

UNIVERSIDADE FEDERAL DO ESPÍRITO
CENTRO DE CIÊNCIAS JURÍDICAS E
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS

VINICIUS HENRIQUE SALES ALVES

**RESPONSABILIDADE SOCIAL CORPORATIVA E A COMPARABILIDADE DOS
RELATÓRIOS FINANCEIROS NO BRASIL: EVIDÊNCIAS EMPÍRICAS**

VITÓRIA – ES 2023

UNIVERSIDADE FEDERAL DO ESPÍRITO
CENTRO DE CIÊNCIAS JURÍDICAS E
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS

**RESPONSABILIDADE SOCIAL CORPORATIVA E A COMPARABILIDADE DOS
RELATÓRIOS FINANCEIROS NO BRASIL: EVIDÊNCIAS EMPÍRICAS**

Dissertação de mestrado apresentada junto à
Universidade Federal do Espírito Santo para
obtenção do título de mestre em Ciências
Contábeis.

Área de concentração: Contabilidade e
Finanças.

Orientadora: Profa. Dra. Diane Rossi
Maximiano Reina

VITÓRIA – ES 2023


VINICIUS HENRIQUE SALES ALVES

**RESPONSABILIDADE SOCIAL CORPORATIVA E COMPARABILIDADE DOS
RELATÓRIOS FINANCEIROS NO BRASIL: EVIDÊNCIAS EMPÍRICAS**


Dissertação apresentada ao Programa de Pós-graduação em Ciências Contábeis da Universidade Federal do Espírito Santo como requisito para a obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis.

Vitória, 3 de **outubro** de **2023**.


COMISSÃO EXAMINADORA

Documento assinado digitalmente
 **DIANE ROSSI MAXIMIANO REINA**
Data: 03/10/2023 13:28:22-0300
Verifique em <https://validar.iti.gov.br>

Prof^a. Dr^a. Diane Rossi Maximiano Reina
Presidente da Banca
Universidade Federal do Espírito Santo

Documento assinado digitalmente
 **ELIZEU MARIA JUNIOR**
Data: 05/10/2023 10:11:09-0300
Verifique em <https://validar.iti.gov.br>

Prof. Dr. Elizeu Maria Junior
Universidade Federal do Espírito Santo

Documento assinado digitalmente
 **SIRLEI LEMES**
Data: 05/10/2023 13:48:00-0300
Verifique em <https://validar.iti.gov.br>

Prof^a. Dr^a. Sirlei Lemes
Universidade Federal de Uberlândia

Ficha catalográfica disponibilizada pelo Sistema Integrado de Bibliotecas - SIBI/UFES e elaborada pelo autor

A474r Alves, Vinicius Henrique Sales, 1995-
 **RESPONSABILIDADE SOCIAL CORPORATIVA E A
COMPARABILIDADE DOS RELATÓRIOS FINANCEIROS
NO BRASIL: EVIDÊNCIAS EMPÍRICAS / Vinicius Henrique
Sales Alves. - 2023.**
 62 f. : il.

 Orientadora: Diane Rossi Maximiano Reina.
 Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) -
Universidade Federal do Espírito Santo, Centro de Ciências
Jurídicas e Econômicas.

 1. Contabilidade. 2. Contabilidade Comparativa. 3.
Responsabilidade social da empresa. 4. Divulgação de informação
contábil. I. Reina, Diane Rossi Maximiano. II. Universidade
Federal do Espírito Santo. Centro de Ciências Jurídicas e
Econômicas. III. Título.

CDU: 657

AGRADECIMENTOS

Agradeço sinceramente a todos que contribuíram para a realização desta dissertação. Em primeiro lugar, gostaria de expressar minha profunda gratidão a minha orientadora, Profa. Dra. Diane Rossi Maximiano Reina. Os ensinamentos e orientações que você compartilhou não apenas moldaram este trabalho, mas também enriqueceram minha jornada acadêmica. Estou sinceramente grato por cada momento de aprendizado sob sua orientação e apoio.

Um agradecimento aos meus colegas de curso, em especial a Victorya e Yasmin, que estiveram ao meu lado em cada etapa, compartilhando conhecimentos, desafios e momentos memoráveis.

Agradeço à minha família, em especial a minha mãe Jaqueline Sales Pereira, por sempre acreditar em mim e me proporcionar o suporte necessário para superar os desafios ao longo desta jornada. Além disso, minha esposa Joice Raasch merece um reconhecimento especial pelo seu apoio inabalável ao longo deste percurso.

Dirijo um agradecimento à Fundação de Amparo à Pesquisa e Inovação do Espírito Santo (FAPES). A generosidade e o suporte oferecidos foram pilares essenciais para a concretização deste trabalho. Cabe destacar que esta pesquisa teve o privilégio de ser financiada pela FAPES, conforme o código 178/2021.

Por fim, mas não menos importante, agradeço a todos os professores, amigos e todas as pessoas que, direta ou indiretamente, contribuíram para a realização deste trabalho.

RESUMO:

O presente estudo investigou a relação entre a responsabilidade social corporativa (RSC) e a comparabilidade dos relatórios financeiros das empresas brasileiras listadas na B3 entre os anos de 2014 e 2021. O estudo foi desenvolvido utilizando uma abordagem quantitativa, com estatísticas descritivas e técnicas de análise de dados em painel para avaliar a relação proposta. Um dos principais achados indicou que, apesar de algumas variáveis, como alavancagem (ALAV), retorno sobre o patrimônio líquido (ROE), valor de mercado sobre valor contábil (MTB) e fluxo de caixa operacional (FCO), terem demonstrado influência sobre a comparabilidade dos relatórios, o desempenho geral em RSC, seja ele positivo ou adverso, não mostrou relação direta e significativa com a comparabilidade dos relatórios financeiros. Ao detalhar as dimensões da RSC, como as áreas social, ambiental e de governança, observou-se que apenas a dimensão governança mostrou uma associação marginal com a comparabilidade. Contudo, essa relação não se sustentou após correções estatísticas específicas, como para heteroscedasticidade. Os resultados desta pesquisa foram importantes para a literatura acadêmica e prática, oferecendo perspectivas sobre a complexa relação entre RSC e comparabilidade dos relatórios financeiros no contexto brasileiro. Os achados ressaltaram a necessidade de mais estudos para entender as nuances dessa relação, além de fornecer informações para gestores, auditores, investidores e outros stakeholders.

Palavras-chave: Responsabilidade Social Corporativa, Comparabilidade dos Relatórios Financeiros, Qualidade da Informação Contábil.

ABSTRACT:

This study investigated the relationship between corporate social responsibility (CSR) and the comparability of financial reports of Brazilian companies listed on the B3 from 2014 to 2021. The study was conducted using a quantitative approach, with descriptive statistics and panel data analysis techniques to evaluate the proposed relationship. One of the main findings indicated that, despite some variables, such as leverage (ALAV), return on equity (ROE), market value over book value (MTB), and operating cash flow (CFO), having shown influence on the comparability of the reports, the overall performance in CSR, whether positive or adverse, did not show a direct and significant relationship with the comparability of financial reports. When detailing the dimensions of CSR, such as the social, environmental, and governance areas, it was observed that only the "governance" dimension showed a marginal association with comparability. However, this relationship did not hold after specific statistical corrections, such as for heteroscedasticity. The results of this research were important for academic and practical literature, offering perspectives on the complex relationship between CSR and comparability of financial reports in the Brazilian context. The findings highlighted the need for further studies to better understand the nuances of this relationship, as well as providing valuable information for managers, auditors, investors, and other stakeholders.

Keywords: Corporate Social Responsibility, Financial Report Comparability, Accounting Information Quality.

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Pontuação Refinitiv ESG Score

Tabela 2 – Empresas da Amostra

Tabela 3 – Testes Estatísticos Aplicados

Tabela 4 - Variáveis da Pesquisa

Tabela 5 - Descritiva das Variáveis

Tabela 6 - Descritiva Separada por Amostra das empresas Positiva e Adversas

Tabela 7 - Matriz de Correlação de Pearson das Variáveis de Estudo

Tabela 8 – Resultado da Regressão para as Hipóteses

Tabela 9 – Resultado Análise Adicional

Tabela 10 – Resultado Análise Adicional Variáveis Únicas

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO.....	9
1.1 <i>Contextualização.....</i>	9
1.2 <i>Problema e objetivo de pesquisa</i>	12
1.3 <i>Justificativa e Contribuições.....</i>	12
2. REVISÃO DA LITERATURA E DESENVOLVIMENTO DAS HIPÓTESES	13
2.1 <i>Responsabilidade Social Corporativa</i>	13
2.2 <i>Comparabilidade e Responsabilidade Social Corporativa</i>	17
3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS.....	20
3.1 <i>Amostra e coleta de dados</i>	20
3.2 <i>Técnicas de análise de dados</i>	23
3.2.1 <i>Estatística Descritiva</i>	23
3.2.3 <i>Análise de Dados em Painel</i>	24
3.3 <i>Modelos e variáveis</i>	25
3.3.1 <i>Mensuração da responsabilidade social corporativa.....</i>	25
3.3.2 <i>Mensuração da comparabilidade dos relatórios financeiros.....</i>	27
3.3.3 <i>Mensuração do efeito da comparabilidade na responsabilidade social corporativa</i>	30
3.3.4 <i>Variáveis de controle dos modelos</i>	31
4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS.....	34
4.1 <i>Estatísticas descritivas e correlações</i>	35
4.2 <i>Impacto da Responsabilidade Social Corporativa na Comparabilidade dos Relatórios Financeiros.....</i>	41
4.3 <i>Medida alternativa de comparabilidade dos relatórios financeiros</i>	45
4.4 TESTES ADICIONAIS	47
4.4.1 <i>Testes baseados nas categorias individuais de desempenho em responsabilidade social corporativa (RSC)</i>	47
5 Conclusão.....	48
Referências.....	51

1 INTRODUÇÃO

1.1 Contextualização

A tomada de decisões, em qualquer contexto econômico, é um processo complexo que demanda discernimento, avaliação criteriosa e a habilidade de optar entre diversas alternativas. Central a essa dinâmica está a clara compreensão das opções e oportunidades à disposição. Nesse cenário, as informações financeiras transcendem meros registros numéricos; elas atuam como instrumentos vitais que simplificam comparações, especialmente quando se trata de decisões ligadas ao aporte de recursos em uma entidade, conforme salientado pelo *American Institute of Certified Public Accountants* (AICPA, 1973).

A comparabilidade, sendo uma característica fundamental dos relatórios financeiros, desempenha um papel essencial ao permitir que os usuários identifiquem e compreendam tanto as semelhanças quanto as diferenças entre os itens relatados. Esta característica é considerada um dos principais pilares da contabilidade (FASB, 2010), impulsionando a regulação contábil e a criação de padrões internacionais para as práticas contábeis. A utilidade dos relatórios financeiros está intrinsecamente ligada ao seu propósito de auxiliar os usuários na tomada de decisões (FASB, 2010). A comparabilidade dos relatórios financeiros não busca a uniformidade dos dados, mas sim garantir que os usuários possam identificar semelhanças e diferenças entre informações contábeis de diferentes empresas ou da mesma empresa ao longo do tempo. Assim, a comparabilidade não se refere à mera semelhança dos dados, mas à capacidade de contrastá-los de forma clara, permitindo uma análise mais precisa e informada por parte dos usuários.

Originária de países desenvolvidos, a responsabilidade social corporativa (RSC) tem atraído atenção acadêmica há anos. Nas últimas décadas, uma mudança na cultura das organizações ocorreu (Michaels & Grüning, 2017). As empresas estão se tornando cada vez mais conscientes das repercussões que suas ações têm na sociedade (Rhou et al., 2016). Isso influenciou no surgimento da responsabilidade social corporativa (RSC), e conseqüentemente, uma série de práticas socialmente responsáveis têm atraído a atenção de numerosos pesquisadores e outros profissionais (Martinez-Conesa et al., 2017; Wang et al., 2020; Tran & Adomako, 2020).

Existem muitas definições de RSC, mas, em essência, ela refere-se aos esforços que as empresas fazem para garantir o bem-estar de seus grupos de interesse (clientes, fornecedores, funcionários, acionistas, etc.), contribuindo para resolver ou mitigar problemas sociais e ambientais (Adinata, 2019). Tal esforço é motivado pela responsabilidade das empresas em relação à sociedade, ao meio ambiente, aos seus proprietários e investidores (Tibiletti et al., 2020; Brotons & Sansalvador, 2020). Os gestores corporativos veem a RSC como uma ferramenta estratégica para construir fidelização de clientes, atrair e reter funcionários de alta qualidade e maximizar o valor da empresa (Greening & Turban, 2000).

A responsabilidade social corporativa (RSC) tem ganhado destaque no ambiente empresarial ao longo dos anos. Uma das principais teorias que discutem essa importância é a Teoria dos Stakeholders (Freeman, 1984), que se concentra na responsabilidade das empresas em atender às expectativas e demandas de diferentes grupos de interesse, como clientes, fornecedores, funcionários, investidores e comunidades. Em consonância com esta perspectiva, este estudo utiliza a Teoria dos Stakeholders como base teórica para investigar a relação entre a RSC e a comparabilidade dos relatórios financeiros no contexto brasileiro (Nave & Ferreira, 2019).

Estudos anteriores destacaram a influência positiva da RSC em diversos aspectos financeiros das empresas. Por exemplo, evidências indicam que a RSC pode reduzir o custo de capital e as negociações internas (El Ghouli et al., 2011; Gao et al., 2014; Ge & Liu, 2015; Goss & Roberts, 2011), bem como potencializar as classificações de crédito e otimizar os níveis de assunção de riscos (Drago, Carnevale & Gallo, 2019; Harjoto & Laksmana, 2018). No entanto, a conexão entre RSC e a qualidade dos relatórios financeiros ainda é uma área emergente de pesquisa. A literatura existente tem se concentrado na associação entre o desempenho em RSC e características qualitativas específicas das demonstrações financeiras. Por exemplo, estudos exploraram a relação da RSC com a relevância e a representação fidedigna dos relatórios, abordando temas como gestão de resultados (Kim, Park & Wier, 2012), risco de queda no preço das ações (Kim, Li & Li, 2014) e precisão das previsões de resultados da gestão (Lee, 2017).

Diferentemente de estudos anteriores, como os de Kim, Park e Wier (2012), Kim, Li e Li (2014) e Lee (2017), que abordam a associação entre RSC e medidas de qualidade dos relatórios, focando na relevância e representação fidedigna das demonstrações financeiras, a comparabilidade destaca a capacidade de os usuários identificarem semelhanças e diferenças

nas informações contábeis. Esta característica pode ser observada tanto entre diferentes entidades quanto ao longo de diferentes períodos contábeis para uma mesma entidade (De Franco et al., 2011; Endrawes, Feng, Lu & Shan, 2018).

A comparabilidade, enquanto característica qualitativa das demonstrações financeiras, tem uma natureza distinta, destacando-se das demais características. Embora estudos anteriores tenham examinado a associação entre RSC e determinadas características, como relevância e representação fidedigna, a relação entre RSC e comparabilidade ainda é uma área pouco explorada. Esta lacuna sugere a necessidade de investigar se as associações previamente identificadas entre RSC e qualidade dos relatórios persistem ao se considerar a comparabilidade. Adicionalmente, à luz da Teoria dos Stakeholders, um desempenho positivo em RSC pode indicar que os gestores têm obrigações éticas de atender aos interesses de diversos stakeholders (Chen et al., 2017; Donaldson & Preston, 1995; Freeman, 1984).

