

ARTIGO

Análise da divulgação dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (SDGs) na ASEAN: Priorização e o impacto no valor da empresa

Faris Windiarti¹faris.windiarti@akuntansi.pnj.ac.id |  0000-0002-4135-0926Sylvia Veronica Siregar²sylvia.veronica@ui.ac.id |  0000-0001-7729-2249Andrey Hasiholan Pulungan³dre@ppm-manajemen.ac.id |  0000-0002-0558-766X

RESUMO

A implementação dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) como uma estrutura de sustentabilidade abriu ricas oportunidades para a pesquisa acadêmica em contabilidade para investigar os relatórios de ODS da empresa. Este estudo contribui para fornecer evidências empíricas sobre a associação entre a divulgação dos ODS e o valor da empresa no contexto da ASEAN. Esta pesquisa explorou a variedade de metas de divulgação de ODS no relatório de sustentabilidade e examinou o efeito sobre o valor da empresa. Este estudo analisou 804 relatórios de sustentabilidade publicados no período de 2015 a 2021. Os resultados revelaram que todas as metas dos ODS foram abordadas pelas empresas em suas práticas de sustentabilidade. No entanto, algumas metas são mais prioritárias do que outras. A contribuição das empresas para as metas dos ODS se concentra principalmente em oferecer trabalho decente e crescimento econômico, boa saúde e bem-estar, implementar produção e consumo responsáveis e tomar medidas em relação às mudanças climáticas. Além disso, a divulgação dos ODS está positiva e significativamente associada a um aumento no valor da empresa, o que significa que ela ajuda o investidor e as partes interessadas mais amplas na avaliação da empresa. Os resultados ajudam a avaliar a implementação e a realização dos ODS em cada país para determinar estratégias futuras.

PALAVRAS-CHAVE:

Objetivos de desenvolvimento sustentável; relatórios de sustentabilidade; valor da empresa

¹Politeknik Negeri Jakarta, Depok, Jawa Barat, Indonésia

²University of Indonesia, Accounting, Depok, Jawa Barat, Indonésia

³Sekolah Tinggi Manajemen PPM, Jakarta, Indonésia

Recebido: 17/07/2023

Revisado: 15/12/2023

Aceito: 18/09/2024

DOI: <https://doi.org/10.15728/bbr.2023.1651.pt>



This Article is Distributed Under the Terms of the Creative Commons Attribution 4.0 International License

ABSTRACT

Implementation of Sustainable Development Goals (SDG) as a sustainability framework has opened rich opportunities for academic research in accounting to investigate firm's SDG reporting. This study contributes to provide empirical evidence on association between SDG Disclosure and firm value in ASEAN context. This research explored variety of SDG disclosure targets in the sustainability report and examine the effect on firm value. There are 804 sustainability reports published during 2015-2021 analyzed in this study. Result revealed that all SDG targets have been addressed by the companies in their sustainability practice. However, some targets are more prioritized than other targets. Firms' contribution towards SDG targets mostly focuses on providing decent works and economic growth, good health and well-being, implementing responsible production and consumption, and taking action toward climate change. Further, SDG disclosure is positive and significantly associated to an increase in firm value which means that it helps investor and wider stakeholder in firm valuation. The results support for evaluating the implementation and achievement of SDG in each country to determine future strategies.

KEYWORDS:

Sustainable Development Goals; Sustainability Reporting; Firm Value

1. INTRODUÇÃO

Em 2015, as Nações Unidas adotaram a *Agenda 2030 para o Desenvolvimento Sustentável*, que contém ações que devem ser tomadas para manter a paz mundial e proporcionar prosperidade para a vida humana e para a Terra agora e no futuro (United Nations, 2015). Essa agenda foi efetivamente implementada em 2016 e estabelece as dezessete metas dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (doravante denominados ODS). As metas dos ODS são: (1) ausência de pobreza, (2) fome zero, (3) boa saúde e bem-estar, (4) educação de qualidade, (5) igualdade de gênero, (6) água limpa e saneamento, (7) energia limpa e acessível, (8) trabalho decente e crescimento econômico, (9) indústria, inovação e infraestrutura, (10) redução das desigualdades, (11) cidades e comunidades sustentáveis, (12) consumo e produção responsáveis, (13) ação climática, (14) vida debaixo d'água, (15) vida na terra, (16) paz, justiça e instituições fortes, e (17) parcerias.

Uma pesquisa da PwC (2016) sobre o nível de conscientização das empresas sobre os ODS e como elas planejam se envolver com os ODS mostra que a conscientização do setor privado para contribuir com a agenda dos ODS é de 92%. Isso mostra que é provável que as empresas estejam envolvidas na implementação dos ODS. Muitas empresas transformam seu modelo de negócios de uma orientação de curto prazo com foco em metas financeiras para uma orientação de longo prazo com foco em aspectos sociais, econômicos e ambientais (Scheyvens et al., 2016). Várias empresas também têm usado os ODS como uma estrutura para operações comerciais sustentáveis (Bebbington & Unerman, 2018). Como impacto da implementação da estrutura dos ODS nas empresas, há uma oportunidade crescente para que a pesquisa acadêmica em contabilidade investigue mais profundamente os relatórios dos ODS. A pesquisa relacionada à divulgação dos ODS nas empresas é essencial para determinar até que ponto as organizações contribuem para a implementação da agenda dos ODS no contexto de suas respectivas políticas (Bebbington & Unerman, 2018).

Estudos anteriores discutiram a revisão da literatura e a análise descritiva sobre possíveis tópicos de relatórios de ODS (Bebbington & Unerman, 2018; Betti et al., 2018; Biermann et al., 2017; Pineda-Escobar, 2019; Scheyvens et al., 2016; Taylor et al., 2018; Terama et al., 2016). Ci (2023) investigou os relatórios de ODS nos setores públicos e descobriu que o padrão da Global Reporting Initiative (GRI) é a estrutura mais adequada para relatar ODS. Izzo et al. (2020) documentou que as empresas no contexto italiano introduziram a contribuição dos ODS qualitativamente em seus relatórios. Rosati & Faria (2019a) analisou os determinantes da divulgação dos ODS nos níveis nacional e organizacional. No entanto, a medição dos ODS no estudo explora apenas a divulgação com base no fato de a empresa informar ou não a meta dos ODS. Essa medição não refletia a extensão da implementação dos ODS na empresa. É necessária uma medição mais precisa que mostre o número de metas de ODS para mostrar uma variedade de metas de ODS abordadas pela empresa. Métodos mais variados, como estudos de arquivos, também contribuem para o desenvolvimento de divulgações de ODS em relatórios de sustentabilidade (Hales et al., 2016).

Com relação à relevância do valor potencial da divulgação dos ODS, Accenture (2018) constatou que 87% dos CEOs acreditavam que os ODS poderiam agregar valor às empresas. É provável que isso aconteça, pois um número maior de investidores está considerando o desempenho financeiro e não financeiro das empresas. Os investidores alocam mais de seus portfólios em empresas que têm um desempenho não financeiro mais elevado (Bauer & Smeets, 2015). Isso mostra que a existência de divulgação dos ODS nos relatórios das empresas pode fornecer informações relevantes para os investidores. Os investidores podem dar maior valor às empresas que implementam mais práticas de ODS. Pesquisas anteriores investigaram a relação entre os ODS e o valor da empresa. O site Ito (2018) examina as relações usando uma análise teórica que distingue o valor da empresa como valor baseado em caixa, derivado do método de fluxo de caixa descontado que incorpora a magnitude do fluxo de caixa, o risco de mercado e a vida útil da empresa, e o valor reconhecido derivado da consideração da utilidade dos investidores para a contribuição dos ODS, além do valor baseado em caixa. Os resultados mostram que a divulgação dos ODS está positivamente relacionada ao valor da empresa. Outras pesquisas mostraram uma relação empírica, como a de Ramos (2022), no entanto, ela abrangeu apenas um número limitado de amostras com dados de um ano. Lawati & Hussainey (2022) acrescentaram um período de dados mais longo, de mais de um ano, mas a amostra foi limitada a instituições financeiras usando o contexto de países em desenvolvimento do Oriente Médio. É necessário analisar o impacto da divulgação dos ODS sobre o valor da empresa em um intervalo de dados mais amplo com instituições não financeiras em países em desenvolvimento da ASEAN.

