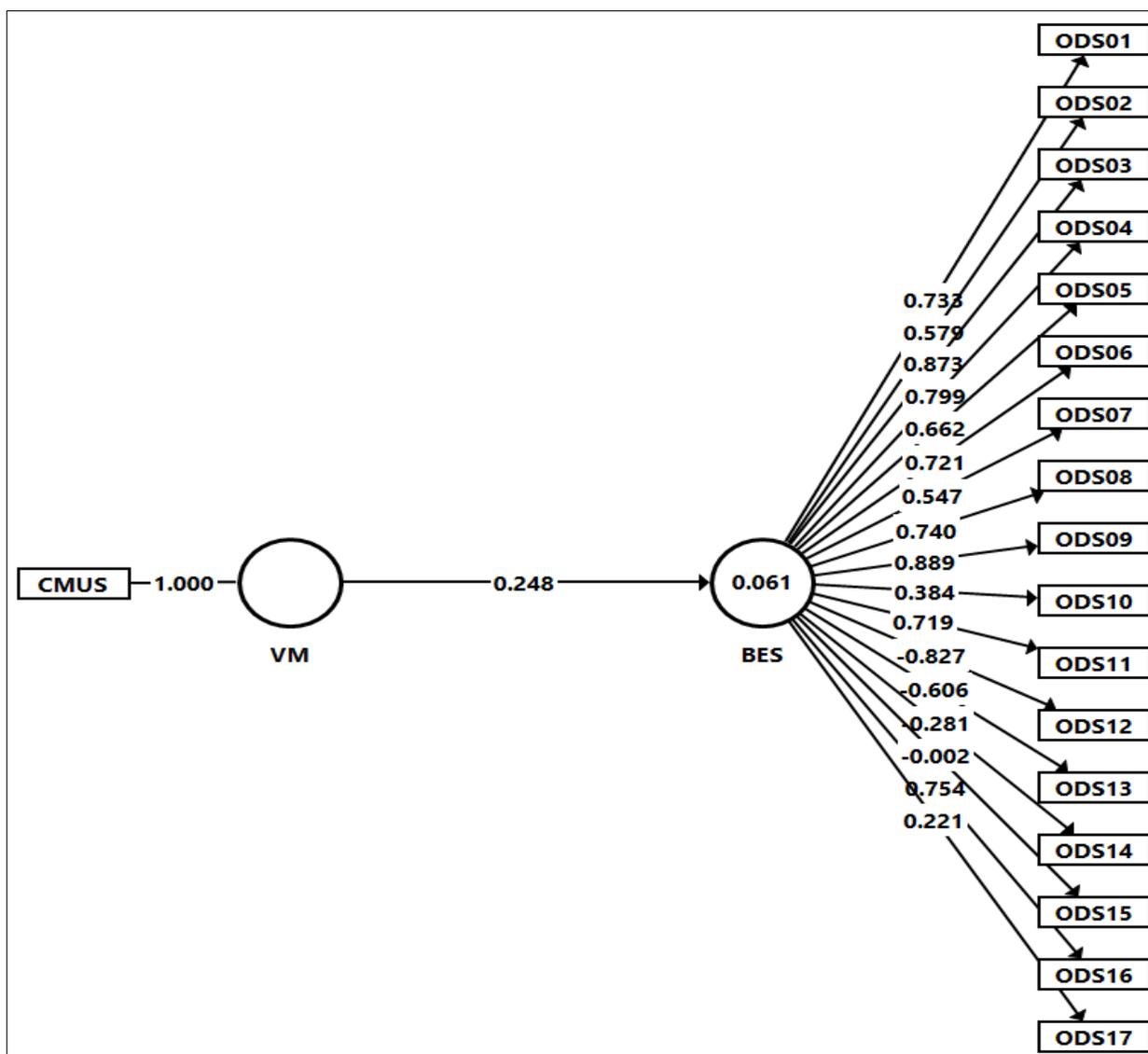
YOSHIMORI, Masaru. Whose Company Is It? The Concept of the Corporation in Japan and the West Masaru. **Journal of Accounting and Economics**, *[S. l.]*, v. 28, n. 1, p. 33–44, 1995. Disponível em: [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(00\)00012-4](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(00)00012-4)

ŽAGER, Lajoš; MALIŠ, Sanja Sever; BROZOVIĆ, Mateja. **Inspection Results on the Quality of Auditing BT - Entrepreneurship, Business and Economics - Vol. 2**. *[S. l.: s. n.]*

ZENGUL, Ferhat D. *et al.* Revealing Research Themes and Trends in 30 Top-ranking Accounting Journals: A Text-mining Approach. **Abacus**, [S. l.], v. 57, n. 3, p. 468–501, 2021. Disponível em: <https://doi.org/10.1111/abac.12214>