Wang et al. (2020) no contexto chinês, indicaram uma relação positiva entre RSC e comparabilidade dos relatórios financeiros. Eles sugeriram que empresas com desempenho positivo em RSC tendem a fornecer relatórios financeiros mais comparáveis. Uma possível razão para isso pode ser a maior transparência e divulgação de informações socioambientais por essas empresas, facilitando a comparação das informações financeiras (Wang et al., 2020). No contexto vietnamita, Thuy et al. (2021) identificaram uma associação entre a divulgação da RSC e um melhor desempenho financeiro das empresas, com a comparabilidade dos relatórios financeiros atuando como um possível mediador. Esses estudos sugerem a relevância da divulgação da RSC tanto para a comparabilidade dos relatórios financeiros quanto para o desempenho financeiro no mercado de ações vietnamita, embora mais pesquisas sejam necessárias para uma compreensão mais aprofundada.

A presente pesquisa busca fornecer evidências empíricas relevantes sobre a relação entre a RSC e a comparabilidade dos relatórios financeiros no contexto brasileiro. Embora estudos como os de Wang et al. (2020) e Thuy et al. (2021) tenham abordado essa relação em contextos chineses e vietnamitas, respectivamente, existe uma lacuna na literatura em relação ao cenário brasileiro. Vale destacar que, embora a literatura discuta amplamente a relação entre RSC e desempenho financeiro, o foco deste trabalho é especificamente na relação entre RSC e comparabilidade dos relatórios financeiros.

1.2 Problema e objetivo de pesquisa

Neste contexto, o presente estudo buscou compreender: **Qual o impacto da responsabilidade social corporativa na comparabilidade dos relatórios financeiros?**

Esta pesquisa tem por objetivo investigar a relação entre a responsabilidade social corporativa (RSC) e a comparabilidade dos relatórios financeiros das empresas brasileiras. A hipótese central desta pesquisa é de que a RSC impacta na comparabilidade dos relatórios financeiros devido à maior transparência e divulgação. Com base nisso, os objetivos específicos foram:

- Examinar a associação entre um desempenho positivo em RSC e a comparabilidade dos relatórios financeiros.
- Analisar a relação entre um desempenho adverso em RSC e a comparabilidade dos relatórios financeiros.

1.3 Justificativa e Contribuições

A Responsabilidade Social Corporativa (RSC) é cada vez mais reconhecida como uma finalidade básica das organizações, visando atender às demandas da sociedade e de seus stakeholders. Nesse sentido, muitas empresas têm investido em ações que promovam a melhoria da qualidade social e ambiental (Repaul & Agrawal, 2016).

Apesar dos avanços, esta pesquisa aprofunda a compreensão do impacto do desempenho da Responsabilidade Social Corporativa (RSC) nos mercados emergentes, aprimorando assim nosso conhecimento nesse campo. O corpo de literatura existente sobre RSC se concentra principalmente nas nações desenvolvidas, particularmente nos Estados Unidos, o que exige a necessidade de pesquisas sobre RSC no contexto dos países em desenvolvimento, pois isso pode oferecer informações relevantes (Noronha, Tou, Cynthia & Guan, 2013). Assim, este estudo contribui para a literatura existente ao examinar a correlação entre o desempenho da RSC e a comparabilidade dos relatórios financeiros no contexto brasileiro.

Falta de Evidências Empíricas no Brasil: A maioria dos estudos sobre RSC e comparabilidade tem se concentrado em contextos estrangeiros, deixando uma lacuna significativa na literatura em relação ao ambiente empresarial (Wang et al., 2020; Thuy et al., 2021). Este estudo fornecerá evidências empíricas diretamente relevantes para investidores, reguladores e outras partes interessadas no Brasil.

Contribuição para Reguladores e Formuladores de Políticas: Este estudo fornecerá informações valiosas para reguladores contábeis e formuladores de políticas públicas no Brasil, demonstrando como a RSC pode ou não impactar a comparabilidade dos relatórios financeiros. Isso pode levar a melhores práticas de divulgação e padrões contábeis mais eficientes.

Tomada de Decisões Informadas: Investidores e outras partes interessadas podem se beneficiar das conclusões deste estudo ao tomar decisões mais informadas sobre empresas que praticam a RSC. Essas informações podem ajudar a identificar empresas que têm relatórios financeiros mais comparáveis, o que é crucial para avaliar o desempenho financeiro e a sustentabilidade.

Perspectiva da Teoria dos Stakeholders: A relação entre RSC e comparabilidade dos relatórios financeiros pode ser contextualizada dentro da Teoria dos Stakeholders. Esta teoria sugere que as práticas de RSC são moldadas pelas expectativas e demandas de várias partes interessadas. Embora esta pesquisa reconheça a importância dessa perspectiva, a análise dos resultados foca nos aspectos empíricos da relação entre RSC e comparabilidade, sem uma exploração detalhada baseada na Teoria dos Stakeholders.

2. REVISÃO DA LITERATURA E DESENVOLVIMENTO DAS HIPÓTESES

2.1 Responsabilidade Social Corporativa

A Responsabilidade Social Corporativa (RSC) é um conceito originário de países desenvolvidos, com mais de 60 anos de história. Pesquisas acerca deste tema têm se tornado cada vez mais abundantes, inclusive em mercados emergentes (Thuy et al., 2021). As empresas, ao longo do tempo, têm sido pressionadas pelos stakeholders a considerar aspectos sociais em suas operações, tornando a RSC cada vez mais relevante (Repaul & Agrawal, 2016).

O desempenho social corporativo é composto por iniciativas de RSC, que podem ser positivas ou negativas, e que colocam mais ênfase sobre os resultados alcançados (Carroll, 1979). A preocupação das empresas com a sociedade remonta a séculos atrás, mas a literatura formal sobre responsabilidade social é mais recente. Carroll (1999) destaca os últimos 50 anos do século 20 como "a era moderna da RSC". Embora indícios de RSC possam ser observados globalmente, a literatura formal tem sido mais evidente nos Estados Unidos. Contudo, Carroll (1999) reconhece que noções relacionadas à RSC podem ter sido desenvolvidas tanto na teoria como na prática em outros países e em diferentes momentos.

A Teoria dos Stakeholders, proposta por Freeman (1984), sugere que as empresas devem gerenciar e atender às expectativas e interesses de diversos grupos que são afetados direta ou indiretamente por suas atividades, tais como acionistas, funcionários, clientes, fornecedores, comunidades locais e governo. Essa teoria também indica que a gestão eficiente dos relacionamentos com os stakeholders é fundamental para o sucesso e a sustentabilidade das organizações (Mitchell, Agle & Wood, 1997).

Donaldson e Preston (1995) identificaram três aspectos da teoria dos stakeholders: descritivo, instrumental e normativo. O aspecto descritivo se refere à maneira como as organizações realmente gerenciam seus relacionamentos com os stakeholders; o aspecto instrumental se relaciona com a forma como a gestão dos stakeholders pode levar a resultados específicos, como melhoria no desempenho financeiro; e o aspecto normativo implica que as empresas têm deveres morais e éticos em relação aos stakeholders.

A teoria dos stakeholders fornece um arcabouço teórico importante para compreender e analisar a RSC. Esse arcabouço destaca a necessidade de atender às expectativas e interesses dos diversos grupos afetados pelas atividades empresariais. Herold, Farr-Wharton, Lee e Groschopf (2018) exploram a interação entre pressões institucionais e de stakeholders, propondo frameworks para categorizar estratégias de divulgação de carbono. Essa abordagem reflete a complexidade das demandas dos stakeholders em relação à sustentabilidade e transparência. Em um contexto mais amplo, Jonsdottir, Sigurjonsson, Alavi e Mitchell (2021) introduzem a estratégia de propriedade como um mecanismo de governança para ação coletiva e propriedade responsável, visando a implementação dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) da ONU e um framework de governança ambiental, social e corporativa (RSC).

No contexto da RSC, a teoria dos stakeholders é frequentemente utilizada como uma base teórica para justificar a responsabilidade das empresas em relação aos seus impactos sociais e ambientais. Essa teoria sugere que as organizações devem atuar de forma a satisfazer as expectativas e necessidades de seus stakeholders, buscando equilibrar os interesses econômicos, sociais e ambientais (Carroll & Buchholtz, 2014).

Clarkson (1995) argumenta que a RSC pode ser entendida como uma resposta das empresas às demandas e expectativas de seus stakeholders. O gerenciamento eficaz dos relacionamentos com esses grupos é fundamental para garantir a sustentabilidade e competitividade das organizações. A RSC pode contribuir para a criação de valor para os stakeholders, melhorando a reputação e a imagem das empresas, aumentando a satisfação e a lealdade dos clientes e funcionários, e reduzindo os riscos e os custos associados a problemas sociais e ambientais (Harrison & St. John, 1996).

Com o crescente interesse na RSC, a teoria dos stakeholders tem sido aplicada para analisar a relação entre a RSC e o desempenho financeiro das empresas. Diversos estudos têm investigado essa relação, encontrando resultados variados (Orlitzky, Schmidt & Rynes, 2003; Gond, Kang & Moon, 2011). Algumas pesquisas sugerem que a RSC pode levar a melhorias no desempenho financeiro, enquanto outras indicam que essa relação é mais complexa e pode ser influenciada por diversos fatores, como a estratégia de negócios, o contexto cultural e regulatório, e as características específicas dos stakeholders envolvidos (Brammer & Millington, 2008; Aupperle, Carroll & Hatfield, 1985).

A teoria dos stakeholders tem implicações para a divulgação e comunicação das atividades de RSC das empresas. A literatura sugere que a transparência e a divulgação adequada das práticas de RSC são fundamentais para construir e manter a confiança dos stakeholders e para gerenciar efetivamente suas expectativas (Gray, Kouhy & Lavers, 1995; Adams, 2002). Nesse sentido, a teoria dos stakeholders pode orientar as empresas na identificação de quais informações são relevantes para seus diferentes grupos de interesse e na elaboração de relatórios de sustentabilidade que atendam a essas demandas (GRI, 2018).

A RSC aborda de maneira holística os quatro pilares da sustentabilidade (econômico, ambiental, social e temporal - este último adicionando a governança como sistema da empresa

e fator-chave para as partes interessadas), bem como suas interconexões (Hussain & Ori, 2018; Budsaratragoon & Jitmaneeroj, 2019).

Finatto (2021) evidência que a implementação de políticas de governança corporativa eleva a reputação da empresa, melhorando a credibilidade e a imagem das organizações, além de trazer vantagens na contratação de profissionais devido à boa reputação, satisfação dos funcionários e inovação. No que se refere à sustentabilidade, há diferentes interpretações quanto aos aspectos econômicos, ambientais e sociais. Uma das abordagens mais utilizadas é a Triple Bottom Line (TBL), que enfatiza a importância de contribuir para o desempenho ambiental, social e econômico. A TBL também é conhecida como os "três Ps" (people, planet, profit), que buscam uma abordagem mais equilibrada para o desenvolvimento sustentável das organizações (Jayashree et al., 2021; Elkington, 1997).

A RSC também tem sido associada à criação de valor compartilhado, um conceito desenvolvido por Porter e Kramer (2011). Eles defendem que as empresas podem criar valor econômico ao mesmo tempo em que resolvem problemas sociais e ambientais. Assim, a criação de valor compartilhado se diferencia da filantropia corporativa, que consiste em doações às comunidades sem a perspectiva de retorno econômico. Sendo assim, a adoção de práticas de RSC pode trazer diversos benefícios para as empresas, como maior lealdade dos consumidores, melhoria na imagem e reputação da organização, atração e retenção de talentos e maior capacidade de inovação. Além disso, a RSC pode contribuir para a redução de riscos legais, financeiros e operacionais e aumentar a capacidade da empresa de atrair investimentos (Porter & Kramer, 2006).

No estudo de Yang e Stohl (2019) sobre os métodos para medir a RSC, a mensuração através das dimensões relacionadas ao RSC é destacada como característica principal desses métodos. Entre os principais índices estão KLD, RSCHub, Refinitiv e Newsweek. Neste estudo, assim como em Naseem et al. (2018), é utilizada a base de dados Refinitiv ESG Score, gerenciada pela Refinitiv, para análise.

Ao adotar práticas de RSC e integrá-las à estratégia empresarial, as empresas podem obter diversos benefícios. A RSC não é apenas uma questão de ética, mas também uma estratégia que pode levar a vantagens competitivas. A integração da RSC na estratégia de

negócios pode ajudar as empresas a identificar novas oportunidades de mercado, inovar, reduzir riscos e melhorar sua reputação (McWilliams, Siegel & Wright, 2006).

2.2 Comparabilidade e Responsabilidade Social Corporativa

A comparabilidade é uma característica qualitativa da informação contábil que se refere à capacidade de as informações financeiras serem apresentadas de maneira que os usuários possam identificar semelhanças e diferenças entre os itens relatados. Em termos simples, ao discutir a comparabilidade dos relatórios financeiros, refere-se à capacidade de comparar as informações financeiras de uma empresa com outra ou de uma empresa ao longo do tempo. Esta característica é essencial para que os usuários, como investidores, credores e outros stakeholders, possam fazer avaliações e tomadas de decisões informadas com base nas informações apresentadas (Barth, Landsman & Lang, 2008).

A comparabilidade garante que transações e eventos semelhantes sejam contabilizados de maneira semelhante por diferentes empresas e em diferentes períodos de tempo. Isso permite que os usuários das demonstrações financeiras façam comparações válidas e significativas. A importância da comparabilidade é ainda mais acentuada no contexto globalizado atual, onde investidores e outros usuários das demonstrações financeiras frequentemente comparam empresas de diferentes países e setores (De Franco, Kothari & Verdi, 2011). Narciso e Reina (2020) reforçam a relevância da comparabilidade, argumentando que ela não apenas influencia a qualidade das informações divulgadas, mas também tem implicações diretas no desempenho financeiro e na tomada de decisões das empresas.

A adoção de normas contábeis internacionais, como as IFRS, é vista como uma estratégia para ampliar a comparabilidade e aprimorar a qualidade das informações financeiras (Nobes & Stadler, 2015). A literatura tem consistentemente investigado a relação entre comparabilidade e qualidade das informações financeiras. Barth et al. (2012) e De Franco et al. (2011) identificaram que a comparabilidade influencia positivamente a qualidade das informações, minimizando a assimetria informativa e fortalecendo a confiança dos investidores.

A literatura existente sobre comparabilidade tem um foco significativo nas normas contábeis, em grande parte devido à normatização feita pelo *International Accounting*

Standards Board (IASB). A adoção de normas contábeis financeiras, como as *International Financial Reporting Standards (IFRS)*, torna possível a comparação do desempenho econômico das entidades (Barth, 2013; Kim et al., 2013). Além disso, estudos empíricos indicam que a comparabilidade reduz os custos no processamento de informações e melhora a qualidade das informações disponíveis para os usuários dos relatórios financeiros (Barth et al., 2012; De Franco et al., 2011; Zhang, 2018).

No entanto, alcançar a comparabilidade é um desafio. Diversas empresas possuem práticas contábeis distintas, e fatores econômicos e institucionais de cada região podem influenciar a forma como as informações são reportadas. Por isso, iniciativas como a adoção *das International Financial Reporting Standards (IFRS)* emitidas pelo *IASB* e a padronização de relatórios têm sido propostas para ampliar a comparabilidade (Martins & Paulo, 2010).