A ASEAN é uma organização comprometida com a criação de uma região de paz, liberdade e prosperidade compartilhada sob diferentes aspectos sociais, econômicos, culturais e políticos (ASEAN Secretariat, 2020). Os países membros da ASEAN estão se engajando ativamente na antiga agenda dos Objetivos de Desenvolvimento do Milênio, que foi transformada em Objetivos de Desenvolvimento Sustentável. Os dados revelaram que a taxa de pobreza nos países em desenvolvimento da região diminuiu drasticamente de 1999 a 2015, enquanto o nível de prosperidade aumentou de forma constante (International Monetary Fund, 2018). Ele mostrou que as pessoas, o planeta e a prosperidade se tornaram uma preocupação para várias partes, incluindo os setores privados nas regiões da ASEAN. Eles estão trabalhando juntos para uma vida futura sustentável.

Além disso, há uma tendência positiva em relação à regulamentação da qualidade da divulgação da sustentabilidade para os setores privados. Por exemplo, na Indonésia, recentemente, instituições financeiras e empresas listadas em bolsa foram obrigadas a publicar relatórios de sustentabilidade.

Na Tailândia, assim como na Malásia, mais empresas informaram publicamente sua contribuição para o desenvolvimento sustentável dos ODS ou relatórios de sustentabilidade. Essa condição abriu uma oportunidade de fornecer informações para um melhor monitoramento do progresso dos ODS e ajudar a melhorar a formulação de políticas em nível nacional e regional na ASEAN. Portanto, este estudo contribui para a prática comercial ao explorar até que ponto as empresas implementam e divulgam as metas dos ODS nos relatórios de sustentabilidade para verificar se determinadas metas dos ODS são priorizadas pelas empresas e investiga se a divulgação dos ODS agrega valor às empresas da ASEAN. Este estudo também ajuda os formuladores de políticas a avaliar o progresso dos ODS para direcionar a estratégia futura na realização dos ODS e confirma para os investidores a necessidade de desempenho não financeiro relacionado aos ODS na avaliação do valor da empresa. Este estudo contribui para a literatura sobre divulgação, fornecendo evidências que apoiam a teoria das partes interessadas e da sinalização.

2. REVISÃO DA LITERATURA E DESENVOLVIMENTO DE HIPÓTESES

A divulgação dos ODS é definida como a prática de informar publicamente como uma empresa integra os ODS em seus negócios (Rosati & Faria, 2019b). Geralmente é divulgado nos relatórios de sustentabilidade das empresas. A divulgação dos SDGs é importante para o monitoramento do progresso e das conquistas (Agarchand & Laishram, 2017; Anasi et al., 2018) que serão realizadas anualmente no Fórum Político de Alto Nível sobre Desenvolvimento Sustentável. Desempenha um papel importante na comunicação das atividades de sustentabilidade às partes interessadas (Helfaya et al., 2023)

No mercado competitivo de hoje, os tomadores de decisão precisam considerar os contextos externo, comunitário e natural, por exemplo, de Villiers & Marques (2016) e Gao et al., (2016). Os tomadores de decisões firmes que adotarem os ODS beneficiarão seus provedores de financiamento e muitas outras partes interessadas no longo prazo (Bose et al., 2024). Esses benefícios incluem a redução da desigualdade e a garantia da diversidade da força de trabalho; o enfrentamento das mudanças climáticas; a proteção do meio ambiente; a aceitação social; e a satisfação das partes interessadas, como clientes, funcionários, fornecedores, comunidades, reputação, relacionamentos sólidos de longo prazo e assim por diante (Adams, 2017; Bose & Khan, 2022; Endrikat et al., 2014).

Isso está de acordo com a teoria das partes interessadas, que postula que uma empresa deve reconhecer a existência de partes afetadas por suas atividades e atender aos interesses de todas as partes. As partes interessadas estão pressionando as empresas para que sejam responsáveis por todos os impactos de seus negócios. Seu bem-estar afetará suas preferências para estabelecer interações com a empresa (Harrison et al., 2010). Uma forte interação entre a empresa e as partes interessadas cria vantagens competitivas que são úteis para ameaças futuras (Platonova et al., 2018) e também agregam valor ao desempenho de sustentabilidade da empresa (Harrison et al., 2010). As empresas, portanto, precisam atender às necessidades e exigências das partes interessadas, fornecendo práticas comerciais ambientais e sociais (Chernev & Blair, 2015), como relatórios de sustentabilidade.

O relatório de sustentabilidade é uma ferramenta para mostrar o envolvimento positivo de uma empresa com a sociedade e o meio ambiente (Flammer, 2013). O relatório de sustentabilidade, incluindo as divulgações dos ODS, tem como objetivo construir a legitimidade da empresa. A qualidade dos relatórios de sustentabilidade aumenta a capacidade de superar situações que possam ameaçar a reputação de uma empresa (Platonova et al., 2018). Ele ajuda as partes interessadas a estimar os benefícios econômicos, sociais e ambientais futuros (Du et al., 2017).

Isso significa que investir em empresas com melhor desempenho em sustentabilidade proporcionará um lucro sustentável no futuro. Investidores e gestores de fundos alocam mais de suas carteiras para empresas que são mais socialmente responsáveis (Bauer & Smeets, 2015) e têm melhor desempenho social (Borgers et al., 2015). De acordo com a pesquisa, os investidores agregarão maior valor às empresas que tenham práticas e desempenho de sustentabilidade de qualidade. Isso melhorará a reputação da empresa, levando a um melhor desempenho da empresa (Li et al., 2018). A empresa, portanto, deve se concentrar na satisfação das partes interessadas e aumentar as conexões positivas com elas, o que pode ser alcançado oferecendo às partes interessadas a aplicação dos ODS nas práticas de sustentabilidade da empresa.

Além da teoria das partes interessadas, a teoria da sinalização (Michael Spence, 1973) sugere que as empresas provavelmente divulgarão informações voluntárias por meio de vários canais em situações em que houver assimetria de informações. O objetivo é distinguir as empresas das demais e indicar que elas têm um valor diferenciado. As empresas que buscam a sustentabilidade têm maior probabilidade de se envolver na divulgação de informações favoráveis para sinalizar seu compromisso com as partes interessadas (Wang et al., 2018) e para obter uma vantagem competitiva (Maas et al., 2014). Isso ocorre porque aumenta a confiança do investidor e reduz a assimetria de informações entre as diferentes partes (de Villiers & Marques, 2016; Gao et al., 2016). Isso implica que, quando uma empresa com fins lucrativos melhora voluntariamente seu desempenho em sustentabilidade e divulga informações sobre sustentabilidade, o mercado percebe a empresa como aberta e transparente para os investidores e como preocupada com grupos mais amplos de partes interessadas (Ozkan et al., 2023).

Embora as pesquisas anteriores que analisam o impacto das divulgações de ODS sobre o valor das empresas sejam limitadas, seus resultados mostram que as divulgações de ODS aumentam o valor de mercado das empresas (Bose et al., 2024). Isso é coerente com outros estudos que sugerem empiricamente que a divulgação dos ODS pode contribuir para um melhor desempenho. Por exemplo, Muhmad & Muhamad (2021), examinou 56 artigos indexados na Web of Science (WoS) e na Scopus e constatou que cerca de 96% desses artigos encontraram uma associação positiva entre as práticas de sustentabilidade e o desempenho financeiro das empresas. Da mesma forma, Emma e Jennifer (2021) examinaram explicitamente a divulgação dos ODS e encontraram evidências do efeito positivo da divulgação dos ODS sobre o desempenho em setores controversos, bem como em setores ambientalmente sensíveis. Recentemente, o site Helfaya et al. (2023) investigou a influência da divulgação de metas ambientais (EGD), que faz parte do SDG, nas classificações de sustentabilidade e no valor financeiro das empresas egípcias. Descobriu-se que as EGDs aumentam as pontuações de sustentabilidade e o valor corporativo. As empresas que publicam um número maior de EGDs têm maior probabilidade de fazer parte do Índice Egípcio de Sustentabilidade e alcançar uma classificação elevada, o que é favorecido pelo mercado de capitais.