APÊNDICE A – MODELO INICIAL DE MENSURAÇÃO SEM MEDIAÇÃO E/OU MODERAÇÃO

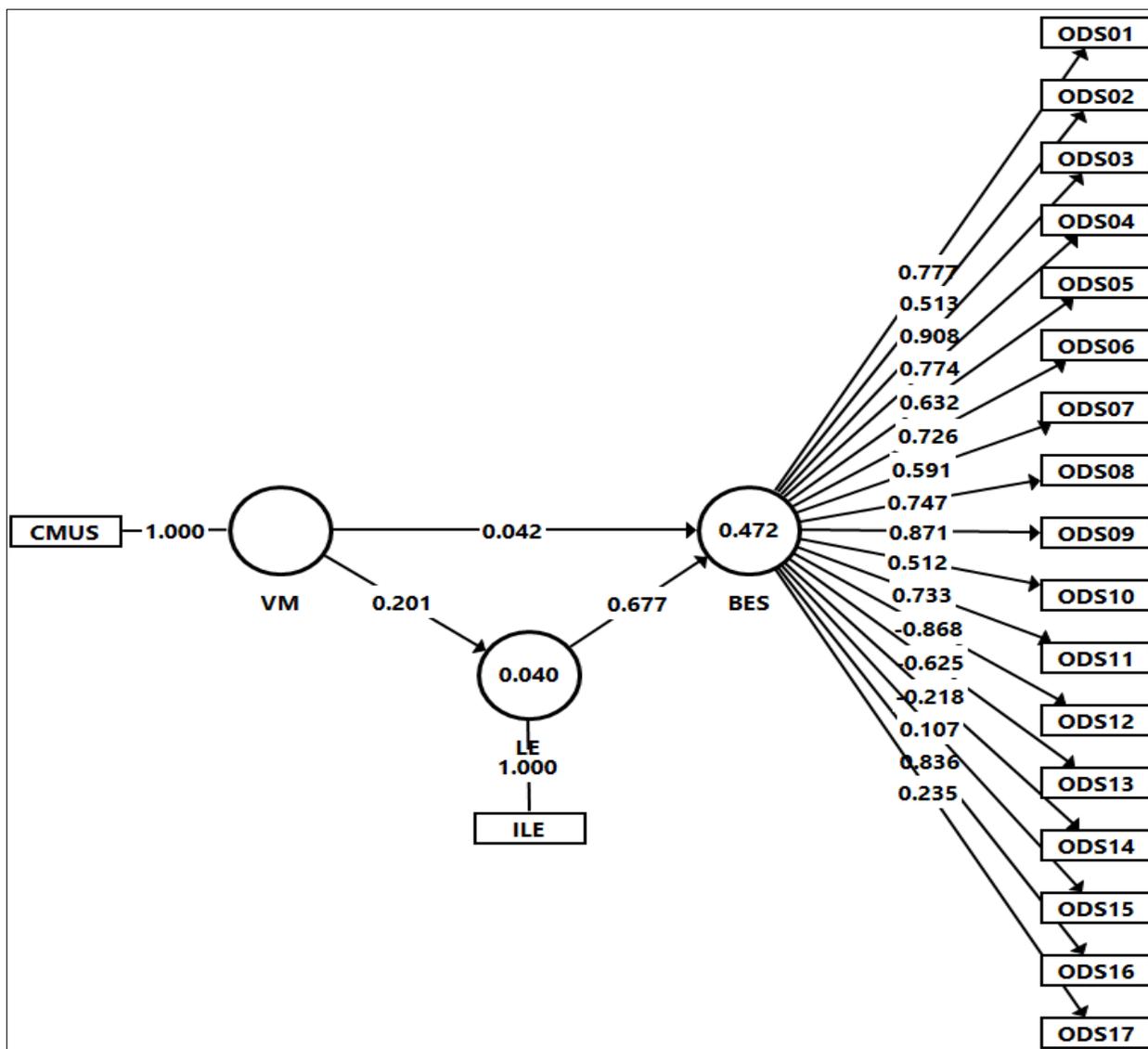
Modelo de Mensuração Inicial da Relação entre Valor de Mercado (VM) e Bem-Estar Social (BES), antes da validação dos indicadores do constructo BES, que culminou na Figura X.



Fonte: Resultado da Pesquisa. Notas: CMUS (capitalização de mercado), VM (valor de mercado), BES (bem-estar social), ODS (objetivo de desenvolvimento sustentável).