A comparabilidade é definida como a capacidade das informações financeiras serem apresentadas de maneira que os usuários possam identificar semelhanças e diferenças entre os itens relatados. Essa característica é essencial para que os stakeholders tomem decisões informadas. Existem diferentes abordagens para medir a comparabilidade, e estas podem ser categorizadas em modelos baseados em inputs e outputs. Enquanto os modelos de inputs focam nas entradas usadas para produzir informações financeiras (como normas contábeis e práticas), os modelos de outputs concentram-se nos resultados dessas informações. O modelo de De Franco et al. (2011), que foi adotado neste estudo, é baseado em outputs. Especificamente, ele avalia a comparabilidade pela similaridade das informações contábeis de diferentes empresas. Este modelo é particularmente relevante para o estudo em questão devido à sua ênfase nas normas contábeis e sua relação com a RSC. Ribeiro et al. (2016) destacam que, por ser uma medida baseada em resultados (outputs), a comparabilidade obtida por este modelo é mais confiável, sólida e menos sujeita a vieses (Ribeiro et al., 2016).

Complementando a discussão sobre a comparabilidade e sua relevância, é interessante observar as evidências empíricas recentes. Por exemplo, Thuy et al. (2021) exploraram a interconexão entre a divulgação da Responsabilidade Social Corporativa (RSC) e o desempenho financeiro das empresas. Eles sugeriram a comparabilidade dos relatórios financeiros como um elemento mediador crucial nessa relação. Em sua análise de 225 empresas listadas na bolsa de valores do Vietnã de 2014 a 2018, evidenciaram que a transparência na RSC tem uma associação positiva com o desempenho financeiro, e essa associação é

amplificada quando os relatórios financeiros são comparáveis. Estas evidências alinham-se com teorias consolidadas, como a da Agência, dos Stakeholders e da Legitimidade, que enfatizam a relevância da RSC na construção de uma imagem corporativa sólida e na elevação da reputação empresarial (Barakat et al., 2016).

Yang e Stohl (2019) argumentam que a mensuração efetiva da RSC pode ser comprometida se as informações financeiras não forem comparáveis. Empresas que demonstram um alto compromisso com a RSC geralmente aderem rigorosamente às normas contábeis, promovendo a comparabilidade (Wang et al., 2020). Contudo, a literatura apresenta resultados variados sobre o reflexo da RSC no desempenho empresarial, indicando a complexidade dessa relação (Lin et al., 2009; Reverte et al., 2016; Lange & Washburn, 2012).

De acordo com as descobertas de Wang et al. (2020), empresas com um desempenho positivo em Responsabilidade Social Corporativa (RSC) demonstraram um alto nível de comparabilidade nos relatórios financeiros. Para fins deste estudo, este desempenho em RSC será medido de acordo com o ESG Score da Refinitiv. Diante desse contexto, surge a hipótese de pesquisa de que a comparabilidade dos relatórios financeiros está relacionada ao desempenho positivo em RSC das empresas:

H1: A comparabilidade dos relatórios financeiros está associada ao desempenho positivo de responsabilidade social corporativa das empresas.

Por exemplo, Wang et al. (2020) conduziram um estudo com empresas chinesas e observaram que aquelas com desempenho positivo em RSC apresentaram alta comparabilidade nos relatórios financeiros. Além disso, pesquisas como as de Gao, Lisic e Zhang (2014) e Ge e Liu (2015) indicaram que empresas com desempenho positivo em RSC tendem a reduzir seus custos de capital e a obter classificações de crédito mais elevadas, sinalizando maior confiança por parte dos investidores. Considerando que a comparabilidade é uma das principais motivações por trás do desenvolvimento de normas contábeis (FASB, 2010), pode-se especular que empresas comprometidas com a RSC possam também estar mais inclinadas a adotar práticas de relatórios transparentes e consistentes (Wang et al., 2020).

Lange e Washburn (2012) sugerem que um desempenho adverso em RSC pode ter implicações diferentes de um desempenho positivo, afetando a percepção e, possivelmente, a

comparabilidade dos relatórios. Esse contraste se deve, em parte, ao fato de que as pessoas tendem a reagir de forma mais intensa a notícias negativas do que a notícias positivas (Lange & Washburn, 2012).

Hoi et al. (2013) evidenciaram que empresas com um desempenho excessivamente adverso em RSC adotam estratégias agressivas para evitar o pagamento de impostos, indicando que o desempenho adverso em RSC pode ser reflexo da cultura corporativa, influenciando práticas de evasão fiscal. Price e Sun (2017) constataram que um desempenho adverso em RSC tem um impacto negativo considerável e duradouro no desempenho da empresa. Hsu et al. (2019) notaram que um desempenho adverso em RSC afeta as avaliações dos investidores em relação aos anúncios de resultados, enquanto um desempenho positivo em RSC não o faz. Adicionalmente, Wang et al. (2020) revelaram em sua pesquisa que empresas com desempenho adverso em RSC apresentaram uma associação negativa com a comparabilidade dos relatórios financeiros. Isso sugere que empresas com um desempenho adverso em RSC possuem relatórios financeiros menos comparáveis. Por outro lado, a pesquisa indica que empresas com um desempenho positivo em RSC apresentam uma maior comparabilidade em seus relatórios financeiros, refletindo uma adesão mais rigorosa às normas contábeis e uma maior transparência nas informações divulgadas.

A partir das discussões anteriores, emerge a segunda hipótese de pesquisa:

H2: A comparabilidade dos relatórios financeiros está negativamente associada ao desempenho adverso da RSC.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

3.1 Amostra e coleta de dados

Para a realização desta pesquisa, a coleta de dados foi efetuada por meio da plataforma Refinitiv Thomson Reuters, adotando o ESG Score como métrica principal para avaliar a Responsabilidade Social Corporativa (RSC) das empresas em estudo. Este índice tem como principal finalidade auxiliar na análise e mitigação de riscos associados a fatores ambientais, sociais e de governança, atuando como um referencial para investidores que priorizam a responsabilidade social (Refinitiv, 2021).

A seleção da amostra foi realizada de forma intencional, focando nas organizações que fazem parte da B3 (Brasil, Bolsa, Balcão). O critério de seleção levou em consideração a disponibilidade de dados para a estimação da função contábil no intervalo de 2010 a 2013 e o período de análise da pesquisa, que compreende os anos de 2014 a 2021. A delimitação deste período está intrinsecamente ligada à implementação das Normas Internacionais de Contabilidade (IFRS) em território brasileiro, bem como à necessidade de estimar a função contábil com dados dos três anos que antecedem o período de pesquisa.

Com a introdução das IFRS no Brasil a partir de 2010, buscou-se elevar a qualidade e a comparabilidade das informações contábeis, facilitando, assim, o ingresso das corporações brasileiras nos mercados internacionais de capitais. Ao focar na análise do intervalo de 2014 a 2021, a pesquisa visa alcançar resultados confiáveis, minimizando possíveis distorções oriundas da transição para as IFRS no país e garantindo a integridade dos dados necessários para a estimação da função contábil, conforme a metodologia proposta.

Baseando-se em estudos anteriores, como os de Narciso e Reina (2022), Choi et al. (2018) e Yip e Young (2012), as empresas foram categorizadas por setor seguindo o padrão North American Classification System (NAICS) nível 1. A utilização do NAICS visa estabelecer um padrão na coleta, análise e divulgação dos dados, facilitando sua interpretação e comparação.

A avaliação do desempenho, comprometimento e eficácia de uma organização em termos de governança ambiental, social e corporativa (*Environmental, Social, and Governance*) é conduzida por meio da pontuação da Refinitiv Thomson Reuters. Essa avaliação é baseada em dados publicamente disponíveis e auditáveis. O banco de dados da Refinitiv Thomson Reuters categoriza as pontuações ESG da empresa em uma escala que varia de 0 a 100 para o desempenho geral de ESG, bem como separadamente para os três pilares: ambiental, social e governança. A Tabela 1 fornece uma visão geral da faixa de pontuação ESG utilizada para avaliar as práticas de ESG das empresas.

Tabela 1 – Pontuação Refinitiv ESG Score

Faixa de pontuação	Descrição	
0 a 25	Primeiro quartil	A pontuação dentro dessa faixa indica desempenho relativo ruim de ESG e grau insuficiente de transparência na geração de relatórios públicos de dados materiais de ESG.
> 25 a 50	Segundo quartil	A pontuação dentro dessa faixa indica um desempenho relativo satisfatório de ESG e grau moderado de transparência na geração de relatórios públicos de dados materiais de ESG.
> 50 a 75	Terceiro quartil	A pontuação dentro dessa faixa indica um desempenho relativo bom de ESG e grau médio de transparência na geração de relatórios públicos de dados materiais de ESG.
> 75 a 100	Quarto quartil	A pontuação dentro dessa faixa indica um desempenho relativo excelente de ESG e alto grau de transparência na geração de relatórios públicos de dados materiais de ESG.

Fonte: Elaborado pelo autor

Foram excluídas da amostra empresas que não apresentaram pontuação no Refinitiv ESG Score durante o período investigado, bem como aquelas que não dispunham de, no mínimo, três anos consecutivos de dados ou que não possuíam empresas similares no mesmo setor. Esta medida de exclusão assegura a consistência e confiabilidade dos resultados alcançados. Sendo assim, a amostra dos modelos resultou em 69 empresas, com um total de 483 observações em um painel desbalanceado.

Adicionalmente, no processo de pré-análise dos dados, identificou-se a necessidade de tratamento e adequação de algumas informações. Durante a investigação da distribuição de algumas variáveis, identificou-se a presença de outliers que poderiam distorcer os resultados das análises. Para mitigar esse efeito, aplicou-se a técnica de winsorização nos percentis 1% e 99%. Esta técnica substitui os valores extremos pelos valores nos percentis definidos, reduzindo a influência de outliers nas análises.

Tabela 2 – Empresas da Amostra

Nº	Setor econômico	Empresas	Obs. Emp/ano
1	Aluguel e Leasing	3	24
2	Comércio e Varejo	4	27
3	Construção	7	44
4	Educação	2	16
5	Empreendimentos	2	7
6	Indústria	24	163
7	Mineração e Extração	2	16
8	Saúde	3	21
9	Telecomunicações	4	32
10	Transporte e Armazém	5	32
11	Serviços de utilidade pública	13	101
Total	Empresas/observações	69	483

Nota: OBS. EMP/ANO refere-se à quantidade de observações por empresa por ano.

Fonte: Elaborado pelo autor

3.2 Técnicas de análise de dados

Para validar as hipóteses propostas a partir dos dados coletados, uma série de técnicas estatísticas foram empregadas. Estas técnicas são detalhadas nas subseções seguintes.

3.2.1 Estatística Descritiva

A estatística descritiva foi empregada para compreender as características fundamentais das variáveis em estudo. Esta técnica permite uma análise detalhada da distribuição, dispersão e homogeneidade dos dados (Everitt & Vehkalahti, 2019).

A correlação de Pearson foi utilizada para obter insights preliminares sobre as hipóteses propostas. Este coeficiente varia entre 0 e 1, onde valores próximos de 1 indicam forte relação entre as variáveis, enquanto valores próximos de 0 sugerem fraca ou nenhuma correlação. Esta

análise permite verificar a robustez e a relação entre as variáveis definidas nas hipóteses de pesquisa (Benesty et al., 2009; Hair et al., 2014).

Para garantir a precisão e confiabilidade das estimativas dos coeficientes nos modelos de regressão, foi necessário verificar a presença de multicolinearidade entre as variáveis independentes. Utilizou-se o Fator de Inflação da Variância (VIF) como métrica de diagnóstico (Gujarati & Porter, 2009).

3.2.3 Análise de Dados em Painel

Os dados coletados neste estudo têm duas dimensões: espacial, abrangendo várias empresas, e temporal, cobrindo um período de 8 anos. Dada essa estrutura bidimensional, optou-se por utilizar modelos de regressão para dados em painel, aplicando a técnica dos Mínimos Quadrados Ordinários (MQO). A escolha deste método é justificada pela sua habilidade em considerar a heterogeneidade inerente às empresas ao longo do tempo, permitindo uma análise mais robusta e abrangente.

Foram consideradas três abordagens de regressão: Pooled (POLS) - dados em painel com efeito combinado, EA (efeitos aleatórios) e EF (efeitos fixos). Estes modelos permitem levar em conta heterogeneidades específicas dos indivíduos e oferecem uma representação mais fidedigna da dinâmica de mudança, como destacado por Gujarati e Porter (2011).

Inicialmente, foi estimado um modelo agrupado (POLS) com o objetivo de verificar as hipóteses de homogeneidade, especificação e multicolinearidade. Ferramentas como o Teste Breusch-Pagan e o fator de inflação de variância foram empregados para essa verificação. Em sequência, foram estimados os modelos EA e EF. A escolha entre essas abordagens foi norteada por testes específicos: o Teste Breusch-Pagan LM foi utilizado para diferenciar os modelos POLS e EA, o Teste Hausman para decidir entre EA e EF, e o Teste Chow para contrapor os modelos POLS e EF.

Importante ressaltar que as regressões realizadas com MQO podem apresentar problemas como correlação serial e heterocedasticidade. A solução adotada foi a estimativa de regressão com erros padrão robustos, conforme sugerido por Baltagi (2021) e White (1980).

Tabela 3 – *Teste estatístico aplicado*

Teste	Interpretação
FIV (Fator de Inflação da Variância)	Medida utilizada para identificar a presença de multicolinearidade. Quanto maior o valor de FIV, mais “problemática” será a variável.
Teste de Breusch-Pagan	Avalia a adequação dos modelos de efeitos aleatórios em relação ao modelo estimado com os mínimos quadrados ordinários (MQO). Se H0 for rejeitada, o modelo de efeitos aleatórios é preferível em relação ao modelo estimado por MQO.
Teste de Chow	Verifica a adequação dos modelos de efeitos fixos em relação aos modelos estimados com a abordagem de dados empilhados (MQO). Se H0 for rejeitada, o modelo de efeitos fixos é mais adequado do que o modelo MQO.
Teste de Hausman	Determina se o modelo de efeitos fixos ou de efeitos aleatórios são mais adequados. A hipótese nula indica que os modelos de efeitos aleatórios oferecem estimativas dos parâmetros mais consistentes. Caso H0 seja rejeitada, conclui-se que os modelos de efeitos fixos estão mais adequados.

Fonte: Elaborado pelo autor.

3.3 Modelos e variáveis

3.3.1 Mensuração da responsabilidade social corporativa

Para mensurar a Responsabilidade Social Corporativa (RSC), foi empregado o Refinitiv ESG Score. Este índice é elaborado a partir de uma ampla gama de dados de ESG, que são compilados por analistas especializados de diversas fontes, incluindo relatórios corporativos anuais, relatórios de RSE e recursos de ONGs que detalham as atividades de RSC das empresas (Refinitiv, 2021). O Refinitiv ESG Score é reconhecido por sua robustez e confiabilidade como indicador de desempenho de ESG, conforme demonstrado por Naasem et al. (2020).

O Refinitiv ESG Score abrange diversas dimensões de RSC, incluindo questões ambientais, sociais e de governança corporativa, tornando-o um índice abrangente para avaliar o desempenho de RSC das empresas (Refinitiv, 2021). Além disso, este índice tem sido amplamente utilizado em estudos no contexto brasileiro, destacando sua relevância e aplicabilidade neste contexto.