Os impactos positivos das divulgações dos ODS indicam que os relatórios dos ODS ajudam os acionistas e credores a avaliar o desempenho das empresas antes de tomar decisões de investimento (Dhaliwal et al., 2011). Quando as empresas são mais transparentes e divulgam mais metas de ODS, os acionistas atribuem maior valor agregado às empresas, porque os acionistas incluirão os possíveis benefícios econômicos, sociais e ambientais no futuro na avaliação da empresa (Anam et al., 2011). Além disso, as organizações que apresentam melhor desempenho em sustentabilidade têm maior probabilidade de fornecer informações detalhadas sobre seu desempenho (Nicolò et al., 2024). Isso demonstra sua dedicação para alcançar os ODS (García Meca & Martínez Ferrero, 2021).

Consequentemente, é possível que o valor de mercado das empresas aumente devido a um aumento no nível de divulgação dos ODS pelas empresas que operam globalmente. Portanto, este estudo propõe as seguintes hipóteses:

- **Hipótese 1 (H₁):** A divulgação de SDG está positivamente associada ao valor da empresa.

3. MÉTODO DE PESQUISA

Este estudo empregou pesquisa de arquivo. A amostra desta pesquisa foi de empresas públicas da ASEAN, incluindo Indonésia, Malásia, Tailândia, Filipinas e Cingapura. Os dados foram extraídos dos relatórios de sustentabilidade das empresas disponíveis em <https://database.globalreporting.org/> e dos sites das empresas, e foram classificados com base naqueles que enviaram relatórios de sustentabilidade em <https://www.corporateregister.com/> no período de 2015 a 2021. Essa série de dados fornece um intervalo de dados mais amplo desde que o SDG foi lançado pela primeira vez em 2015. Seu objetivo é analisar a tendência da divulgação dos ODS das empresas ao longo do tempo. Portanto, o ano de 2015 foi incluído na pesquisa para antecipar a divulgação antecipada dos ODS. Outros dados financeiros foram extraídos do Eikon Thomson Reuters e do Datastream.

A variável independente usada neste estudo é a divulgação dos ODS (SDGR). O site Rosati & Faria (2019a) mediu a divulgação dos ODS usando as variáveis fictícias 1 e 0, que indicavam a divulgação e a não divulgação dos ODS. Este estudo segue Gunawan et al. (2020), (Lawati & Hussainey, 2022) e Bose & Khan (2022), que utilizaram uma medida mais precisa para a divulgação dos ODS usando o número de metas dos ODS (mínimo de 0 se nenhum ODS for divulgado e máximo de 17 se todos os 17 ODS forem divulgados). Assim, os resultados mostram em detalhes as metas dos ODS que foram implementadas nas práticas de sustentabilidade da empresa. Ao relatar os ODS, as empresas demonstraram seu compromisso com os ODS ao declarar explicitamente os objetivos, bem como as ações que apoiam esses objetivos. Espera-se que as divulgações dos ODS reflitam a extensão do quanto as empresas já levaram em consideração em relação aos ODS, a cobertura das questões de desenvolvimento sustentável que elas já abordam e como tudo isso foi integrado aos processos de negócios da empresa.

A variável dependente empregada neste estudo é o valor da empresa, que reflete a riqueza das empresas. Para medir o valor da empresa, este estudo usou o q de Tobin (TOBQ). De acordo com Hummel & Szekely (2022), as variáveis de controle deste estudo são o tamanho da empresa (SIZE), o nível de alavancagem da empresa (LEV) e o desempenho da empresa (ROA). Essas variáveis são usadas para controlar as características organizacionais relacionadas ao valor da empresa. Para controlar as variáveis específicas do país que podem estar relacionadas ao valor da empresa, este estudo usou a variável Produto Interno Bruto (PIB) para refletir o nível econômico de um país e a proteção ao investidor (INV_PROTECT). Espera-se que um país com níveis econômicos e proteção ao investidor mais altos tenha um impacto positivo sobre a avaliação da empresa. La Porta et al. (1998) categorizou um país em direito consuetudinário e direito civil para descrever a eficácia da aplicação da lei na proteção dos investidores. Argumentou-se que o sistema de direito consuetudinário tem uma proteção legal mais forte do que os países de direito civil e, portanto, isso afeta a avaliação da empresa. A tabela a seguir (Tabela 1) mostra a operacionalização e a medição das variáveis em detalhes:

Tabela 1
Medição de variáveis

	Variável	Medição	Fonte
7	SDGR	Número de metas de ODS divulgadas no relatório de sustentabilidade	Relatório de Sustentabilidade
	TOBQ	Capitalização de mercado somada à dívida de longo prazo, dividida pelo total de ativos	Thomson Reuters
	TAMANHO	Logaritmo natural do total de ativos	Thomson Reuters
	LEV	Dívida total dividida pelo total de ativos	Thomson Reuters
	ROA	Retorno sobre ativos	Thomson Reuters
	GDP	Logaritmo natural do Produto Interno Bruto	Banco Mundial
	INV_PROTECT	1 para países de direito civil, 0 para países de direito consuetudinário	La Porta et al. (1998)

Fonte: Elaborado pelos autores (2022)

O modelo de pesquisa deste estudo seguiu o site Kuzey & Uyar (2017) com as modificações a seguir:

$$TOBQ_{it+1} = \beta_0 + \beta_1 SDGR_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 LEV_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \beta_5 GDP_{it} + \beta_6 INV_PROTECT_{it} + \text{Efeito fixo do país} + \text{Efeito fixo do setor} + \varepsilon$$

Este estudo realizou duas etapas de análise de dados. Para investigar a variação da divulgação de ODS no relatório de sustentabilidade das empresas, os pesquisadores analisaram a divulgação de ODS manualmente a partir dos relatórios de sustentabilidade, contando as metas de ODS que foram relatadas explicitamente. Na segunda etapa, os dados do painel foram analisados no STATA 14 com regressão do modelo de efeito aleatório (REM). Esse modelo foi empregado porque os dados tinham características específicas que seriam omitidas se fosse usada a regressão OLS (Gujarati, 2003). O pesquisador realizou uma série de testes para garantir que o resultado da estimativa fosse válido e confiável, incluindo o teste de heterocedasticidade, o teste de multicolinearidade e o teste de autocorrelação. O resultado do teste de suposição foi satisfeito. O resultado do teste mostrou que os dados do painel no estudo eram homocedásticos e livres de multicolinearidade e autocorrelação.

4. RESULTADOS E DISCUSSÃO

4.1. VARIAÇÃO DA DIVULGAÇÃO DO SDG

A amostra consistiu em 192 empresas públicas que publicaram os relatórios de sustentabilidade e os relataram no *banco de dados globalreporting.org* e no site <https://www.corporateregister.com/> entre 2015 e 2021. Omitimos os relatórios de sustentabilidade que não estavam escritos em indonésio ou inglês e que apresentavam dados financeiros incompletos. Como resultado final, 804 observações de anos-firma de empresas da Indonésia, Malásia, Filipinas, Tailândia e Cingapura foram analisadas neste estudo. O resultado detalhado do procedimento de seleção da amostra foi apresentado na Tabela 2.

Tabela 2*Resultado do procedimento de seleção de amostras*

8

País	Total de empresas da amostra	Total de observações no ano da empresa	Porcentagem de relatórios de ODS
Indonésia	36	168	54,76%
Malásia	50	221	56,11%
Filipinas	6	30	76,67%
Tailândia	44	225	65,78%
Cingapura	56	160	41,86%
Total	192	804	

Fonte: Dados da pesquisa.

Com base no procedimento de seleção da amostra na Tabela 2, a Tailândia tem o maior número de empresas que publicam relatórios de sustentabilidade no banco de dados, seguida pela Malásia, Indonésia, Cingapura e Filipinas. Várias empresas na Tailândia não apenas publicaram relatórios de sustentabilidade, mas também relataram o Relatório de Desenvolvimento Sustentável. Por outro lado, as Filipinas tiveram o menor número de publicações de relatórios de sustentabilidade. Essas constatações podem ser devidas a diferenças no progresso da implementação de relatórios de sustentabilidade entre os países.