APÊNDICE B – MODELO INICIAL DE MENSURAÇÃO COM MEDIAÇÃO

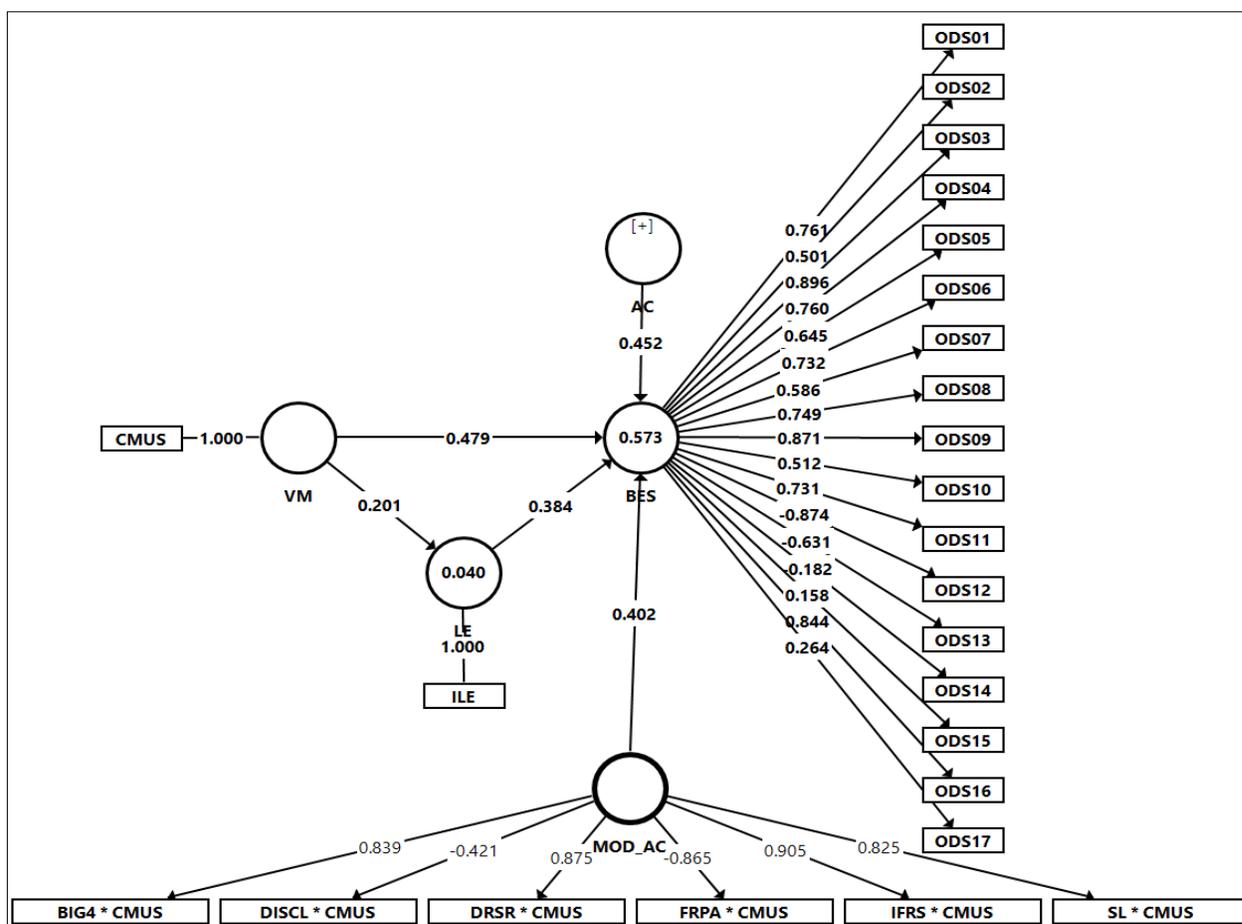
Modelo de Mensuração Inicial da Relação entre Valor de Mercado (VM) e Bem-Estar Social (BES) mediado pela Liberdade Econômica (LE), antes da validação dos indicadores do constructo BES, que culminou na Figura X.



Fonte: Resultado da Pesquisa. Notas: CMUS (capitalização de mercado), VM (valor de mercado), BES (bem-estar social), ODS (objetivo de desenvolvimento sustentável).

APÊNDICE C – MODELO INICIAL DE MENSURAÇÃO COM MEDIAÇÃO E MODERAÇÃO

Modelo de Mensuração Inicial da Relação entre Valor de Mercado (VM) e Bem-Estar Social (BES), moderada pelo Ambiente Contábil e mediado pela Liberdade Econômica (LE), antes da validação dos indicadores do constructo BES, que culminou na Figura X.



Fonte: Resultado da Pesquisa. Notas: CMUS (capitalização de mercado), VM (valor de mercado), BES (bem-estar social), ODS (objetivo de desenvolvimento sustentável).