Com base nos dados do Refinitiv ESG Score, o desempenho de RSC será mensurado utilizando o modelo proposto por Wang et al. (2020), no qual a média do setor é utilizada como linha de base para avaliação. As empresas cuja pontuação excede a média do setor são classificadas como tendo um desempenho positivo, de acordo com a Equação 1:

$$RSCP_{it} = RSC_{it} - medRSC_t \quad (1)$$

Onde:

$RSCP_{it}$: Denota a diferença entre a performance de Responsabilidade Social Corporativa (RSC) da empresa i no ano t e a média do setor no respectivo ano. Esta métrica atua como uma proxy para avaliar o desempenho de RSC da empresa. Um valor positivo indica que a performance da empresa supera a média do setor, enquanto um valor negativo sugere que a performance está abaixo da média setorial.

RSC_{it} : é o valor do Refinitiv ESG Score da empresa i no ano t . Este valor é uma métrica que avalia o desempenho ambiental, social e de governança (ESG) da empresa, indicando sua aderência a práticas sustentáveis e éticas;

$medRSC_t$: representa a média dos ESG Scores das empresas pertencentes ao mesmo setor no ano t . Esta média serve como um indicativo padrão setorial, facilitando a comparação do desempenho ESG de uma empresa específica em relação às demais no seu setor.

As empresas que apresentam uma pontuação inferior à média do setor são categorizadas como tendo um desempenho de Responsabilidade Social Corporativa (RSC) adverso. A mensuração desse desempenho adverso para o ano t , é realizada por meio da seguinte equação, denominada Equação 2:

$$RSCA_{it} = \text{valorabsoluto}(RSC_{it} - medRSC_t) \quad (2)$$

Onde:

$RSCA_{it}$ representa a diferença absoluta entre a performance de RSC da empresa i no ano t e a média do setor, servindo como uma proxy para o desempenho adverso de RSC. Altos valores de $RSCA_{it}$ indicam um menor desempenho adverso em relação à média do setor.

Nesta pesquisa, é essencial considerar tanto a métrica de desempenho positivo quanto a de desempenho adverso em Responsabilidade Social Corporativa (RSC). A razão para isso é que empresas que superam ou ficam aquém da média setorial podem manifestar padrões diferentes quando se trata da comparabilidade de seus relatórios financeiros. Ao fazer essa distinção entre desempenho positivo e adverso, esta análise é capaz de oferecer uma visão mais acurada sobre a relação entre a RSC e a comparabilidade desses relatórios. Essa abordagem é respaldada por estudos recentes, como o conduzido por Wang et al. (2020).

3.3.2 Mensuração da comparabilidade dos relatórios financeiros

Seguindo estudos recentes, como de Kim (2023) e Sousa et al. (2021), além de pesquisas como de Kim, Li, Lu e Yu (2016), Chen et al. (2017), Ribeiro et al. (2016) adota-se a medição de comparabilidade desenvolvida por De Franco et al. (2011). Para aplicar o modelo proposto por De Franco, Kothari e Verdi (2011) ao contexto brasileiro, foram necessárias algumas modificações. A primeira adaptação substancial foi a substituição do lucro operacional pelo lucro líquido, visto que o conceito de lucro operacional deixou de existir com a adoção das Normas Internacionais de Relatório Financeiro (IFRS) no Brasil. Essa alteração alinha-se com as adaptações feitas em estudos anteriores, como os de Ribeiro et al. (2016) e Reina et al. (2019).

Em segundo lugar, opta-se por utilizar dados anuais na nossa estimativa da função contábil, visto que a variável ESG é disponibilizada de forma anual. Embora essa modificação desvie do modelo original de De Franco, Kothari e Verdi (2011), que usava dados trimestrais, a literatura sugere que a mudança de dados trimestrais para anuais não afeta significativamente os resultados. Estudos como os de Yip e Young (2012), Lang, Maffett e Owens (2010), Cascino e Gassen (2015), Brochet, Jagolinzer e Riedl (2013) e Neel (2016) também fizeram uso de períodos anuais e não documentaram qualquer viés significativo na medida de comparabilidade.

No que tange à comparabilidade, esta é conceituada como a congruência entre os eventos econômicos espelhados nos relatórios financeiros. Com este propósito, utiliza-se o retorno por ação e o lucro líquido como representações desses eventos econômicos. Utilizando estas métricas, procede-se a uma análise regressiva, fundamentada nos dados referentes aos quatro anos que antecedem o período em estudo, tal como delineado na Equação 3:

$$ROA_{it} = \alpha_i + \beta \text{Retorno}_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

Em que:

ROA_{it} = Lucro líquido anual sobre o ativo final da empresa i no período t ;

Retorno_{it} = Retorno médio anual da empresa i no período t , calculado com base no preço de fechamento, ajustado para dividendos e desdobramentos. Esses indicadores foram calculados individualmente para cada empresa sobre os valores consolidados.

O procedimento subsequente envolveu a estimativa dos parâmetros das funções contábeis individuais com base nos resultados da Equação 3, permitindo assim projetar o ROA esperado [$E(ROA)$] de cada empresa (Equação 4). Posteriormente, calcula-se o ROA esperado da mesma empresa, mas utilizando os parâmetros estimados das outras empresas do mesmo setor (Equação 5).

$$E(ROA_{iit}) = \alpha_i + \beta_i \text{Retorno}_{it} \quad (4)$$

Em que:

$E(ROA_{iit})$ = ROA previsto da companhia i com os parâmetros individuais da função contábil da companhia i e o retorno da companhia i para o ano t .

$$E(ROA_{ijt}) = \alpha_j + \beta_j \text{Retorno}_{it} \quad (5)$$

Em que:

$E(ROA_{ijt})$ = ROA previsto da companhia j com os parâmetros individuais da função contábil da companhia j e o retorno da companhia i para o ano t.

O objetivo por trás dos procedimentos descritos para as equações 4 e 5 era garantir a constância do evento econômico, em que os estimadores de uma empresa fossem utilizados para o evento da outra empresa. Conforme elucidado por De Franco, Kothari e Verdi (2011), a medida de comparabilidade foi determinada tomando a média da disparidade entre essas duas funções para cada ano, denotada como $[E(ROA_{iit}) - E(ROA_{ijt})]$. Dessa forma, a proximidade entre as funções contábeis de ambas as empresas pode ser interpretada como um indicativo de elevada comparabilidade entre elas (Yip & Young, 2012; Ribeiro et al., 2016; Sousa et al., 2020). A partir das equações anteriores, calculamos a média da função contábil por período utilizando a Equação 6.

$$COMPB_{ijt} = -\frac{1}{4} \sum |E(ROA_{it}) - E(ROA)_{ijt}| \quad (6)$$

Em que,

$COMPB_{ijt}$ = medida de comparabilidade individual relativa da empresa i, baseada na empresa j;

$E(ROA_{it})$ = retorno sobre o ativo previsto da empresa i, com base nos estimadores da empresa i e o retorno da empresa i no período t; e

$E(ROA)_{ijt}$ = retorno sobre o ativo previsto da empresa i, com base nos estimadores da empresa j e o retorno da empresa i no período t.

A Equação 6 proporciona uma medida relativa de comparabilidade, isto é, a comparabilidade da empresa i em relação à empresa j. Além disso, a média derivada do $COMPB_{ijt}$ foi multiplicada por um fator de -1, indicando que um valor numérico maior significa um maior grau de comparabilidade nos relatórios financeiros de uma empresa (YIP; YOUNG, 2012; RIBEIRO et al., 2016). Para obter uma medida geral de comparabilidade individual, calculamos a comparabilidade para várias combinações possíveis de pares de empresas pertencentes à mesma classificação do setor (Equação 7).

$$COMPM_{it} = \frac{COMPB_{ijt}}{n} \quad (7)$$

Onde:

$COMPM_{it}$ = Medida de comparabilidade individual média da companhia i em relação às companhias pares de mesma classificação setorial para o período t;

$COMPB_{ijt}$ = Medida de comparabilidade relativa de cada par de companhias pertencentes à mesma classificação setorial para o período t;

n = Número de combinações pares possíveis da companhia i em relação às companhias pertencentes à mesma classificação setorial.

O procedimento para medir a comparabilidade relativa e a comparabilidade média individual seguiu o adotado em pesquisas como Reina et al. (2021), Ribeiro et al. (2016) e Sousa et al. (2020).

3.3.3 Mensuração do efeito da comparabilidade na responsabilidade social corporativa

A primeira hipótese deste estudo (H1) busca investigar a existência de uma relação entre a comparabilidade dos relatórios financeiros e o desempenho positivo da Responsabilidade Social Corporativa (RSC). Para avaliar essa hipótese, adota-se o modelo de regressão, conforme apresentado na Equação 8:

$$COMPM_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 RSCP_{it} + \alpha_2 TAM_{it} + \alpha_3 ALAV_{it} + \alpha_4 MTB_{it} + \alpha_5 FCO_{it} + \alpha_6 ROE_{it} + \alpha_7 BOARD_{it} + \alpha_8 SETOR_{it} + \alpha_9 ANO_{it} \varepsilon_{it}, \quad (8)$$

Onde:

$COMPM_{it}$ é a variável que representa a comparabilidade, medida conforme o modelo proposto por De Franco et al. (2011).

$RSCP_{it}$ é uma proxy para o desempenho positivo da RSC, determinada pelo valor acima da média do setor para RSC (conforme definido na Equação 1).

A segunda hipótese (H2) do estudo visa examinar a associação entre o desempenho adverso da RSC e a comparabilidade dos relatórios financeiros. Para essa finalidade, utilizamos a Equação 9:

$$COMPM_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 RSCA_{it} + \alpha_2 TAM_{it} + \alpha_3 ALAV_{it} + \alpha_4 MTB_{it} + \alpha_5 FCO_{it} + \alpha_6 ROE_{it} + \alpha_7 BOARD_{it} + \alpha_8 SETOR_{it} + \alpha_9 ANO_{it} + \varepsilon_{it}, \quad (9)$$

Ressalta-se que a distinção entre as Equações 8 e 9 reside na variável dependente: enquanto a primeira foca no desempenho positivo da RSC, a segunda centra-se no desempenho adverso, representado por $RSCA_{it}$. Ambas as equações são fundamentais para entender a dinâmica entre a comparabilidade e a RSC, permitindo analisar as relações entre essas variáveis no contexto empresarial.

3.3.4 Variáveis de controle dos modelos

Com base em estudos anteriores (De Franco et al., 2011; Fang et al., 2015; Francis et al., 2014; Lee et al., 2016), incluímos diversas variáveis de controle em nossa análise:

Tamanho (TAM): Representa o tamanho da empresa e é incluído pois empresas maiores podem ter práticas contábeis mais padronizadas, influenciando a comparabilidade (Collins & Kothari, 1989). Alavancagem (ALAV): Captura o grau de endividamento da empresa. Empresas com alta alavancagem podem ter diferentes incentivos para reportar suas finanças (Souza, Ribeiro & Vicente, 2021). Relação market-to-book (MTB): Esta variável pode indicar o crescimento esperado da empresa e a sua relação com a comparabilidade dos relatórios financeiros. Fluxo de Caixa Operacional (FCO): Representa a saúde financeira da empresa e pode influenciar a forma como as informações são apresentadas nos relatórios. Rentabilidade (ROE): Mede a eficiência da empresa em gerar lucros e pode ter um impacto sobre a comparabilidade dos relatórios financeiros. Tamanho do Conselho Administrativo (BOARD): O tamanho e composição do conselho podem refletir a qualidade da governança corporativa e

influenciar decisões estratégicas relacionadas à divulgação de informações (Krein, Moura & Magro, 2021). Estas variáveis foram selecionadas por refletirem diferentes aspectos operacionais e financeiros das empresas brasileiras listadas na B3 (De Franco et al., 2011; Fang et al., 2015; Francis et al., 2014; Lee et al., 2016; Wang, 2014; De Franco, Hou & Ma, 2019).

No contexto da comparabilidade contábil, diversas variáveis têm sido destacadas na literatura como influenciadoras dessa métrica. Entre elas, o tamanho da empresa, representado pela variável TAM, é frequentemente citado. Empresas de maior porte, devido à sua visibilidade no mercado, tendem a ser mais observadas por analistas, investidores e órgãos reguladores, potencializando a qualidade contábil e, conseqüentemente, a comparabilidade (Wang, 2014; Chauhan e Kumar, 2018).

A inclusão da variável alavancagem, representada pela sigla ALAV no modelo serve ao propósito de regular o impacto potencial da alavancagem de uma empresa na discricção gerencial em relatórios financeiros, conforme evidenciado por DeFond & Jiambalvo (1994) e Sweeney (1994). Pesquisas conduzidas por Bao e Lewellyn (2017), bem como Ribeiro e Colauto (2016) demonstram que empresas com uma quantidade substancial de alavancagem ou endividamento estão mais inclinadas a adotar práticas que comprometam a qualidade das informações. Essa inclinação indica uma correlação negativa entre alavancagem e comparabilidade. Além disso, empresas com níveis elevados de endividamento podem exacerbar a assimetria de informações, conforme ressaltado por Ribeiro e Colauto (2016).

O potencial de crescimento de uma empresa, representado pela variável MTB, sugere que empresas em expansão podem encontrar desafios na padronização de suas informações contábeis devido à constante adaptação a novos cenários (Wang, 2014). Esta variável foi incluída no estudo, seguindo a orientação de Collins & Kothari (1989), para controlar o possível efeito que o crescimento da empresa pode ter na comparabilidade.

O Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) é uma métrica crucial que indica a lucratividade experimentada pelos investidores que alocam seus recursos na empresa. Ele reflete a eficiência com que a gestão utiliza o patrimônio dos acionistas para gerar lucros. Em contextos em que empresas demonstram um forte desempenho em RSC, espera-se que o ROE seja impactado, dado que empresas socialmente responsáveis podem atrair investidores mais éticos e, por conseqüência, ter uma estrutura de capital mais estável. Além disso, o ROE pode

influenciar a forma como as informações são apresentadas nos relatórios financeiros, impactando sua comparabilidade (Easton e Harris, 1991; Ribeiro et al., 2017). Da mesma forma, o Fluxo de Caixa Operacional (FCO) é uma métrica fundamental para avaliar a capacidade da empresa de gerar caixa e é menos propenso a manipulações contábeis, tornando-o uma medida de transparência financeira (Harford, Mansi e Maxwell, 2008).

A Tabela 4 a seguir detalha cada uma dessas variáveis de controle, fornecendo uma descrição de como foram operacionalizadas no contexto deste estudo.

Tabela 4 - Variáveis da Pesquisa

Variáveis	Descrição	Coleta	Medida	Sinal Esperado	Referências
Variável Dependente					
COMP	Comparabilidade individual média	Refinitiv	$ROA_{it} = \alpha_i + \beta_i \text{Retorno}_{it} + \epsilon_{it}$	±	DeFranco et al. (2011)
Variáveis Independentes					
TAM	Tamanho da empresa	Logaritmo natural do Ativo	Logaritmo natural do ativo total do fim do período	+	Opler et al. (1999); Lee et al. (2016)
ALAV	Alavancagem	Refinitiv	Passivo Total / Ativo Total	-	Lee et al. (2016); Kim; Mauer; Sherman (1998)

MTB	Expectativa de crescimento do negócio	Refinitiv	Valor de Mercado / PL Contábil	+	Opler et al. (1999); Lee et al. (2016)
BOARD	Tamanho do conselho administrativo	Refinitiv	Somatório do conselho	±	Wang et al. (2020)
ROE	Retorno sobre patrimônio líquido	Refinitiv	Lucro Líquido / Patrimônio Líquido x 100	+	Fama e French (2002); Sukmawati & Garsela (2016)
FCO	Fluxo de caixa	Refinitiv	Lucro Líquido + Juros + Depreciação	+	Opler et al. (1999); Maxwell (2008)

Fonte: Elaborado pelo autor.