Os dados da Tabela 2 também mostram que, em média, mais da metade das amostras relatam sua contribuição para os ODS no relatório de sustentabilidade. Esses dados mostram que a maioria das empresas já tem consciência de suas contribuições para os ODS. Com base nos dados, nos primeiros anos de implementação dos ODS, houve um número limitado de empresas que relataram seu apoio aos ODS. Surpreendentemente, nos últimos anos, a maioria das empresas identificou seu apoio prioritário às metas dos ODS. Cingapura tem o menor número de empresas que relataram SDG. Essa também é uma descoberta interessante, pois Cingapura é o único país desenvolvido da ASEAN. Essa conclusão é parcialmente consistente com (Arena et al., 2018), que constatou que a Tailândia divulgou mais informações sobre CSR na ASEAN. Nesta pesquisa, mais empresas dos países em desenvolvimento da ASEAN divulgaram as SDGs.

A Figura 1 abaixo mostra a tendência dos relatórios de ODS ao longo do ano. Ao analisar a distribuição dos relatórios de contribuições de ODS durante o período de 2015 a 2021, os dados mostram que houve um aumento significativo em termos do número de empresas que relataram ODS. A porcentagem mais baixa foi de 12,96% em 2015. Podemos considerar essas empresas como as que têm grande conscientização sobre os ODS e, por isso, fizeram um relatório antecipado da contribuição para os ODS em 2015. Em 2016 e 2017, a porcentagem dobrou em relação ao ano anterior. O aumento positivo significativo continuou até 2021, quando mais de 80% das empresas relataram contribuições para os ODS. Essa tendência pode ser devida à influência do compromisso em nível nacional com o fator de cumprimento dos ODS. Por exemplo, a Indonésia começou a relatar a Revisão Nacional Voluntária para relatar as conquistas dos ODS em 2017 e, nos anos seguintes, o órgão regulador realizou prêmios de ODS para empresas que implementaram boas práticas de ODS. Portanto, mais empresas estavam adotando as SDGs ano a ano.

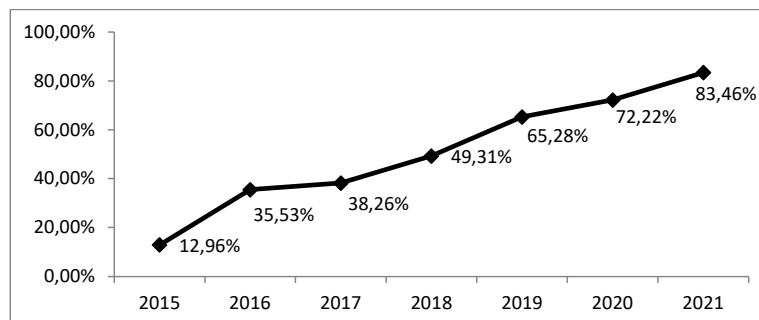


Figura 1. Tendência de relatórios de ODS.

Fonte: Dados da pesquisa.

Com base no resultado descritivo estatístico da Tabela 3, a divulgação dos ODS varia de 0 a 17. Isso significa que algumas empresas ainda não informam sua contribuição para os ODS. Por outro lado, algumas outras empresas identificaram que as práticas de sustentabilidade contribuíram para todas as metas dos ODS. Nessas empresas, é possível que elas não priorizem determinados alvos vinculados a seus negócios. Em média, as empresas relataram 5 metas de ODS no relatório de sustentabilidade. Esse valor é relativamente baixo. No entanto, isso pode ser devido à probabilidade de as empresas estarem preocupadas com as metas dos ODS mais relevantes para seu setor, resultantes da avaliação da materialidade da sustentabilidade. No processo de avaliação da materialidade da sustentabilidade, o primeiro passo é que as empresas realizem uma visão geral do contexto da organização, incluindo suas atividades, relações comerciais, partes interessadas, o contexto de todas as entidades relacionadas e interesses minoritários. As empresas identificam o impacto real e potencial da organização sobre a economia, o meio ambiente, as pessoas e os direitos humanos em uma visão de curto e longo prazo. Os impactos são avaliados de acordo com sua importância. Em seguida, as empresas priorizam os impactos mais significativos a serem abordados nas estratégias de sustentabilidade. As empresas podem dar prioridade a determinadas questões, que podem ser relativamente limitadas, resultando em um baixo nível de contribuições para as metas dos ODS nos relatórios de sustentabilidade.

Tabela 3

Resultado descritivo estatístico

Variável de interesse	Empresa-Ano Obs.	Resultado			
		μ	σ	Mínimo	Máximo
SDGR	804	5,14	5,44	0	17
TOBQ	804	1,44	1,84	0,03	15,27
TAMANHO	804	14,54	1,62	7,90	18,34
LEV	804	0,30	0,22	0	3,42
ROA	804	0,06	0,08	-0,46	0,85
GDP	804	28,28	2,65	26,43	33,61
INV_PROTECT	804	0,25	0,43	0,00	1,00

Observação: Obs. do ano da empresa – observação do ano da empresa; μ – média; σ – desvio padrão; Mín – valor mínimo; Máx – valor máximo; SDGR – Número de metas de ODS divulgadas no relatório de sustentabilidade; TOBQ – Capitulação de mercado adicionada pela dívida de longo prazo, dividida pelo total de ativos; SIZE – Logaritmo natural do total de ativos; LEV – Dívida total dividida pelo total de ativos; ROA – Retorno sobre os ativos; PIB – Produto Interno Bruto de um país; INV_PROTECT – 1 para países de direito civil, 0 para países de direito comum.

Fonte: Dados da pesquisa.

Em seguida, analisamos as metas dos ODS que são mais abordadas pelas empresas para ver como os setores privados apoiam o progresso dos ODS, o que é apresentado na Figura 2. Como se vê na Figura 2, todas as metas dos ODS foram integradas à prática de sustentabilidade da empresa. No entanto, as empresas têm um foco diferente na integração das metas dos ODS, conforme observado pela diferença na frequência de cada divulgação dos ODS.

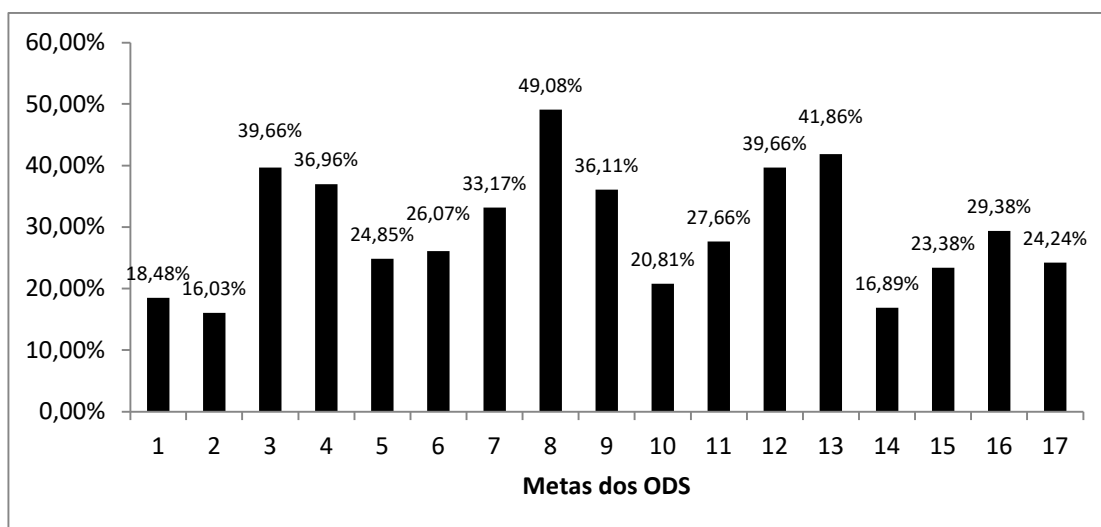


Figura 2. Porcentagem de relatórios de ODS por meta

Fonte: Dados da pesquisa.

As metas dos ODS que são mais abordadas nas práticas de sustentabilidade da empresa são, respectivamente, os Objetivos 8, 13, 3 e 12. Essa constatação significa que a empresa contribui mais para oferecer trabalho decente para a sociedade a fim de aumentar o crescimento econômico, além de dar apoio à saúde e ao bem-estar das pessoas. Essas metas são as mais relevantes e viáveis para a empresa contribuir, já que a função da empresa em geral é empregar trabalhadores locais e é responsável por aumentar a prosperidade econômica de acordo com a sabedoria local. De acordo com Gunawan et al. (2020), que identificaram os tipos de atividades de sustentabilidade com base na estrutura dos ODS em 2014-2016, o Objetivo 3 e o Objetivo 8 foram as metas dos ODS mais implementadas pelas empresas. Além disso, o resultado também mostrou que as empresas agora se esforçam para evitar os efeitos da mudança climática. Essa constatação vai na direção oposta à de pesquisas anteriores, que constataram que as empresas raramente se concentram nessa meta (Gunawan et al., 2020), o que significa que há uma mudança no foco da prática de sustentabilidade dentro da empresa. As empresas estão começando a se concentrar na Ação Climática para manter seus negócios sustentáveis no futuro.

Outra meta dos ODS que se torna uma preocupação para as empresas é a meta 12 sobre consumo e produção responsáveis. Isso pode ser devido à crescente conscientização das empresas e à pressão das partes interessadas para implementar boas práticas no ciclo de produção e consumo. Além disso, entre todas as metas dos ODS, o Objetivo 1, o Objetivo 2 e o Objetivo 14 são os menos priorizados pela empresa. Isso não é surpreendente, pois os setores privados atuam apenas em uma pequena parcela na erradicação da pobreza e da fome. A maioria das políticas relacionadas a essas metas é determinada por cada jurisdição. Além disso, menos empresas abordam o Objetivo 14 relacionado à vida debaixo d'água, uma vez que apenas determinados tipos de indústria podem criar impactos diretos e indiretos sobre os habitantes da água.

4.2. MATRIZ DE CORRELAÇÃO

A Tabela 4 apresenta a matriz de correlação para cada variável. Na Tabela 4, mostra-se que algumas variáveis têm uma correlação positiva com o valor da empresa (TOBQ), a saber, relatórios SDG (SDGR) e desempenho da empresa (ROA). Um número maior de metas de ODS relatadas no Relatório de Sustentabilidade e um desempenho mais alto da empresa estão correlacionados a um valor mais alto da empresa. Por outro lado, o tamanho da empresa (SIZE), o crescimento do Produto Interno Bruto (PIB), a alavancagem (LEV) e o nível de proteção ao investidor (INV_PROTECT) têm uma correlação negativa com o valor da empresa (TOBQ), o que, surpreendentemente, está na direção oposta em comparação com a maioria das pesquisas anteriores. Esses resultados indicam que pode haver uma associação positiva entre a variável de interesse de relatórios dos ODS e o valor da empresa, que será analisada mais detalhadamente por meio de análise de regressão.

Tabela 4

Matriz de correlação

	Variável	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
(1)	TOBQ	1,00						
(2)	SDGR	0,09** 0,01	1,00					
(3)	TAMANHO	-0,23*** 0,00	0,30*** 0,00	1,00				
(4)	LEV	-0,21*** 0,00	0,12*** 0,00	0,29*** 0,00	1,00			
(5)	ROA	0,59*** 0,00	-0,01 0,85	-0,25*** 0,00	-0,35*** 0,00	1,00		
(6)	GDP	-0,14*** 0,00	-0,16*** 0,00	-0,10*** 0,00	-0,12*** 0,00	-0,05 0,14	1,00	
(7)	INV_PROTECT	-0,07** 0,00	0,06* 0,08	0,09** 0,10	-0,04 0,26	-0,03 0,26	-0,17*** 0,00	1,00

Observação: *** $p < 0,01$, ** $p < 0,05$, * $p < 0,1$, que são estatisticamente significativos nos níveis de 1%, 5% e 10%, respectivamente. SDGR – Número de metas de ODS divulgadas no relatório de sustentabilidade; TOBQ – Capitulação de mercado adicionada pela dívida de longo prazo, dividida pelo total de ativos; SIZE – Logaritmo natural do total de ativos; LEV – Dívida total dividida pelo total de ativos; ROA – Retorno sobre ativos; PIB – Produto Interno Bruto de um país; INV_PROTECT – 1 para países de direito civil, 0 para países de direito consuetudinário.

Fonte: Dados da pesquisa.

4.3. RESULTADO DA REGRESSÃO

Na hipótese, propusemos que os ODS se tornaram uma estrutura para a integração de práticas de sustentabilidade em seus negócios. A integração de diretrizes abrangentes de práticas de sustentabilidade demonstra o esforço das empresas para atender a uma variedade de necessidades das partes interessadas. O maior número de metas de ODS abordadas pelas empresas significa que mais empresas estão tendo um impacto positivo sobre as partes interessadas. Portanto, a divulgação de contribuições para as metas dos ODS ajuda os investidores a avaliar o desempenho de sustentabilidade das empresas para prever benefícios econômicos futuros. Um melhor desempenho em sustentabilidade gera valor agregado para as partes interessadas, pois as empresas podem ter antecipação para mitigar riscos no futuro (Abdulrahman Anam et al., 2011). Portanto, a principal hipótese desta pesquisa é que a divulgação dos ODS está positivamente associada ao valor da empresa.

Para testar a hipótese proposta neste estudo, foi realizada uma análise de regressão usando quatro modelos. A Tabela 5 mostra o resultado da análise de regressão usando diferentes variáveis de controle. No modelo (1), a análise de regressão incluiu apenas as características organizacionais. O resultado mostrou uma associação positiva entre a divulgação de SDG e o valor da empresa. No modelo (2), a regressão incluiu fatores de nível institucional de crescimento do produto interno (PIB) e proteção ao investidor (INV_PROTECT). De acordo com o modelo (1), o resultado também mostrou uma associação positiva entre a divulgação de ODS e o valor da empresa. No modelo (2), analisamos os dados usando o controle do país, enquanto no modelo (4) foi usado o efeito fixo do setor. Em ambos os modelos (3), o resultado mostrou que há uma associação positiva entre a divulgação dos ODS e o valor da empresa. A associação é maior no *valor de p* do que nos modelos (1) e 2), que é $p < 0,05$ no modelo (4). Isso significa que a associação é mais forte.

A análise de regressão mostra ainda que o tamanho da empresa tem uma associação negativa significativa com o valor da empresa, com $p < 0,01$. Isso significa que, quanto maior for o tamanho da empresa, o valor da firma diminuirá. Por outro lado, a alavancagem (LEV), a condição econômica (PIB) e a proteção ao investidor (INV_PROTECT) não têm relação significativa com o valor da empresa. Isso mostra que, nesta pesquisa, a alavancagem não é necessariamente incorporada à avaliação da empresa pelos investidores. Essa descoberta contrasta com o resultado da matriz de correlação entre alavancagem e valor da empresa, que mostrou uma forte correlação negativa. Essa constatação implica que a alavancagem e o valor da empresa estavam correlacionados, mas a alavancagem não foi capaz de influenciar a avaliação da empresa. Em contraste com a variável de controle anterior, o desempenho da empresa (ROA) tem uma forte associação positiva e significativa com o valor da empresa. Em outras palavras, os investidores atribuem maior valor às empresas que têm melhor desempenho. Por fim, a análise dos dados mostra que o R-ao-quadrado é mais alto no modelo (4), 34,94%, depois de controlar o efeito fixo do país e do setor, o que é bom. Isso significa que a associação positiva da divulgação dos ODS em relação ao valor da empresa foi obtida após a consideração da influência do fator país em que as empresas operam e do tipo de setor que pode causar mais impacto sobre as pessoas, o planeta e a prosperidade.