Dentro do escopo de examinar a influência da Responsabilidade Social Corporativa (RSC) na comparabilidade dos relatórios financeiros, este estudo utiliza as variáveis apresentadas na Tabela 4. Seguindo estudos anteriores (De Franco et al., 2011; Fang et al., 2015; Francis et al., 2014; Lee et al., 2016), incluiu-se variáveis de controle como tamanho (TAM), alavancagem (ALAV) e a relação market-to-book “MTB” (Collins & Kothari, 1989; Souza, Ribeiro & Vicente, 2021). Adicionalmente, considera-se o fluxo de caixa operacional (FCO), a rentabilidade (ROE) e o tamanho do conselho administrativo (BOARD) para avaliar a influência na governança corporativa e nas decisões estratégicas da empresa (Krein, Moura & Magro, 2021).

4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

Nesta seção, apresentam-se os resultados obtidos na pesquisa. Inicia-se com a estatística descritiva das variáveis consideradas no estudo e a análise das correlações entre elas.

Posteriormente, detalham-se os resultados derivados dos modelos utilizados, seguidos de testes para especificar esses modelos e verificar os pressupostos da análise de regressão.

4.1 Estatísticas descritivas e correlações

Inicialmente, foi realizada uma análise exploratória para compreender o comportamento das variáveis sob investigação. Essa análise descritiva e de correlação foi baseada em teorias e pesquisas anteriores, enfatizando a importância da comparabilidade dos relatórios financeiros e sua associação com as práticas de responsabilidade social corporativa (RSC), conforme apontado por Wang et al. (2020) e Thuy et al. (2021).

Tabela 5- *Descritiva das Variáveis*

Variável	Mínimo	1º Quartil	Mediana	Média	3º Quartil	Máximo
COMPM	-1.7388	-0.062	-0.033	-0.057	-0.0147	-0.000003
RSC	2.28	39.71	55.23	52.70	67.94	91.04
RSCP	0.205	6.370	12.54	14.10	20.83	39.69
RSCA	0.040	5.039	10.43	14.04	21.40	49.59
BOARD	1.000	7.000	9.000	9.263	11.000	25.000
TAM	7.124	8.986	9.719	9.838	10.650	13.637
ALAV	0.153	0.486	0.611	0.645	0.763	2.086
ROE	-146.1	3.861	10.62	11.21	18.96	193.92
MTB	-1.32	0.639	1.341	2.086	2.768	9.877
FCO	-0.325	0.039	0.074	0.068	0.111	0.281

Fonte: Elaborado pelo autor.

A Tabela 5 apresenta as estatísticas descritivas das variáveis analisadas. A análise foi estruturada com base em quartis, que consideram os níveis inferior, mediana e superior da variável dependente, COMPM. A estatística descritiva revela a distribuição das informações para as variáveis em estudo.

A variável COMPM, que representa a comparabilidade dos relatórios financeiros, exhibe uma média próxima de zero, sugerindo que a amostra é relativamente equilibrada em torno desta média. Os resultados alcançados para a medida de comparabilidade média (COMPM) apresentam diferenças nos quartis. Observa-se que o valor mínimo para a comparabilidade é -1.738. A mediana se situa em -0.033 e a média em -0.057. Estes valores indicam uma distribuição que varia entre empresas com comparabilidade mais baixa e mais alta.

Comparando com estudos anteriores, como o de De Franco et al. (2011) e Ribeiro et al. (2016), os valores encontrados para a comparabilidade média são diferentes, sendo estes -2,70 e -2,63, respectivamente. No entanto, quando comparado a estudo como de Liem (2021) -0.026 e Lima (2022) -0.0493 os resultados ficam semelhantes. A discrepância nos resultados pode estar associada ao período analisado e ao número de empresas consideradas em cada setor no nosso estudo.

Em relação a RSC, o valor médio de 52,70 implica um grau intermediário de conformidade ou adesão aos princípios RSC pelas corporações. Quando comparado ao estudo de Naasem et al. (2020), o resultado evidencia que a média da variável RSC nas empresas analisadas são maiores que as empresas asiáticas (42,32). Apesar de terem valores médios diferentes, as variáveis RSCPit e RSCAit são próximas, com 14.104 e 14.04110, respectivamente, indicando um provável equilíbrio quando se compara empresas com desempenho positivo e adversa dentro do mesmo grupo. Ao comparar esses resultados com o estudo de Wang et al. (2020), observa-se diferenças nas tendências e padrões do desempenho de RSC entre os conjuntos de dados, essa diferença pode estar associada a questões geográficas, visto que a amostra da respectiva pesquisa compõe empresas chinesas.

O número de membros do conselho nas empresas analisadas é de aproximadamente 9, refletindo a estrutura padrão de governança dessas corporações. O resultado encontrado está de acordo com resultado da pesquisa de Wang et al. (2020), demonstrando que o número de membros do conselho em empresas brasileira e chinesas são similares. Um conselho com mais membros pode ser associado a uma maior transparência e diálogo entre seus integrantes, conforme sugerido por Dewasiri et al. (2019). Em relação ao tamanho da empresa, a média é de 9.812, embora seja um número absoluto, sugere que estamos lidando com empresas de grande porte. Estudos anteriores evidenciaram que grandes empresas são mais propensas a erros e gerenciamento de resultados (Cunha et al., 2017).

A alavancagem, representada pela variável ALAV, tem uma média de 0,6243 (62,43%), demonstrando um grau moderado de endividamento nas empresas estudadas. Esse resultado evidencia que as empresas brasileiras presentes nesta amostra trabalham com maior nível de alavancagem quando comparado ao estudo de Wang et al. (2020) cujo resultado mostra uma média de 49,07% no nível de alavancagem.

Por fim, o ROE, que indica o Retorno sobre o Patrimônio Líquido, apresenta uma média de 10,624 %, ou seja, para cada real de patrimônio investido pelos acionistas, as empresas retornam, em média, R\$0,10624 como lucro, esse é um indicador importante da eficiência com que a gestão utiliza o capital dos acionistas para gerar lucros. O MTB (Market-to-Book) demonstra uma média de 2.0258, revelando que, em média, o valor de mercado das empresas é aproximadamente o dobro do seu valor contábil. Por fim, o FCO (Fluxo de Caixa Operacional) tem uma média próxima a 0,07146, sugerindo um fluxo de caixa operacional positivo para a maioria das corporações.

A Tabela 6 apresenta dados comparativos das estatísticas descritivas das variáveis entre empresas com desempenhos positivos e adversos em RSC.

Tabela 6 - Descritiva Separada por Amostra das empresas Positiva e Adversas

Variável	N_	M_	DP_	N_	M_	DP_	DIFERENÇA MÉDIA	P VALOR
	RSCP	RSCP	RSCP	RSCA	RSCA	RSCA		
COMP	246	0,0086	0,1355	237	0,0013	0,1371	0,0073	0,5544
RSC	246	668.223,6	132.145,5	237	380.455,3	151.245,4	287.768,3	3,00E-61
BOARD	246	986.178,9	353.022,0	237	864.135,0	294.908,4	122.043,8	4,31E+09
TAM	246	101.711,0	12.913,0	237	949.267,0	111.419,9	0,6784	1,31E+05
ALAV	246	0,6545	0,2304	237	0,6349	0,3127	0,0195	0,4363
ROE	246	919.873,8	294.904,6	237	133.039,0	443.009,4	-410.515,8	0,2331

MTB	246	227.496,0	228.726,3	237	188.895,0	218.722,4	0,3860	0,0586
FCO	246	0,0742	0,0727	237	0,0616	0,1006	0,0125	0,1181

Notas: COMPM representa a comparabilidade dos relatórios financeiros. RSC refere-se à medida de desempenho em Responsabilidade Social Corporativa. BOARD indica o tamanho do conselho administrativo da empresa, enquanto TAM corresponde ao tamanho da empresa. ALAV denota a alavancagem da empresa e ROE é a sigla para "Retorno sobre o Patrimônio Líquido", mostrando a lucratividade da empresa em relação ao patrimônio líquido. A relação "market-to-book" é representada por MTB, comparando o valor de mercado da empresa com seu valor contábil. FCO se refere ao fluxo de caixa operacional, demonstrando a capacidade da empresa de gerar caixa. As categorias RSCP e RSCA segmentam os dados conforme empresas com desempenho positivo e adverso em RSC, respectivamente. **Fonte:** Elaborado pelo autor.

Começando pela Comparabilidade das Demonstrações Financeiras (COMPM), observa-se que as empresas com desempenho positivo em RSC apresentam uma média ligeiramente superior, embora a diferença não seja estatisticamente significativa. Esta observação sugere que a adesão a práticas de RSC pode não ter uma relação direta com a comparabilidade das demonstrações financeiras.

No que se refere ao desempenho em RSC, há uma diferença entre os dois grupos. As empresas com desempenho positivo em RSC ostentam uma média consideravelmente mais alta, indicando um maior compromisso com práticas sustentáveis e éticas. Esta diferença pode ser interpretada como um indicativo de que empresas mais comprometidas com a responsabilidade social corporativa tendem a ter um desempenho superior em questões ambientais, sociais e de governança. Este resultado vai de encontro ao encontrado por Wang et al. (2020).

Analisando o tamanho do conselho (BOARD), percebe-se que as empresas com práticas positivas de RSC tendem a ter conselhos mais amplos. Isso pode sugerir uma governança mais robusta e uma maior diversidade de perspectivas no processo decisório. Em relação ao tamanho da empresa (TAM), as empresas com desempenho positivo em RSC são, em média, maiores. Isso pode indicar que empresas de maior porte estão mais inclinadas ou têm mais recursos para adotar práticas sustentáveis. Ao examinar o Market-to-Book (MTB), as empresas com desempenho positivo em RSC têm uma relação ligeiramente mais alta, mas

a diferença não é estatisticamente significativa. O resultado evidenciado vai de encontro aos achados de Wang et al. (2020), onde empresas com resultado de adverso de RSC são menores em tamanho do conselho, tamanho da firma e valor de mercado.

Quanto à Alavancagem (ALAV), ambos os grupos apresentam níveis semelhantes no nível de alavancagem. O Retorno sobre o Patrimônio (ROE) não apresenta diferenças substanciais entre os grupos, indicando que o desempenho em RSC não se traduz necessariamente em retornos mais altos para os acionistas. Por fim, o Fluxo de Caixa das Operações (FCO) é comparável entre os dois grupos, sugerindo uma eficiência operacional semelhante entre eles.

Em resumo, a análise sugere que, enquanto as empresas com práticas positivas de RSC tendem a ser maiores e possuir conselhos mais amplos, em termos de desempenho financeiro, ambas as categorias de empresas apresentam características semelhantes.

A Tabela 7 apresenta a matriz de correlação de Pearson das variáveis em estudo. Esta matriz tem como objetivo indicar se duas variáveis possuem uma relação direta (correlação positiva) ou inversa (correlação negativa). A correlação de Pearson é uma métrica que quantifica a direção e a magnitude da relação linear entre duas variáveis, conforme discutido por Gujarati e Porter (2009).

Tabela 7: Matriz de Correlação de Pearson das Variáveis de Estudo

	COMPM	RSC	RSCP	RSCA	BOARD	TAM	ALAV	ROE	MTB	FCO
COMPM	1									
RSCP	- 0.020077069	0.698997696	1							
RSCA	- 0.069420390	- 0.731510344	NA	1						
BOARD	0.008415431	0.344137253	0.10805713	-0.28120087	1					
TAM	0.120721214	0.524124622	0.22333370	-0.25444213	0.391675649					
ALAV	0.295452559	0.036600358	-0.07981195	-0.26351299	0.009178737	0.06816808	1			
ROE	- 0.099682656	0.049909792	0.12014400	-0.10409877	- 0.078672630	0.04466780	0.088233652	1		
MTB	- 0.141497708	0.104186298	0.01555848	-0.04517204	- 0.004207501	-0.14890296	- 0.062345968	0.04791978	1	
FCO	- 0.263482624	0.196806807	0.15380607	0.07953247	0.020246933	0.07682688	- 0.563316321	0.26019006	0.339624180	1

Fonte: Elaborado pelo autor.

A variável BOARD, que representa o tamanho do conselho, possui uma correlação moderada com TAM (0,3929). Isso pode indicar que empresas de maior porte tendem a ter conselhos mais amplos, uma observação que está alinhada com estudos anteriores sobre governança corporativa. Segundo Andrade et al. (2009), empresas com conselhos maiores tendem a ser maiores em termos de tamanho.

A variável ALAV exibe uma correlação negativa moderada com FCO (-0,4652), indicando que empresas com maior alavancagem tendem a apresentar fluxos de caixa operacionais reduzidos. Este resultado está alinhado com as observações de Talebnia, Abadi e Baghyan (2017), que identificaram uma relação negativa entre o nível de alavancagem e o fluxo de caixa operacional. Adicionalmente, ROE e MTB demonstram uma correlação positiva moderada (0,2460), sugerindo uma relação intrínseca entre o retorno sobre o patrimônio e a razão do valor de mercado.

4.2 Impacto da Responsabilidade Social Corporativa na Comparabilidade dos Relatórios Financeiros

Com a finalidade de testar o impacto das variáveis independentes sobre a variável dependente, foram estimados modelos de regressão para os dados em painel. Os testes foram realizados utilizando a abordagem Pooled, efeitos fixos (EF) e efeitos aleatórios (EA).

Para escolher o modelo mais adequado entre efeitos fixos e efeitos aleatórios, foi realizado o teste de Hausman, conforme proposto por Hausman (1978). O resultado ($\text{Chi}^2=10.905$, P Valor=0,1428) não permitiu rejeitar a hipótese nula, sugerindo que o modelo de efeitos aleatórios é mais apropriado para a análise. O teste de Breusch-Pagan, introduzido por Breusch & Pagan (1980), (BP=8.3916, P Valor<0,00377) rejeitou a hipótese de homogeneidade dos resíduos, indicando a presença de heterocedasticidade. Adicionalmente, o teste Breusch-Godfrey/Wooldridge não indicou autocorrelação serial nos resíduos ($\text{chisq}=1.0003$, p-value=0.3172). Dentre as técnicas de estimação, o modelo de efeitos aleatórios, conforme discutido por Wooldridge (2010), mostrou-se o mais adequado.

A Tabela 8 descreve os resultados da análise, focando na hipótese central desta pesquisa: a relação entre a comparabilidade dos relatórios financeiros e o desempenho positivo

em RSC das empresas. Para esta análise, optou-se pelo modelo de efeitos aleatórios, considerado o mais adequado com base nos testes de especificação realizados.