Tabela 5

Resultado da regressão

Variável	Modelo (1)	Modelo (2)	Modelo (3)	Modelo (4)
SDGR	0,0117* (0,006)	0,0120* (0,007)	0,0159** (0,007)	0,0146** (0,007)
TAMANHO	-0,1857*** (0,047)	-0,2122*** (0,048)	-0,2059*** (0,048)	-0,2261*** (0,049)
LEV	0,0183 (0,212)	-0,0101 (0,211)	0,0087 (0,212)	0,0070 (0,210)
ROA	4,7301*** (0,511)	4,6106*** (0,511)	4,5482*** (0,512)	4,2464*** (0,515)
GDP		-0,0923*** (0,031)	-0,5821 (0,365)	-0,5374 (0,363)
INV_PROTECT		-0,1724 (0,212)	-3,7932 (2,609)	-3,3918 (2,593)
Constante	3,6607*** (0,661)	6,7414*** (1,214)	23,0832* (12,201)	21,7008* (12,129)
Controle do país	Não	Não	Sim	Sim
Controle do setor	Não	Não	Não	Sim

Tabela 5*Cont.*

Variável	Modelo (1)	Modelo (2)	Modelo (3)	Modelo (4)
Observação	804	804	804	804
R-quadrado	0,3221	0,3224	0,3299	0,3494

Observação: *** $p < 0,01$, ** $p < 0,05$, * $p < 0,1$, que são estatisticamente significativos nos níveis de 1%, 5% e 10%, respectivamente. SDGR – Número de metas de ODS divulgadas no relatório de sustentabilidade; TOBQ – Capitulação de mercado adicionada pela dívida de longo prazo, dividida pelo total de ativos; SIZE – Logaritmo natural do total de ativos; LEV – Dívida total dividida pelo total de ativos; ROA – Retorno sobre ativos; PIB – Produto Interno Bruto de um país; INV_PROTECT – 1 para países de direito civil, 0 para países de direito consuetudinário.

Fonte: Dados da pesquisa.

Em geral, a análise dos dados usando todos os modelos deste estudo mostra que a divulgação dos ODS está positiva e significativamente relacionada ao valor da empresa. Isso significa que quanto maior for a meta de ODS abordada pelas empresas no relatório de sustentabilidade, maior será o valor da empresa. Portanto, a hipótese deste estudo é aceita. Essa constatação está de acordo com o impacto positivo da divulgação da sustentabilidade em geral sobre o valor da empresa, conforme afirmado por Kuzey & Uyar (2017), que encontrou uma relação positiva entre a divulgação da sustentabilidade e o valor da empresa. De acordo com Du et al. (2017) e Miralles-Quiros et al. (2017), as informações sobre a contribuição para os ODS agregam valor incremental à empresa e são relevantes para os investidores, tanto para benefícios de curto quanto de longo prazo. Ao divulgar a contribuição dos ODS no relatório de sustentabilidade, o investidor pode incorporar melhor as informações na avaliação.

4.4. ANÁLISE ADICIONAL

Foi realizada uma análise adicional para verificar se há diferença no resultado da regressão entre os países. A análise testou o efeito do relatório SDG (SDGR) em relação ao valor da empresa (TOBQ) usando a variável de controle tamanho da empresa (SIZE), alavancagem (LEV), desempenho da empresa (ROA) e condição econômica do país (PIB). A proteção ao investidor (INV_PROTECT) foi excluída porque não é mais necessário controlar a proteção legal para cada análise. O resultado da regressão é apresentado na Tabela 6.

Tabela 6*Resultado da regressão por país*

Variável	Cingapura	Indonésia	Malásia	Tailândia	Filipinas
SDGR	0,061*** (0,02)	-0,007 (0,01)	0,054** (0,02)	0,012 (0,01)	-0,009 (0,01)
TAMANHO	-0,147*** (0,04)	-0,260 (0,19)	-0,208** (0,09)	0,045 (0,08)	-0,331 (0,23)
LEV	-0,015 (0,45)	2,303 (0,89)	0,112 (0,38)	-1,791*** (0,68)	1,187 (1,48)
ROA	2,623*** (0,91)	6,741*** (1,23)	14,681*** (1,18)	2,422* (1,43)	2,294 (1,40)
GDP	-1,655 (1,06)	-0,987 (0,78)	-2,221 (1,53)	-0,208 (0,62)	-1,701** (0,75)
Constante	0,455 (0,37)	-0,090 (1,36)	0,356 (0,38)	2,29*** (0,55)	0,421 (0,31)
Controle do setor	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim

Tabela 6

Cont.

Variável	Cingapura	Indonésia	Malásia	Tailândia	Filipinas
Observação	160	168	221	225	30
Qui-quadrado de Wald	92,44	54,90	353,24	29,09	85,25

Observação: *** $p < 0,01$, ** $p < 0,05$, * $p < 0,1$, que são estatisticamente significativos nos níveis de 1%, 5% e 10%, respectivamente. SDGR – Número de metas de ODS divulgadas no relatório de sustentabilidade; TOBQ – Capitulação de mercado adicionada pela dívida de longo prazo, dividida pelo total de ativos; SIZE – Logaritmo natural do total de ativos; LEV – Dívida total dividida pelo total de ativos; ROA – Retorno sobre ativos; PIB – Produto Interno Bruto de um país; INV_PROTECT – 1 para países de direito civil, 0 para países de direito consuetudinário.

Fonte: Dados da pesquisa.

A análise de regressão mostra que a divulgação dos ODS é significativa e positivamente associada ao valor da empresa em Cingapura, com $p < 0,01$, e na Malásia, com $p < 0,05$. Na Indonésia, Tailândia e Filipinas, a análise não mostra resultados semelhantes. Isso significa que, em Cingapura e na Malásia, a maior divulgação de ODS no Relatório de Sustentabilidade provavelmente será seguida por um aumento no valor da empresa. Isso provavelmente se deve ao fato de ambos os países estarem no topo da classificação de relatórios de sustentabilidade no mundo (KPMG International, 2022). Na Malásia, os relatórios de sustentabilidade são obrigatórios para todas as empresas listadas desde 2011. Portanto, após a divulgação obrigatória, as informações contidas no relatório estão sendo mais relevantes para o investidor, o que provavelmente é a razão pela qual o maior número de relatórios de ODS está associado a um maior valor da empresa. Da mesma forma, em Cingapura, o órgão regulador implementou a regulamentação “cumprir ou explicar”, que incentiva as empresas a cumprir a divulgação de relatórios de sustentabilidade com base em um conjunto de padrões.

Assim como a Malásia e Cingapura, a Tailândia também foi classificada como a empresa com o maior índice de relatórios de sustentabilidade do mundo. No entanto, o resultado da regressão não mostra nenhuma associação significativa entre o relatório SDG e o valor da empresa. A pesquisa revelou que, no contexto da Tailândia, cada escopo da sustentabilidade, como meio ambiente, social e governança, cria uma influência diferente no valor da empresa. O ambiente e o escopo social estão positivamente associados ao valor da empresa, enquanto a governança está na direção oposta (Noiang et al., 2023; Yordudom & Suttipun, 2020). Como os escopos dos relatórios de ODS neste estudo não foram identificados, isso pode levar a um resultado de regressão insignificante. Da mesma forma que na Tailândia, os dados da Indonésia e das Filipinas também não mostram nenhuma associação significativa entre os relatórios de ODS e o valor da empresa. Isso não está de acordo com estudos anteriores que encontraram uma associação positiva (Aksan & Gantowati, 2020; Carandang & Ferrer, 2020; Machmuddah et al., 2020). Isso significa que os relatórios de ODS não são levados em conta pelos investidores na avaliação da empresa. No entanto, como a Indonésia e as Filipinas ainda estão em um nível incipiente na implementação de relatórios de sustentabilidade, a disponibilidade e a variabilidade de dados sobre relatórios de sustentabilidade em ambos os países ainda são limitadas, o que pode ser a causa desse resultado diferente.

5. CONCLUSÕES

Este estudo investiga variações na divulgação de metas de ODS em relatórios de sustentabilidade e examina o efeito da divulgação de ODS sobre o valor da empresa. Os resultados revelaram que a divulgação dos ODS nos relatórios de sustentabilidade é moderadamente baixa em todos os países da amostra. A integração das metas dos ODS se concentra principalmente em proporcionar

trabalho decente e crescimento econômico, ação climática, boa saúde e bem-estar, e produção e consumo responsáveis. Apesar da baixa divulgação, a contribuição do setor privado para os ODS mostra que as empresas estão se transformando em uma direção mais sustentável para atender às necessidades básicas das partes interessadas. Essas empresas também podem atuar como referência para que outras empresas implementem e informem as metas dos ODS e, assim, criem um aprimoramento global da contribuição para os ODS. Para as organizações internas, a implementação dos ODS permite que as empresas se esforcem para aumentar o bem-estar da mão de obra, o uso eficiente de recursos e a consideração de questões de sustentabilidade nas políticas de curto e longo prazo das empresas.

Além disso, a análise dos dados revelou que a divulgação de SDGs tem um efeito positivo e significativo sobre o valor da empresa. Isso significa que, no contexto da ASEAN, os investidores dão um valor incremental à empresa que é mais transparente ao informar sua contribuição para os ODS. Isso também indica que os investidores não se concentram apenas no desempenho financeiro de curto prazo, mas também consideram o desempenho de longo prazo nas avaliações das empresas. No entanto, ao dividir a análise em análises em nível de país, verifica-se que a divulgação dos ODS só é relevante em termos de valor na avaliação de empresas localizadas em Cingapura e na Malásia.

Esta pesquisa oferece várias implicações para a teoria e a prática. Este estudo aprimora a compreensão teórica da influência das divulgações dos ODS (Objetivos de Desenvolvimento Sustentável) sobre o valor das empresas, enfatizando as diferenças em várias regiões do Sudeste Asiático. O estudo mostra que a divulgação dos ODS tem um impacto positivo sobre o valor da empresa em Cingapura e na Malásia, mas não tem um efeito significativo na Tailândia, na Indonésia e nas Filipinas. A divergência entre os relatórios de sustentabilidade e o valor da empresa implica que a relação depende do contexto e é influenciada por fatores, inclusive o PIB e o desempenho financeiro. Essas descobertas contribuem para o atual conjunto de pesquisas, destacando a importância de uma abordagem detalhada e cuidadosa das divulgações de sustentabilidade. Eles questionam a suposição de que as divulgações de sustentabilidade têm o mesmo impacto em todos os mercados e propõem que as empresas desenvolvam uma estratégia personalizada com base nas diferenças regionais.

Do ponto de vista prático, nosso estudo oferece perspectivas interessantes para os investidores. Ao fazer seleções de investimento, os investidores devem levar em conta as disparidades regionais enfatizadas no estudo. As divulgações de ODS têm um impacto benéfico sobre o valor das empresas em Cingapura e na Malásia. Portanto, os investidores desses países podem considerar essas divulgações como um fator ao avaliar possíveis investimentos. As empresas que apresentam relatórios sólidos sobre os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (SDGs) nesses países provavelmente terão maior transparência e dedicação às práticas sustentáveis. Isso pode sugerir estabilidade de longo prazo e governança ética, o que as torna perspectivas de investimento atraentes.

Por outro lado, a influência mínima das divulgações dos ODS sobre o valor das empresas na Tailândia, Indonésia e Filipinas indica que os investidores não devem atribuir uma importância considerável a essas divulgações ao fazer análises de investimento nesses países. Como alternativa, eles podem priorizar outros indicadores financeiros e operacionais ao avaliar empresas nesses países. Além disso, os investidores têm a oportunidade de participar ativamente do aprimoramento das práticas e dos relatórios de sustentabilidade das empresas, envolvendo-se com elas. Essa colaboração pode aumentar a conscientização e mudar progressivamente as percepções do mercado, resultando, em última análise, em uma conexão mais estreita entre as divulgações dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) e o valor da empresa nesses locais específicos.

Este estudo está sujeito a várias limitações. Este estudo mediu a divulgação dos ODS usando as metas dos ODS que foram abordadas explicitamente nos relatórios. Pesquisas futuras poderão fazer uma análise de conteúdo para analisar a descrição narrativa das práticas de sustentabilidade da empresa nos relatórios e determinar quais metas dos ODS se encaixam nessas práticas. Este estudo também analisou os relatórios de sustentabilidade publicados no banco de dados da Global Reporting Initiative e nos sites das empresas. Algumas empresas não publicaram seu relatório de sustentabilidade. Portanto, pesquisas futuras que usem informações de fontes adicionais, como o relatório anual, devem melhorar a quantidade e a integridade dos dados e enriquecer a análise dos dados. A generalização desta pesquisa é limitada aos países da ASEAN. Portanto, pesquisas futuras devem examinar outros contextos específicos com características especiais para confirmar a generalização do resultado.

REFERÊNCIAS

- Abdulrahman Anam, O., Hamid Fatima, A., & Rashid Hafiz Majdi, A. (2011). Effects of Intellectual Capital Information Disclosed in Annual Reports on Market Capitalization. *Journal of Human Resource Costing & Accounting*, 15(2), 85–101.
- Accenture. (2018). *Special Edition: Transforming Partnerships for the SDGs*. The UN Global Compact–Accenture Strategy CEO Study.
- Adams, C. A. (2017). Conceptualising the Contemporary Corporate Value Creation Process. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 30(4), 906–931.
- Agarchand, N., & Laishram, B. (2017). Sustainable Infrastructure Development Challenges Through PPP Procurement Process: Indian Perspective. *International Journal of Managing Projects in Business*, 10(3), 642–662.
- Aksan, I., & Gantjowati, E. (2020). Disclosure on Sustainability Reports, Foreign Board, Foreign Ownership, Indonesia Sustainability Reporting Awards and Firm Value. *Journal of Accounting and Strategic Finance*, 3(1), 33–51.
- Anasi, S. N., Ukangwa, C. C., & Fagbe, A. (2018). University Libraries-Bridging Digital Gaps and Accelerating the Achievement of Sustainable Development Goals Through Information and Communication Technologies. *World Journal of Science, Technology and Sustainable Development*, 15(1), 13–25.
- Arena, C., Liong, R., & Vourvachis, P. (2018). Carrot or stick: CSR disclosures by Southeast Asian companies. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 9(4), 422–454.
- ASEAN Secretariat. (2020). *ASEAN Sustainable Development Goals Indicators Baseline Report 2020*. ASEAN Secretariat.
- Bauer, R., & Smeets, P. (2015). Social Identification and Investment Decisions. *Journal of Economic Behavior and Organization*, 117, 121–134.
- Bebbington, J., & Unerman, J. (2018). Achieving the United Nations Sustainable Development Goals: An enabling role for accounting research. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 31(1), 2–24.
- Betti, G., Consolandi, C., & Eccles, R. G. (2018). The Relationship Between Investor Materiality and the Sustainable Development Goals: A Methodological Framework. *Sustainability (Switzerland)*, 10(7), 2248.
- Biermann, F., Kanie, N., & Kim, R. E. (2017). Global Governance by Goal-setting: The Novel Approach of the UN Sustainable Development Goals. *Current Opinion in Environmental Sustainability*, 26–27, 26–31.

- Borgers, A., Derwall, J., Koedijk, K., & ter Horst, J. (2015). Do Social Factors Influence Investment Behavior and Performance? Evidence from Mutual Fund Holdings. *Journal of Banking and Finance*, 60, 112–126.
- Bose, S., & Khan, H. Z. (2022). Sustainable development goals (SDGs) reporting and the role of country-level institutional factors: An international evidence. *Journal of Cleaner Production*, 335(December 2021), 130290.
- Bose, S., Khan, H. Z., & Bakshi, S. (2024). Determinants and Consequences of Sustainable Development Goals Disclosure: International Evidence. *Journal of Cleaner Production*, 434(February 2023), 140021.
- Carandang, J. C., & Ferrer, R. C. (2020). Effect of environmental accounting on financial performance and firm value of listed mining and oil companies in the Philippines. *Asia-Pacific Social Science Review*, 20(1), 117–134.
- Chernev, A., & Blair, S. (2015). Doing well by doing good: The benevolent halo of corporate social responsibility. *Journal of Consumer Research*, 41(6), 1412–1425.
- Čičak, J. (2023). Sustainable Development Goals Reporting in Public Sector Organizations. In M. Mihić, S. Jednak & G. Savić (Eds.), *Sustainable Business Management and Digital Transformation: Challenges and Opportunities in the Post-COVID Era*. Springer. https://doi.org/10.1007/978-3-031-18645-5_23
- de Villiers, C., & Marques, A. (2016). Corporate Social Responsibility, Country-Level Predispositions, and The Consequences of Choosing A Level of Disclosure. *Accounting and Business Research*, 46(2), 167–195.
- Dhaliwal, D. S., Li, O. Z., Tsang, A., & Yang, Y. G. (2011). Voluntary nonfinancial disclosure and the cost of equity capital: The initiation of corporate social responsibility reporting. *Accounting Review*, 86(1), 59–100.
- Du, S., Yu, K., Bhattacharya, C. B., & Sen, S. (2017). The Business Case for Sustainability Reporting: Evidence from Stock Market Reactions. *Journal of Public Policy and Marketing*, 36(2), 313–330.
- Endrikat, J., Guenther, E., & Hoppe, H. (2014). Making sense of conflicting empirical findings: A meta-analytic review of the relationship between corporate environmental and financial performance. *European Management Journal*, 32(5), 735–751.
- Flammer, C. (2013). Corporate Social Responsibility and Shareholder Reaction: The Environmental Awareness of Investors. *Academy of Management Journal*, 56(3), 758–781.
- Gao, F., Dong, Y., Ni, C., & Fu, R. (2016). Determinants and Economic Consequences of Non-financial Disclosure Quality. *European Accounting Review*, 25(2), 287–317.
- García Meca, E., & Martínez Ferrero, J. (2021). Is SDG Reporting Substantial or Symbolic? An Examination of Controversial and Environmentally Sensitive Industries. *Journal of Cleaner Production*, 298, 126781.
- Gujarati, D. N. (2003). *Basic econometrics*. McGraw Hill.
- Gunawan, J., Permatasari, P., & Tilt, C. (2020). Sustainable Development Goal Disclosures: Do They Support Responsible Consumption and Production? *Journal of Cleaner Production*, 246, 118989.
- Hales, J., Matsumura, E. M., Moser, D. V., & Payne, R. (2016). Becoming Sustainable: A Rational Decision based on Sound Information and Effective Processes? *Journal of Management Accounting Research*, 28(2), 13–28.
- Harrison, J. S., Bosse, D. A., & Phillips, R. A. (2010). Managing for Stakeholders, Stakeholder Utility Functions, and Competitive Advantage. *Source: Strategic Management Journal*, 31(1), 58–74.