Tabela 8 – Resultado da Regressão para as Hipóteses

RESULTADOS DA REGRESSÃO		
	<i>Variável Dependente:</i>	
	COMPM	
	Efeitos Aleatórios	Efeitos Aleatórios Robusto
	(Positivas)	(Adversas)
RSCP	0.002 (0.001)	
RSCA		-0.001 (0.001)
BOARD	0.001 (0.003)	-0.002 (0.003)
TAM	0.0004 (0.010)	-0.011 (0.009)
ALAV	-0.227*** (0.065)	-0.113*** (0.042)
ROE	0.001* (0.0004)	0.001*** (0.0002)
MTB	0.014** (0.006)	0.001 (0.005)
FCO	-0.470** (0.195)	+0.313** (0.126)
CONSTANTE	0.144* (0.087)	0.153* (0.092)
OBSERVAÇÕES	246	237
R²	0.264	0.292
R² AJUSTADO	0.184	0.211
ESTATÍSTICA F	79.328***	87.293***
NOTAS:	*p<0.1; **p<0.05; ***p<0.01	

RSCP refere-se ao desempenho positivo em RSC, RSCA denota o desempenho adverso. BOARD indica o tamanho do conselho administrativo da empresa. O tamanho da empresa é capturado pela variável TAM. A alavancagem financeira da empresa é representada por ALAV. ROE, Retorno sobre o Patrimônio Líquido, valor de mercado e o valor contábil da empresa é indicada por MTB. O FCO,

Fluxo de Caixa Operacional, destaca a capacidade da empresa de gerar dinheiro a partir de suas operações regulares. **Fonte:** Elaborado pelo autor.

Inicialmente, foi realizada a análise com o modelo que considera o desempenho positivo em RSC. Observou-se que a variável RSCP não exibiu uma relação significativa com a comparabilidade. Isso indica que, dentro da amostra selecionada, não há evidência suficiente para afirmar que um desempenho positivo em RSC influencia a comparabilidade dos relatórios financeiros. Tal resultado contrasta com as descobertas de Wang et al. (2020).

Em relação às variáveis de controle, a variável ALAV exibiu uma correlação negativa e significativa com a Comparabilidade. Esse resultado sugere que empresas mais alavancadas tendem a ter menor transparência em suas divulgações financeiras. Curiosamente, tal observação contrasta com os achados de Lee et al. (2016) e Thuy et al. (2021), que identificaram uma correlação negativa entre ALAV e comparabilidade. A variável MTB, associada ao valor de mercado da firma, revelou uma correlação positiva e significativa (a 5%) com a Comparabilidade. Por sua vez, a variável FCO demonstrou que o fluxo de caixa operacional possui uma associação negativa com a comparabilidade dos relatórios financeiros, sendo significativa a 5%. Esse resultado diverge do estudo de Cheng (2021) que encontrou associação positiva da comparabilidade com FCO. Além disso, o ROE evidenciou que empresas que registram um maior retorno sobre o patrimônio líquido tendem a apresentar relatórios financeiros com maior comparabilidade. Em contraste, as variáveis BOARD e TAM não mostraram impacto significativo na comparabilidade dos relatórios. Isso sugere que o tamanho do conselho e a magnitude da empresa não são fatores determinantes na comparabilidade dos relatórios na amostra estudada.

Em resumo, os resultados mostram que, embora algumas variáveis tenham influência na comparabilidade dos relatórios financeiros, a relação entre o desempenho em RSC e a comparabilidade não se confirmou para a amostra em estudo. Esta falta de relação sugere que, no contexto da amostra analisada, a RSC não impacta na comparabilidade dos relatórios financeiros. No entanto, é fundamental considerar que outros fatores, não abordados neste estudo, possam influenciar essa relação. Este estudo realça a necessidade de uma investigação

mais aprofundada sobre os determinantes da comparabilidade dos relatórios financeiros, especialmente no que tange ao papel da RSC.

Para testar a H2, que postula que a comparabilidade dos relatórios financeiros está negativamente associada ao desempenho adverso da RSC, foram realizados testes para determinar o painel mais adequado. Para determinar o modelo mais adequado entre Efeitos Fixos e Efeitos Aleatórios, recorreu-se ao teste de Hausman, conforme proposto por Hausman (1978). O resultado obtido ($\chi^2=3.2467$, p-valor=0.9986) não forneceu evidências suficientes para rejeitar a hipótese nula, indicando que o modelo com Efeitos Aleatórios seria mais apropriado para esta análise. Adicionalmente, o teste de Breusch-Pagan, introduzido por Breusch & Pagan (1980), (BP=9.7139, p-valor=0.001829) rejeitou a hipótese de homoscedasticidade, evidenciando a presença de heterocedasticidade nos resíduos. O teste Breusch-Godfrey/Wooldridge, utilizado para verificar a presença de autocorrelação serial nos resíduos, apresentou um resultado de chi-quadrado de 1.8612 com p-valor de 0.1725, não indicando autocorrelação serial significativa nos resíduos.

Devido à heterocedasticidade detectada pelo teste de Breusch-Pagan, foi necessário realizar uma correção. Assim, o método de Arellano foi empregado para a correção de heterocedasticidade, utilizando-se da função `vcovHC` com o tipo "HC3" e agrupando por grupo. Esta correção proporcionou estimativas robustas dos erros padrão dos coeficientes, permitindo inferências mais confiáveis sobre eles. Após a correção, os coeficientes estimados para o modelo de Efeitos Aleatórios foram reavaliados, e as variáveis ALAV e ROE mantiveram sua significância estatística, reforçando sua relevância na explicação da variação da variável dependente.

Ao analisar a Tabela 8, observou-se no painel "efeitos aleatórios robusto", que o resultado encontrado na amostra RSC adversa (RSCA) apresentou uma relação positiva e não significativa (a 10%) com a comparabilidade. É relevante notar que, embora a hipótese 2 não tenha sido confirmada, as variáveis ALAV, ROE e FCO demonstraram ser significativas, contribuindo com a literatura sobre comparabilidade.

Dentre as variáveis analisadas, ALAV e ROE demonstraram uma relação significativa com a comparabilidade. Especificamente, ALAV mostrou uma relação negativa e ROE uma relação positiva, ambas com um nível de significância de 1%. Além disso, ao contrário do

observado nas empresas da amostra com RSC positiva, o fluxo de caixa operacional (representado pela variável FCO) exibiu uma associação positiva com a comparabilidade dos relatórios financeiros, também com um nível de significância de 1%. Este resultado sugere que empresas com maior retorno sobre o patrimônio líquido, conforme indicado pela variável ROE, tendem a apresentar uma maior comparabilidade em seus relatórios financeiros.

A variável BOARD e TAM não alcançou significância estatística em nenhum dos modelos, sugerindo que o tamanho do conselho e da firma não influencia diretamente a comparabilidade dos relatórios financeiros para as respectivas empresas. Além disso, a variável MTB não apresentou relação com a comparabilidade na amostra adversa de RSC, diferente da amostra positiva de RSC que teve relação positiva.

Em síntese, os resultados indicam que o nível de RSC das empresas não exerceu um impacto direto sobre a comparabilidade dos relatórios financeiros. Contudo, variáveis como ALAV, ROE e FCO mostraram-se consistentemente relacionadas à comparabilidade em ambas as amostras (positiva e adversa). Notavelmente, a variável MTB apresentou correlação significativa apenas na amostra com desempenho positivo em RSC. Esses achados realçam a complexidade dos fatores que influenciam a comparabilidade dos relatórios financeiros.

4.3 / Medida alternativa de comparabilidade dos relatórios financeiros

Estudos anteriores destacam uma característica de pontualidade assimétrica nos ganhos, indicando que os ganhos reagem de forma mais intensa a más notícias do que a boas (Ball, Kothari, & Robin, 2000; Basu, 1997). Esta observação pode influenciar a compreensão sobre a comparabilidade das demonstrações financeiras. Em vez de focar apenas na métrica convencional de comparabilidade, optei por explorar essa característica assimétrica dos ganhos como uma métrica alternativa. Para isso, adotei a abordagem proposta por Campbell e Yeung (2017) e incorporei uma variável indicadora para lucros líquidos negativos, bem como um termo de interação entre essa variável indicadora e o retorno da ação, conforme sugerido por Wang et al. (2020). A equação modelada é:

$$ROA_{it} = \alpha + \beta_1 RETORNO_{it} + \beta_2 NEG_{it} + \beta_3 RETORNO_{it} \times NEG_{it} \quad (10)$$

Onde NEG é uma variável indicadora que assume o valor 1 se lucro é negativo e 0 caso contrário.

A Tabela 9 apresenta os resultados da análise sobre o impacto da RSC sobre a medida adicional de comparabilidade.

Tabela 9 – Resultado Análise Adicional

Resultados Análise Adicional Comparabilidade		
	Dependente Variável: ROA_NEG	
	Modelo Aleatório	Modelo Aleatório
	(Positivas)	(Adversas)
RSCP	-0.0004 (0.0003)	
RSCA		-0.0003 (0.0003)
BOARD	0.0002 (0.001)	0.001 (0.001)
TAM	-0.004 (0.004)	-0.006 (0.004)
ALAV	-0.026 (0.029)	-0.003 (0.017)
ROE	-0.0001 (0.0002)	0.0001** (0.0001)
MTB	0.004** (0.002)	0.001 (0.002)
FCO	0.329** (0.136)	0.208*** (0.041)
Constante	0.041 (0.040)	0.021 (0.042)
Observações	246	237
R²	0.40411	0.284
Ajustado R²	0.3394	0.203
Estatística F	149.503***	84.032***
Notas:	*p<0.1; **p<0.05; ***p<0.01	

Controles de setor e ano foram incluídos, mas não são mostrados na tabela.

Fonte: Elaborado pelo autor

Nas colunas referentes a RSCP, o coeficiente de RSCP é negativo, mas não é estatisticamente significativo, indicando uma relação não significativa entre RSCP e a comparabilidade. Para o modelo RSCA, o coeficiente de RSCA também é negativo e não significativo. Além disso, observa-se que o coeficiente para ROE é positivo e significativo ao nível de 5% no modelo de RSCA adversos, sugerindo uma relação positiva entre o retorno sobre o patrimônio líquido e a comparabilidade apenas para empresas com RSC adverso. O coeficiente para FCO é positivo e significativo em ambos os modelos, indicando uma forte

relação positiva entre o fluxo de caixa operacional e a comparabilidade em ambas as situações. O coeficiente para MTB é positivo com significância de (5%). Os outros coeficientes, como BOARD, TAM, ALAV, não apresentam significância estatística em nenhum dos modelos, indicando que essas variáveis não têm uma relação clara com a comparabilidade nos contextos apresentados.

No geral, os resultados indicam que a performance social corporativa, seja ela positiva ou adversa, não parece ter uma relação significativa com a comparabilidade dos relatórios financeiros, reforçando os resultados do teste principal. No entanto, variáveis financeiras como ROE, FCO e MTB mantêm sua relevância na explicação da comparabilidade, o que é consistente com os resultados da análise principal. Esta análise adicional oferece uma perspectiva ampliada sobre como diferentes métricas de comparabilidade podem oferecer diferentes insights sobre as relações entre RSC e comparabilidade.

4.4 / TESTES ADICIONAIS

4.4.1 / Testes baseados nas categorias individuais de desempenho em responsabilidade social corporativa (RSC)

Para aprofundar esta análise sobre a relação entre o desempenho em RSC e a comparabilidade dos relatórios financeiros, concentrou-se em três dimensões essenciais de RSC: social, ambiental e governança. Esta abordagem foi baseada pela análise realizada por Wang et al. (2020) em empresas chinesas.

Inicialmente foi realizada a análise aplicando três modelos de regressão em painel: efeitos fixos, efeitos aleatórios e modelo agrupado. O teste de Hausman indicou o modelo de efeitos aleatórios como o mais adequado. Nesse modelo, apenas a variável "governança" apresentou significância marginal, com um p-valor de 0.0867475. Contudo, a dimensão "social" não se mostrou estatisticamente significativa. Diante da possível heteroscedasticidade, empregamos a correção HC1 usando o coeftest. Após essa correção, a variável "governança" perdeu sua significância estatística.

A Tabela 10 apresenta o resultado da análise das variáveis social, ambiental e de governança e o impacto na comparabilidade dos relatórios financeiros.

Tabela 10 – Resultado Análise Adicional Variáveis Únicas

Resultado das Regressões com variáveis únicas RSC para RSCP e RSCA		
	<i>COMPM:</i>	
	(Positiva)	(Adversa)
SOCIAL	-0.0001 (0.001)	-0.0002 (0.001)
GOVERNANCA	-0.001 (0.001)	-0.0002 (0.0005)
AMBIENTAL	-0.001 (0.001)	-0.0002 (0.001)
BOARD	-0.002 (0.002)	0.002 (0.002)
TAM	-0.002 (0.008)	0.011 (0.010)
ALAV	0.231*** (0.071)	0.110*** (0.037)
ROE	-0.001 (0.0005)	-0.001*** (0.0002)
MTB	-0.014** (0.005)	0.001 (0.004)
FCO	0.465 (0.375)	-0.324** (0.159)
Constant	-0.059 (0.078)	-0.121 (0.086)
Controles de setor e ano foram incluídos, mas não são mostrados na tabela.		
Notas:	*p<0.1; **p<0.05; ***p<0.01	

Fonte: Elaborado pelo autor

Ao observar empresas com desempenho positivo em RSC (RSCP), notei que as categorias "social", "governança" e "ambiental" não estabeleceram qualquer relação com a comparabilidade dos relatórios financeiros. Isso sugere que, independentemente das variações no desempenho em RSC entre essas empresas, nenhuma das categorias impacta a comparabilidade. De forma similar, ao analisar empresas com desempenho adverso em RSC (RSCA), identifiquei o mesmo padrão. As empresas que têm desempenho abaixo da média em várias categorias de RSC também não mostraram relação entre as dimensões "social", "governança" e "ambiental" e a comparabilidade dos relatórios.

Em resumo, os achados indicam que, das dimensões de RSC foram estatisticamente significativas.

5 | CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este estudo teve como objetivo investigar qual o impacto da responsabilidade social corporativa na comparabilidade dos relatórios financeiros das empresas brasileiras. Para alcançar o objetivo proposto, foram analisados dados coletados por meio da plataforma

Refinitiv, utilizando o ESG Score como métrica principal para avaliar a RSC. A amostra selecionada consistiu em empresas listadas na B3, levando em conta a disponibilidade de dados entre 2010 e 2013 para a estimação da função contábil e o período de análise de 2014 a 2021. Foi empregada estatística descritiva e a análise de dados em painel, adotando o Modelo de De Franco et al. (2011) para a mensuração da comparabilidade. As hipóteses H1 e H2 propunham a análise da associação entre a comparabilidade dos relatórios financeiros e o desempenho positivo e adverso em RSC, respectivamente.

Os resultados da pesquisa indicam características específicas da relação entre a responsabilidade social corporativa (RSC) e a comparabilidade dos relatórios financeiros na amostra estudada. Ao investigar H1, observou-se que a variável RSCP, que representa o desempenho positivo em RSC, não atingiu significância estatística ao nível de 10%. Isso sugere que, diferente do que foi encontrado por Wang et al. (2020), na presente amostra não há evidência clara de uma relação direta entre o desempenho positivo de RSC das empresas e a comparabilidade dos relatórios financeiros.

Quanto à H2, que afirmava que a comparabilidade dos relatórios financeiros está associada ao desempenho adverso de responsabilidade social corporativa das empresas, os resultados demonstram que a hipótese não é confirmada para a amostra em análise. Essa constatação diverge das conclusões de Wang et al. (2020), indicando que diferentes contextos e amostras podem ter variações na relação entre RSC e comparabilidade.

Quando considerada as variáveis independentes, observações interessantes surgem. Por exemplo, empresas mais alavancadas parecem buscar maior transparência em suas comunicações financeiras, um resultado que contraria estudos anteriores como os de Lee et al. (2016) e Thuy et al. (2021). Outras variáveis, como FCO e MTB, também demonstraram relevância em nossa análise, ressaltando a importância de considerar múltiplos fatores ao avaliar a comparabilidade dos relatórios financeiros. Entretanto, nem todas as variáveis se mostraram relevantes. As variáveis BOARD e TAM, por exemplo, não apresentaram impacto significativo na comparabilidade dos relatórios na amostra estudada.