- Helfaya, A., Aboud, A., & Amin, E. (2023). An Examination of Corporate Environmental Goals Disclosure, Sustainability Performance and Firm Value – An Egyptian Evidence. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 52(June), 100561.
- Hummel, K., & Szekely, M. (2022). Disclosure on the Sustainable Development Goals–Evidence from Europe. *Accounting in Europe*, 19(1), 152–189.
- International Monetary Fund. (2018). *World Economic Outlook: Challenges to Steady Growth*. <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2019/08/30/World-Economic-Outlook-October-2018-Challenges-to-Steady-Growth-46081>
- Ito, H. (2018). Analysis of Impacts of SDGs Activities on Firm Value and Utility: Proposals of SDGs Finance and Indices in Japan. *J-STAGE*, 10(1), 42–56.
- Izzo, M. F., Ciaburri, M., & Tiscini, R. (2020). The challenge of sustainable development goal reporting: The first evidence from Italian listed companies. *Sustainability (Switzerland)*, 12(8), 3494.
- KPMG International. (2022). *Big Shifts, Small Steps*. KPMG.
- Kuzey, C., & Uyar, A. (2017). Determinants of sustainability reporting and its impact on firm value: Evidence from the emerging market of Turkey. *Journal of Cleaner Production*, 143, 27–39.
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1998). Law and Finance. *Journal of Political Economy*, 106(6), 1113–1155.
- Lawati, H. Al, & Hussainey, K. (2022). Does Sustainable Development Goals Disclosure Affect Corporate Financial Performance? *Sustainability*, 14(13), 7815.
- Li, Y., Gong, M., Zhang, X. Y., & Koh, L. (2018). The impact of environmental, social, and governance disclosure on firm value: The role of CEO power. *British Accounting Review*, 50(1), 60–75.
- Maas, S., Schuster, T., & Hartmann, E. (2014). Pollution Prevention and Service Stewardship Strategies in the Third-Party Logistics Industry: Effects on Firm Differentiation and the Moderating Role of Environmental Communication. *Business Strategy and the Environment*, 23(1), 38–55.
- Machmuddah, Z., Sary, D. W., & Utomo, S. D. (2020). Corporate Social Responsibility, Profitability and Firm Value: Evidence from Indonesia. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(9), 631–638.
- Michael Spence. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Miralles-Quiros, M. del M., Miralles-Quiros, J. L., & Arraiano, I. G. (2017). Are Firms that Contribute to Sustainable Development Valued by Investors? *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 24(1), 71–84.
- Muhammad, S. N., & Muhammad, R. (2021). Sustainable business practices and financial performance during pre- and post-SDG adoption periods: A systematic review. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 11(4), 291–309.
- Nicolo', G., Zampone, G., De Iorio, S., & Sannino, G. (2024). Does SDG Disclosure Reflect Corporate Underlying Sustainability Performance? Evidence from UN Global Compact Participants. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 35(1), 214–260.
- Noiang, C., Technology, I., Phoprachak, D., Technology, I., Charoenkitthanalap, S., Technology, I., & Dampitakse, K. (2023). Sustainable development disclosure towards firm value through financial strength among enlisted firms in Stock Exchange of Thailand during COVID-19 outbreak. *Central European Management Journal*, 13(3), 12.
- Ozkan, A., Temiz, H., & Yildiz, Y. (2023). Climate Risk, Corporate Social Responsibility, and Firm Performance. *British Journal of Management*, 34(4), 1791–1810.

- Pineda-Escobar, M. A. (2019). Moving the 2030 agenda forward: SDG implementation in Colombia. *Corporate Governance (Bingley)*, 19(1), 176–188.
- Platonova, E., Asutay, M., Dixon, R., & Mohammad, S. (2018). The Impact of Corporate Social Responsibility Disclosure on Financial Performance: Evidence from the GCC Islamic Banking Sector. *Journal of Business Ethics*, 151(2), 451–471.
- Ramos, D. L., Chen, S., Rabeeu, A., & Rahim, A. B. A. (2022). Does SDG Coverage Influence Firm Performance? *Sustainability (Switzerland)*, 14(9).
- Rosati, F., & Faria, L. G. D. (2019a). Addressing the SDGs in Sustainability Reports: The Relationship With Institutional Factors. *Journal of Cleaner Production*, 215, 1312–1326.
- Rosati, F., & Faria, L. G. D. (2019b). Business contribution to the sustainable development agenda: Organizational factors related to early adoption of SDG reporting. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 26(3), 588–597.
- Scheyvens, R., Banks, G., & Hughes, E. (2016). The private sector and the SDGs: The need to move beyond ‘business as usual’. *Sustainable Development*, 24(6), 371–382.
- Taylor, J., Vithayathil, J., & Yim, D. (2018). Are Corporate Social Responsibility (CSR) Initiatives such as Sustainable Development and Environmental Policies Value Enhancing or Window dressing? *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 25(5), 971–980.
- Terama, E., Milligan, B., Jiménez-Aybar, R., Mace, G. M., & Ekins, P. (2016). Accounting For The Environment As An Economic Asset: Global Progress and Realizing The 2030 Agenda For Sustainable Development. *Sustainability Science*, 11(6), 945–950.
- United Nations. (2015, October 21). *Transforming Our World: The 2030 Agenda for Sustainable Development*. <https://sdgs.un.org/2030agenda>
- Wang, Z., Hsieh, T. S., & Sarkis, J. (2018). CSR Performance and the Readability of CSR Reports: Too Good to be True? *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 25(1), 66–79.
- Yordudom, T., & Suttipun, M. (2020). The Influence of ESG Disclosures on Firm Value in Thailand. *GATR Journal of Finance and Banking Review*, 5(3), 108–114.

DECLARAÇÃO DE DISPONIBILIDADE DE DADOS

Não se aplica.

CONTRIBUIÇÕES DE AUTORIA

FW e o **SS** conceituaram o estudo; o **FW** redigiu e finalizou a redação do artigo, liderou o processo de coleta de dados e conduziu a análise empírica. O **SS** e o **AP** revisaram o artigo. Todos os autores leram e concordaram com a versão publicada do manuscrito.

FINANCIAMENTO

Esta pesquisa não recebeu financiamento externo.

CONFLITO DE INTERESSE

Os autores declaram não haver conflito de interesses.

EDITOR CHEFE (ATÉ 31/12/2024)

Bruno Félix 

EDITOR CHEFE (A PARTIR DE 01/01/2025)

Marcia Juliana d'Angelo 

EDITOR ASSOCIADO

Verônica de Fátima Santana 