Ao explorar uma métrica alternativa de comparabilidade, conforme proposto por Campbell e Yeung (2017), foi possível constatar que, independentemente da métrica utilizada, a RSC, seja ela positiva ou adversa, não tem uma relação clara com a comparabilidade dos

relatórios financeiros. No entanto, variáveis financeiras como ROE, FCO e MTB mantêm sua relevância.

De acordo com a Teoria dos Stakeholders, as empresas não são apenas responsáveis perante os acionistas, mas também perante um conjunto mais amplo de partes interessadas, incluindo funcionários, clientes, fornecedores, comunidade, entre outros (Freeman, 1984). A RSC surge como uma manifestação dessa responsabilidade ampliada, na qual as empresas buscam alinhar seus objetivos corporativos com as expectativas e necessidades de seus diversos stakeholders.

Neste contexto, a transparência e comparabilidade dos relatórios financeiros podem ser vistas como ferramentas para comunicar o desempenho e as práticas de RSC da empresa às partes interessadas. Se a RSC reflete os esforços da empresa para atender às expectativas de seus stakeholders, então é razoável esperar que tal desempenho influencie a forma como a empresa comunica suas informações financeiras. No entanto, os resultados deste estudo sugerem que a relação entre RSC e comparabilidade dos relatórios financeiros não é direta. Uma possível explicação é que, enquanto as empresas brasileiras estão cada vez mais conscientes de suas responsabilidades sociais e ambientais, elas podem ainda estar em processo de integrar estas considerações em suas comunicações financeiras de uma forma que afete a comparabilidade.

É importante destacar que os stakeholders têm diferentes interesses e prioridades. Por exemplo, enquanto os investidores podem priorizar métricas financeiras, grupos como comunidades locais ou defensores ambientais podem valorizar mais os indicadores de RSC. A falta de relação encontrada entre RSC e comparabilidade pode sugerir que as empresas estão tentando equilibrar as demandas variadas de seus stakeholders em suas comunicações. Os resultados sublinham a necessidade de considerar a perspectiva de todos os stakeholders ao avaliar a comunicação corporativa. A relação entre RSC e comparabilidade sugere que os padrões de divulgação financeira são influenciados não apenas pelas práticas de RSC, mas também por uma série de fatores externos, muitos dos quais são moldados pelas expectativas dos stakeholders.

Para a literatura, este estudo adiciona uma dimensão contextual ao cenário brasileiro. Na prática, o conhecimento gerado por este estudo oferece informações para gestores,

auditores, investidores, reguladores e membros de governança corporativa. Para gestores e membros de governança, a falta de uma relação clara entre RSC e comparabilidade sugere que as estratégias de comunicação corporativa devem ser adaptadas para refletir as demandas específicas dos stakeholders locais. Para auditores e reguladores, os resultados indicam a necessidade de considerar o contexto local ao avaliar e estabelecer padrões de divulgação. Investidores, por sua vez, podem se beneficiar ao compreender que a RSC, por si só, pode não ser um indicador direto da transparência financeira em todos os mercados.

Em suma, ao examinar a relação entre RSC e comparabilidade dos relatórios financeiros no Brasil, este estudo não encontra influência entre ambas. Os achados reforçam a ideia de que tanto a prática quanto a pesquisa em RSC e comparabilidade devem ser adaptadas às nuances locais.

Uma das limitações deste estudo está na escolha da proxy utilizada para mensurar a comparabilidade dos relatórios financeiros. Embora tenha sido adotado o modelo de De Franco, Kothari e Verdi (2011), optou-se por utilizar o lucro líquido como proxy, em vez do lucro operacional conforme proposto no modelo original. Essa escolha pode influenciar os resultados e a interpretação da comparabilidade no contexto específico. Enquanto o modelo é amplamente reconhecido, a substituição do lucro operacional pelo lucro líquido pode não capturar todas as nuances da comparabilidade em diferentes contextos. Além disso, o foco geográfico restrito ao Brasil pode limitar a generalização dos resultados. Assim, sugere-se que pesquisas futuras considerem a expansão geográfica da análise, abrangendo diferentes mercados e culturas, para avaliar se as constatações deste estudo mantêm sua relevância e validade em contextos variados.

REFERÊNCIAS

- Adams, C. A. (2002). Internal organisational factors influencing corporate social and ethical reporting: Beyond current theorising. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 15(2), 223–250. <https://doi.org/10.1108/09513570210418905>
- Adinata, G. (2019). CSR expenditures, financial distress prediction, and firm reputation: A pathway analysis. *Perspektif Akuntansi*, 2(1), 1–18. <https://doi.org/10.24246/PERSI.V2I1.P1-18>

- Adomako, S., Dong Tran, M., Chi Minh City, H., Correspondence Samuel Adomako, V., & Business, B. (2022). Environmental collaboration, responsible innovation, and firm performance: The moderating role of stakeholder pressure. *Business Strategy and the Environment*, 31(4), 1695–1704. <https://doi.org/10.1002/BSE.2977>
- American Institute of Certified Public Accountants (AICPA). (1973). Report of the Study Group on the Objectives of Financial Statements. AICPA.
- Andrade, L. P., Salazar, G. T., Calegário, C. L. L., & Silva, S. S. (2009). Corporate governance: An analysis of board of directors in relation with the value of market and performance of the Brazilian companies. *Revista de Administracao Mackenzie*, 10(4), 4–31. <https://doi.org/10.1590/S1678-69712009000400002>
- Aupperle, K. E., Carroll, A. B., & Hatfield, J. D. (1985). An empirical examination of the relationship between corporate social responsibility and profitability. *The Academy of Management Journal*, 28(2), 446–463. <https://doi.org/10.2307/256210>
- Ball, R., Kothari, S. P., & Robin, A. (2000). The effect of international institutional factors on properties of accounting earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 29(1), 1–51. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(00\)00012-4](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(00)00012-4)
- Baltagi, B. H. (2021). *Econometric Analysis of Panel Data*. Springer International Publishing. <https://doi.org/10.1007/978-3-030-53953-5>
- Bao, S. R., & Lewellyn, K. B. (2017). Ownership structure and earnings management in emerging markets—An institutionalized agency perspective. *International Business Review*, 26(5), 828–838. <https://doi.org/10.1016/J.IBUSREV.2017.02.002>
- Barth, M. E. (2013). Global comparability in financial reporting: what, why, how, and when? *China Journal of Accounting Studies*, 1(1), 2–12. <https://doi.org/10.1080/21697221.2013.781765>
- Barth, M. E., Landsman, W. R., & Lang, M. H. (2008). international accounting standards and accounting quality. *Journal of Accounting Research*, 46(3), 467–498. <https://doi.org/10.1111/J.1475-679X.2008.00287.X>
- Barth, M. E., Landsman, W. R., Lang, M., & Williams, C. (2012). Are IFRS-based and US GAAP-based accounting amounts comparable? *Journal of Accounting and Economics*, 54(1), 68–93. <https://doi.org/10.1016/J.JACCECO.2012.03.001>
- Basu, S. (1997). The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 24(1), 3–37. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(97\)00014-1](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(97)00014-1)

- Benesty, J., Chen, J., Huang, Y., & Cohen, I. (2009). Pearson correlation coefficient. In Springer Topics in Signal Processing (Vol. 2). *Springer Science and Business Media B.V.* https://doi.org/10.1007/978-3-642-00296-0_5/COVER
- Bradshaw, M. T., Bushee, B. J., & Miller, G. S. (2004). Accounting Choice, Home Bias, and U.S. Investment in Non-U.S. Firms. *Journal of Accounting Research*, 42(5), 795–841. <https://doi.org/10.1111/J.1475-679X.2004.00157.X>
- Brammer, S., & Millington, A. (2008). Does it pay to be different? An analysis of the relationship between corporate social and financial performance. *Strategic Management Journal*, 29(12), 1325–1343. <https://doi.org/10.1002/SMJ.714>
- Breusch, T.S. and Pagan, A.R. (1979) A simple test for heteroscedasticity and random coefficient variation. *Econometrica*, 47, 1287-1294. <http://dx.doi.org/10.2307/1911963>
- Brochet, F., Jagolinzer, A. D., & Riedl, E. J. (2013). Mandatory IFRS Adoption and Financial Statement Comparability. *Contemporary Accounting Research*, 30(4), 1373–1400. <https://doi.org/10.1111/1911-3846.12002>
- Brotons, J. M., & Sansalvador, M. E. (2020). The relation between corporate social responsibility certification and financial performance: An empirical study in Spain. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(3), 1465–1477. <https://doi.org/10.1002/CSR.1899>
- Budsaratagoon, P., & Jitmaneroj, B. (2019). Measuring causal relations and identifying critical drivers for corporate sustainability: the quadruple bottom line approach. *Measuring Business Excellence*, 23(3), 292–316. <https://doi.org/10.1108/MBE-10-2017-0080>
- Campbell, J. L., & Yeung, P. E. (2017). Earnings comparability, accounting similarities, and stock returns: Evidence from peer firms' earnings restatements. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 32(4), 480-509. <https://doi.org/10.1177/0148558X17704105>
- Carroll, A. B., & Buchholtz, A. K. (2014). *Business and Society: Ethics and Stakeholder Management*, 10th Edition.
- Carroll, A.B. (1979) A Three Dimensional Conceptual Model of Corporate Social Performance. *The Academy of Management Review*, 4, 497-505.
- Carroll, A.B. (1999). Corporate social responsibility: Evolution of a definitional construct. *Business & Society*, 38(3), 268-295. <https://doi.org/10.1177/000765039903800303>
- Cascino, S., & Gassen, J. (2015). What drives the comparability effect of mandatory IFRS adoption? *Review of Accounting Studies*, 20, 242–282. <https://doi.org/10.1007/s11142-014-9296-5>

- Chen, Y., Podolski, E. J., & Veeraraghavan, M. (2017). National culture and corporate innovation. *Pacific-Basin Finance Journal*, 43, 173–187. <https://doi.org/10.1016/J.PACFIN.2017.04.006>
- Cheng, M. (2021). Accounting comparability and cash flows versus accruals, *Review of Accounting and Finance*, Vol. 20 No. 5, pp. 249-270. <https://doi.org/10.1108/RAF-06-2020-0144>
- Choi, J. H., Choi, S., Myers, L. A., & Ziebart, D. (2019). Financial statement comparability and the informativeness of stock prices about future earnings. *Contemporary Accounting Research*, 36(1), 389–417. <https://doi.org/10.1111/1911-3846.12442>
- Chow, G.C. (1960) Tests of Equality between Sets of Coefficients in Two Linear Regressions. *Econometrica*, 28, 591-605. <https://doi.org/10.2307/1910133>
- Clarkson, M. B. E. (1995). A stakeholder framework for analyzing and evaluating corporate social performance. *The Academy of Management Review*, 20(1), 92-117. <https://doi.org/10.2307/258888>
- Collins, D. W., & Kothari, S. P. (1989). An analysis of intertemporal and cross-sectional determinants of earnings response coefficients. *Journal of Accounting and Economics*, 11(2–3), 143–181. [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(89\)90004-9](https://doi.org/10.1016/0165-4101(89)90004-9)
- Cunha, P. R. da, Fernandes, L. B., & Dal Magro, C. B. (2017). Influência do refazimento das demonstrações contábeis no gerenciamento de resultados das empresas listadas na BM&FBovespa. *RACE - Revista de Administração, Contabilidade e Economia*, 16(1), 95–120. <https://doi.org/10.18593/race.v16i1.7305>
- De Franco, G., Hou, Y., & Ma, M. (Shuai). (2019). Do firms mimic industry leaders' accounting? evidence from financial statement comparability. *Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/SSRN.3310219>
- De Franco, G., Kothari, S. P., & Verdi, R. S. (2011). The benefits of financial statement comparability. *Journal of Accounting Research*, 49(4), 895–931. <https://doi.org/10.1111/J.1475-679X.2011.00415.X>
- DeFond, M. L., & Jiambalvo, J. (1994). Debt covenant violation and manipulation of accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 17, 145-176. [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(94\)90008-6](https://doi.org/10.1016/0165-4101(94)90008-6)
- Dewasiri, N. J., Yatiwelle Koralalage, W. B., Abdul Azeez, A., Jayarathne, P. G. S. A., Kurupparachchi, D., & Weerasinghe, V. A. (2019). Determinants of dividend policy: evidence from an emerging and developing market. *Managerial Finance*, 45(3), 413–429. <https://doi.org/10.1108/MF-09-2017-0331>

- Donaldson, T., & Preston, L. E. (1995). The stakeholder theory of the corporation: Concepts, evidence, and implications. *The Academy of Management Review*, 20(1), 65–91. <https://doi.org/10.2307/258887>
- Drago, D., Carnevale, C., & Gallo, R. (2019). Do corporate social responsibility ratings affect credit default swap spreads? *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 26(3), 644–652. <https://doi.org/10.1002/CSR.1709>
- Easton, P. D., & Harris, T. S. (1991). Earnings as an explanatory variable for returns. *Journal of Accounting Research*, 29(1), 19–36. <https://doi.org/10.2307/2491026>
- Elkington, J. (1997) *Cannibals with Forks: The triple bottom line of 21st century business*. Capstone, Oxford.
- Endrawes, M., Feng, Z., Lu, M., & Shan, Y. (2020). Audit committee characteristics and financial statement comparability. *Accounting & Finance*, 60(3), 2361–2395. <https://doi.org/10.1111/ACFI.12354>
- Fang, V. W., Maffett, M., & Zhang, B. (2015). Foreign institutional ownership and the global convergence of financial reporting practices. *Journal of Accounting Research*, 53(3), 593–631. <https://doi.org/10.1111/1475-679x.12076>
- Fávero, L. P. L., Belfiore, P. P., Silva, F. L. da, & Chan, B. L. (2009). *Análise de dados: Modelagem multivariada para tomada de decisões*. Elsevier.
- Financial Accounting Standards Board – FASB. (2010). *Conceptual framework for financial reporting* No. 8, Chapter 3: Qualitative Characteristics of Useful Financial Information. FASB.
- Finatto, C. (2021). *As práticas de responsabilidade social corporativa no consórcio qualenv: uma análise alinhada com os objetivos do desenvolvimento sustentável e o esg na UniSul* [Dissertação de mestrado, UniSul].
- Francis, J. R., Pinnuck, M. L., & Watanabe, O. (2014). Auditor Style and Financial Statement Comparability. *The Accounting Review*, 89(2), 605–633. <https://doi.org/10.2308/ACCR-50642>
- Freeman, R. E. (1984). *strategic management a stakeholder approach*. 276.
- Freeman, R. E. (2010). *Strategic management a stakeholder approach*. *strategic management: a stakeholder approach*, 1–82. https://books.google.com/books/about/Strategic_Management.html?hl=pt-BR&id=NpmA_qEiOpkC

- Gao, F., Lisic, L. L., & Zhang, I. X. (2014). Commitment to social good and insider trading. *Journal of Accounting and Economics*, 57(2–3), 149–175. <https://doi.org/10.1016/J.JACCECO.2014.03.001>
- Ge, W., & Liu, M. (2015). Corporate social responsibility and the cost of corporate bonds. *Journal of Accounting and Public Policy*, 34(6), 597–624. <https://doi.org/10.1016/J.JACCPUBPOL.2015.05.008>
- Gond, J. P., Kang, N., & Moon, J. (2011). The government of self-regulation: on the comparative dynamics of corporate social responsibility. *Economy and Society*, 40(4), 640–671. <https://doi.org/10.1080/03085147.2011.607364>
- Goss, A., & Roberts, G. S. (2011). The impact of corporate social responsibility on the cost of bank loans. *Journal of Banking & Finance*, 35(7), 1794–1810. <https://doi.org/10.1016/J.JBANKFIN.2010.12.002>
- Gray, R., Kouhy, R., & Lavers, S. (1995). Corporate social and environmental reporting A review of the literature and a longitudinal study of UK disclosure. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 8(2), 47–77. <https://doi.org/10.1108/09513579510146996>
- Greening, D., & Turban, D. (2000). Corporate social performance as a competitive advantage in attracting a quality workforce. *Business & Society*, 39, 254–280. <https://doi:10.1177/000765030003900302>
- GRI Index 2018. (2018). World Bank Publications. *The World Bank Group*.
- Gujarati, D.N. and Porter, D.C. (2009) Basic Econometrics. 5th Edition, *McGraw Hill Inc., New York*.
- Hair Jr., J. F., et al. (2014). Partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM): An emerging tool in business research. *European Business Review*, 26, 106–121. <https://doi.org/10.1108/EBR-10-2013-0128>
- Harford, J., Mansi, S. A., Maxwell, W. F (2008). Corporate governance and firm cash holdings in the US. *Journal of Financial Economics*, 87(3), 535–555. <https://EconPapers.repec.org/RePEc:eee:jfinec:v:87:y:2008:i:3:p:535-555>
- Harjoto, M., & Laksmana, I. (2018). The Impact of Corporate Social Responsibility on Risk Taking and Firm Value. *Journal of Business Ethics*, 151(2), 353–373. <https://doi.org/10.1007/S10551-016-3202-Y>
- Harrison, J. S., & St. John, C. H. (1996). Managing and partnering with external stakeholders. *Academy of Management Perspectives*, 10(2), 46–60. doi:10.5465/ame.1996.9606161554

- Hausman, J., Hausman, & Jerry. (1978). Specification Tests in Econometrics. *Econometrica*, 46(6), 1251–1271. <https://EconPapers.repec.org/RePEc:ecm:emetrp:v:46:y:1978:i:6:p:1251-71>
- Hoi, C. K., Wu, Q., & Zhang, H. (2013). Is corporate social responsibility (CSR) associated with tax avoidance? Evidence from irresponsible CSR activities. *The Accounting Review*, 88(6), 2025–2059. <http://www.jstor.org/stable/23525962>
- Hsu, A., Koh, K., Liu, S. et al. Corporate social responsibility and corporate disclosures: An investigation of investors and analysts perceptions. *J Bus Ethics* 158, 507–534 (2019). <https://doi.org/10.1007/s10551-017-3767-0>
- Hussain, N., Rigoni, U., & Orij, R. P. (2016). Corporate governance and sustainability performance: analysis of triple bottom line performance. *Journal of Business Ethics* 2016 149:2, 149(2), 411–432. <https://doi.org/10.1007/S10551-016-3099-5>
- Jayashree, S., Reza, M. N. H., Malarvizhi, C. A. N., & Mohiuddin, M. (2021). Industry 4.0 implementation and Triple Bottom Line sustainability: An empirical study on small and medium manufacturing firms. *Heliyon*, 7(8), e07753. <https://doi.org/10.1016/J.HELIYON.2021.E07753>
- Jonsdottir, G. E., Sigurjonsson, T. O., Alavi, A. R., & Mitchell, J. (2021). Applying Responsible Ownership to Advance SDGs and the ESG Framework, Resulting in the Issuance of Green Bonds. *Sustainability* 2021, Vol. 13, Page 7331, 13(13), 7331. <https://doi.org/10.3390/SU13137331>
- Júnior, A. C. B., Haberkamp, A. M., Alves, T. W., & Kronbauer, C. A. (2015). Efeitos das ifrs no conservadorismo contábil: um estudo em companhias abertas dos países membros do IASB. *Revista Ambiente Contábil - Universidade Federal Do Rio Grande Do Norte - ISSN 2176-9036*, 7(2), 76–100. <https://periodicos.ufrn.br/ambiente/article/view/6254>
- Kim, C.-S., Mauer, D. C., & Sherman, A. E. (1998). The Determinants of Corporate Liquidity: Theory and Evidence. *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 33(3), 335. <https://doi.org/10.2307/2331099>
- Kim, S., Kraft, P., & Ryan, S. G. (2012). Financial statement comparability and credit risk. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/SSRN.2094637>
- Kim, Y., Li, H., & Li, S. (2014). Corporate social responsibility and stock price crash risk. *Journal of Banking & Finance*, 43(1), 1–13. <https://doi.org/10.1016/J.JBANKFIN.2014.02.013>

- Kim, Y., Park, M. S., & Wier, B. (2012). Is earnings quality associated with corporate social responsibility? *The Accounting Review*, 87(3), 761–796. <https://doi.org/10.2308/ACCR-10209>
- Kim, Y.-S. (2023). The association between voluntary carbon disclosure and accounting comparability: examining the moderating effect of Korean business groups. *Sustainability* 2023, Vol. 15, Page 4830, 15(6), 4830. <https://doi.org/10.3390/SU15064830>
- Krein, V., Moura, G. D. de, & Baú Dal Magro, C. (2021). Efeito da governança corporativa na relação do desempenho financeiro e do oportunismo gerencial com as perdas do goodwill. *Contabilidade Vista & Revista*, 32(3), 24–46. <https://doi.org/10.22561/cvr.v32i3.6178>
- Lang, M. H., Maffett, M. G., & Owens, E. L. (2010). Earnings comovement and accounting comparability: The effects of mandatory IFRS adoption. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/SSRN.1676937>
- Lange, D., & Washburn, N. T. (2012). Understanding attributions of corporate social irresponsibility. *Academy of Management Review*, 37(2), 300–326. <https://doi.org/10.5465/AMR.2010.0522>
- Lee, D. (2017). Corporate social responsibility and management forecast accuracy. *Journal of Business Ethics*, 140(2), 353–367. <https://doi.org/10.1007/S10551-015-2713-2/METRICS>
- Lee, M. G., Kang, M., Lee, H. Y., & Park, J. C. (2016). Related-party transactions and financial statement comparability: evidence from South Korea. *Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics*, 23(2), 224–252. <https://doi.org/10.1080/16081625.2014.957706>
- Lima, A. C. S. (2022). *Transações com partes relacionadas: evidências de comparabilidade e honorários de auditoria em empresas abertas do mercado brasileiro* [Dissertação de mestrado, Universidade Federal de Goiás].
- Lin, C. H., Yang, H. L., & Liou, D. Y. (2009). The impact of corporate social responsibility on financial performance: Evidence from business in Taiwan. *Technology in Society*, 31(1), 56–63. <https://doi.org/10.1016/J.TECHSOC.2008.10.004>
- Martinez-Conesa, I., Soto-Acosta, P., & Palacios-Manzano, M. (2017). Corporate social responsibility and its effect on innovation and firm performance: An empirical research in SMEs. *Journal of Cleaner Production*, 142, 2374–2383. <https://doi.org/10.1016/J.JCLEPRO.2016.11.038>

- Martins, O. S., & Paulo, E. (2010). Reflexo da adoção das IFRS na análise de desempenho das companhias de capital aberto no Brasil. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 4(9), 30-54. <https://doi.org/10.11606/rco.v4i9.34766>
- McWilliams, A., Siegel, D. S., & Wright, P. M. (2006). Corporate social responsibility: Strategic Implications*. *Journal of Management Studies*, 43(1), 1–18. <https://doi.org/10.1111/J.1467-6486.2006.00580.X>
- Michaels, A., & Grüning, M. (2017). Relationship of corporate social responsibility disclosure on information asymmetry and the cost of capital. *Journal of Management Control*, 28(3), 251–274. <https://doi.org/10.1007/S00187-017-0251-Z/METRICS>
- Mitchell, R. K., & Agle, B. R. (1997). Stakeholder Identification and Salience: Dialogue and Operationalization. *Proceedings of the International Association for Business and Society*, 8, 717–727. <https://doi.org/10.5840/IABSPROC1997868>
- Narciso, L. F., & Reina, D. R. M. (2022). A comparabilidade das demonstrações financeiras e seus efeitos nos cash holdings das empresas brasileiras. *Enfoque: Reflexão Contábil*, 41(1), 95–113. <https://doi.org/10.4025/ENFOQUE.V41I1.52816>
- Naseem, T., Shahzad, F., Asim, G. A., Rehman, I. U., & Nawaz, F. (2020). Corporate social responsibility engagement and firm performance in Asia Pacific: The role of enterprise risk management. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(2), 501–513. <https://doi.org/10.1002/CSR.1815>
- Neel, M. (2017). Accounting Comparability and Economic Outcomes of Mandatory IFRS Adoption. *Contemporary Accounting Research*, 34(1), 658–690. <https://doi.org/10.1111/1911-3846.12229>
- Nobes, C. W., & Stadler, C. (2015). The qualitative characteristics of financial information, and managers' accounting decisions: evidence from IFRS policy changes. *Accounting and Business Research*, 45(5), 572–601. <https://doi.org/10.1080/00014788.2015.1044495>
- Opler, T., Pinkowitz, L., Stulz, R., & Williamson, R. (1999). The determinants and implications of corporate cash holdings. *Journal of Financial Economics*, 52(1), 3–46. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(99\)00003-3](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(99)00003-3)
- Orlitzky, M., Schmidt, F. L., & Rynes, S. L. (2003). Corporate social and financial performance: A meta-analysis. *Organization Studies*, 24(3), 403–441. <https://doi.org/10.1177/0170840603024003910>
- Porter, M. E., & Kramer, M. R. (2011). Criação De Valor Compartilhado. *Harvard Business Review*, 89(1/2), 62-77.

- Porter, M., & Kramer, M. (2006). Estrategia y Sociedad. *Harvard Business Review*, 84(12), 42-56.
- Reina, D. R. M., Carvalho, L. N. G. de, Reina, D., & Lemes, S. (2019). Comparabilidade dos relatórios financeiros e informatividade dos preços das ações no Brasil. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 16(39), 177–198. <https://doi.org/10.5007/2175-8069.2019V16N39P177>
- Reverte, C., Gómez-Melero, E., & Cegarra-Navarro, J. G. (2016). The influence of corporate social responsibility practices on organizational performance: Evidence from Eco-Responsible Spanish firms. *Journal of Cleaner Production*, P4(112), 2870–2884. <https://doi.org/10.1016/J.JCLEPRO.2015.09.128>
- Rhou, Y., Singal, M., & Koh, Y. (2016). CSR and financial performance: The role of CSR awareness in the restaurant industry. *International Journal of Hospitality Management*, 57, 30–39. <https://doi.org/10.1016/J.IJHM.2016.05.007>
- Ribeiro, A. M., Carmo, C. H. S. do, Favero, L. P. L., & Carvalho, L. N. G. de. (2016). Comparabilidade x Uniformidade dos Relatórios Financeiros: Uma análise empírica durante o período de transição regulatória da contabilidade brasileira ao padrão internacional. *Advances in Scientific and Applied Accounting*, 9(3), 262–282. <https://doi.org/10.14392/ASAA.2016090302>
- Ribeiro, F., & Colauto, R. D. (2016). A relação entre board interlocking e as práticas de suavização de resultados. *Revista Contabilidade & Finanças*, 27(70), 55-66. <https://doi.org/10.1590/1808-057x201501320>
- Sousa, A. M. de, Ribeiro, A. M., & Vicente, E. F. R. (2021). Impacto da troca de auditoria na comparabilidade dos relatórios financeiros. *Revista Contabilidade & Finanças*, 32(87), 413-428. <https://doi.org/10.1590/1808-057x202111830>
- Sousa, A. M. de, Ribeiro, A. M., Vicente, E. F. R., & Carmo, C. H. S. do. (2020). Suavização de resultados e comparabilidade dos relatórios financeiros: evidências em empresas abertas do mercado brasileiro. *Revista De Contabilidade E Organizações*, 14, e164488. <https://doi.org/10.11606/issn.1982-6486.rco.2020.164488>
- Su, R., Yang, Z., & Dutta, A. (2018). Accounting information comparability and debt capital cost empirical evidence from Chinese listed companies. *Asian Economic and Financial Review*, 8(1), 90–102. <https://doi.org/10.18488/JOURNAL.AEFR.2018.81.90.102>
- Sukmawati, F., & Garsela, I. (2016). The Effect of return on assets and return on equity to the stock price. <https://doi.org/10.2991/GCBME-16.2016.8>

- Sweeney, A. P. (1994). Debt-covenant violations and managers' accounting responses. *Journal of Accounting and Economics*, 17(3), 281–308. [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(94\)90030-2](https://doi.org/10.1016/0165-4101(94)90030-2)
- Talebnia, G., Najaf Abadi, F. M., & Baghiyan, F. (2017). The degrees of operating leverage with changes in cash flows from operating activities. *International Journal of Engineering Management*, 1(3), 70-73. <https://doi.org/10.11648/j.ijem.20170103.12>
- Thanh Liem, N. (2021). Accounting comparability and accruals-based earnings management: Evidence on listed firms in an emerging market. *Cogent Business & Management*, 8(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.1923356>
- Thuy, C. T. M., Khuong, N. V., Canh, N. T., & Liem, N. T. (2021). corporate social responsibility disclosure and financial performance: The mediating role of financial statement comparability. *Sustainability 2021*, Vol. 13, Page 10077, 13(18), 10077. <https://doi.org/10.3390/SU131810077>
- Tibiletti, V., Marchini, P. L., Furlotti, K., & Medioli, A. (2021). Does corporate governance matter in corporate social responsibility disclosure? Evidence from Italy in the “era of sustainability.” *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 28(2), 896–907. <https://doi.org/10.1002/CSR.2097>
- Vehkalahti, K., & Everitt, B. S. (2019). *Multivariate Analysis for the Behavioral Sciences: Second Edition*. Multivariate Analysis for the Behavioral Sciences: Second Edition, 1–415. <https://doi.org/10.1201/9781351202275>
- Wang, C. (2014). Accounting standards harmonization and financial statement comparability: Evidence from transnational information transfer. *Journal of Accounting Research*, 52(4), 955–992. <https://doi.org/10.1111/1475-679X.12055>
- Wang, F., Zhang, Z., & Xu, L. (2020). Corporate social responsibility and financial statement comparability: Evidence from China. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(3), 1375–1394. <https://doi.org/10.1002/CSR.1890>
- White, H. (1980). A heteroskedasticity-consistent covariance matrix estimator and a direct test for heteroskedasticity. *Econometrica*, 48, 817-838. <https://doi.org/10.2307/1912934>
- Yang, Y., & Stohl, C. (2019). The (in)congruence of measures of corporate social responsibility performance and stakeholder measures of corporate social responsibility reputation. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*. <https://doi.org/10.1002/csr.1859>

- Yip, R. W. Y., & Young, D. (2012). Does mandatory IFRS adoption improve information comparability? *Accounting Review*, 87(5), 1767–1789. <https://doi.org/10.2308/ACCR-50192>
- Zhang, J. H. (2018). Accounting comparability, audit effort, and audit outcomes. *Contemporary Accounting Research*, 35(1), 245–276. <https://doi.org/10.1111/1911-3846.12381>