

# CARACTERÍSTICAS DO CEO *POWER* E DIVULGAÇÃO AMBIENTAL

## *CEO POWER CHARACTERISTICS AND ENVIRONMENTAL DISCLOSURE*

### ANNANDY RAQUEL PEREIRA DA SILVA<sup>1</sup>

Universidade Federal de Santa Catarina, Centro Socioeconômico, Departamento de Ciências Contábeis, Florianópolis, SC, Brasil.

✉ <https://orcid.org/0000-0003-4636-2835>  
[annandyraquel@hotmail.com](mailto:annandyraquel@hotmail.com)

### DENIZE DEMARCHE MINATTI FERREIRA

Universidade Federal de Santa Catarina, Centro Socioeconômico, Departamento de Ciências Contábeis, Florianópolis, SC, Brasil.

✉ <https://orcid.org/0000-0002-4661-9672>  
[denize.minatti@ufsc.br](mailto:denize.minatti@ufsc.br)

### CAMILA PERIPOLLI SANFELICE

Universidade Federal de Santa Catarina, Centro Socioeconômico, Departamento de Ciências Contábeis, Florianópolis, SC, Brasil.

✉ <https://orcid.org/0000-0002-4814-309X>  
[camilasanfelize1996@gmail.com](mailto:camilasanfelize1996@gmail.com)

### JOSÉ ALONSO BORBA

Universidade Federal de Santa Catarina, Centro Socioeconômico, Departamento de Ciências Contábeis, Florianópolis, SC, Brasil.

✉ <https://orcid.org/0000-0001-6068-342X>  
[j.alonso@ufsc.br](mailto:j.alonso@ufsc.br)

## RESUMO

Este estudo teve como objetivo analisar a relação do poder do CEO e a divulgação ambiental das empresas brasileiras de capital aberto listadas na B3, entre 2010 e 2022. A partir de dados de 215 empresas (1.453 observações), a pesquisa mensurou o poder do CEO a partir de três dimensões: estrutural, de propriedade e de prestígio. Já a variável divulgação ambiental foi avaliada por meio de oito indicadores ambientais relacionados à agenda de sustentabilidade corporativa, alinhados aos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) da ONU, que abrangem aspectos ambientais, sociais e de governança. Os indicadores analisados incluem aspectos como: emissões de carbono, consumo de água, gestão de resíduos e uso de energia renovável. Os achados indicaram que apenas o poder de prestígio do CEO possui uma relação positiva e significativa com a divulgação ambiental, ressaltando a importância do reconhecimento público dos líderes empresariais. Enquanto isso, o poder estrutural e o de propriedade não foram estatisticamente significantes. Assim, este estudo traz contribuições à literatura ao explorar a relação entre características dos CEOs e práticas de sustentabilidade em um mercado emergente, fornecendo *insights* para empresas, investidores e formuladores de políticas interessados em alinhar estratégias corporativas aos princípios dos ODS de maneira ampla.

**Palavras-chave:** Divulgação ambiental. Empresas Brasileiras. ODS. Poder do CEO. Sustentabilidade.

---

Editado em português e inglês. Versão original em português.

Versão do Artigo apresentada no International Finance Conference (IFC), realizado na PUCP, em Lima, Perú, no período de 02 a 04 de outubro de 2024.

<sup>1</sup> Endereço para correspondência: Rua Roberto Sampaio Gonzaga | Trindade | 88040-900 | Florianópolis/SC Brasil.

Recebido em 02/01/2025. Revisado em 14/07/2025. Aceito em 04/08/2025 pelo Prof. Dr. Rogério João Lunkes (Editor-Chefe). Publicado em 26/09/2025.

Copyright © 2025 RCCC. Todos os direitos reservados. É permitida a citação de parte de artigos sem autorização prévia, desde que identificada a fonte.

## ABSTRACT

*This study aimed to analyze the relationship between CEO power and environmental disclosure among publicly listed Brazilian companies on B3 from 2010 to 2022. Using data from 215 firms (1,453 observations), CEO power was measured across three dimensions: structural, ownership, and prestige. Environmental disclosure was assessed through eight environmental indicators related to the corporate sustainability agenda, aligned with the United Nations Sustainable Development Goals (SDGs), encompassing environmental, social, and governance aspects. The analyzed indicators included factors such as carbon emissions, water consumption, waste management, and the use of renewable energy. The findings indicated that only CEO prestige power has a positive and significant relationship with environmental disclosure, highlighting the importance of public recognition of corporate leaders. In contrast, structural and ownership power were not statistically significant. Therefore, this study contributes to the literature by exploring the relationship between CEO characteristics and sustainability practices in an emerging market, providing insights for companies, investors, and policymakers interested in broadly aligning corporate strategies with the SDG principles.*

**Keywords:** *Environmental Disclosure. Brazilian Companies. SDGs. CEO Power. Sustainability.*

## 1 INTRODUÇÃO

Nos últimos anos, as divulgações ambientais das empresas têm ganhado crescente destaque na pesquisa científica, impulsionadas pelas adversas mudanças climáticas e pela crescente pressão de diversos *stakeholders*, como clientes, investidores, gestores e órgãos reguladores (Arslan et al., 2022). Tais divulgações representam uma forma de as empresas legitimarem suas operações perante à sociedade, demonstrando compromisso com práticas sustentáveis (Dagilene et al., 2020; Nuber & Velte, 2021). Além disso, muitas empresas buscam essas evidências como maneira de ganhar confiança das partes interessadas (Oware & Awunyo-Vitor, 2021). Como líderes das organizações, os *Chief Executive Officers* (CEOs) têm o papel de orquestrar recursos para atender a diferentes objetivos e pressões (Walls & Berrone, 2017), com suas características individuais e percepções influenciando o rumo das ações (Resick et al., 2023). A crescente atenção à figura do CEO na academia, na política e na mídia, com foco em suas características e impactos, reflete a importância desses indivíduos nas questões sociais e ambientais (Lu et al., 2022).

A Teoria dos Escalões Superiores (TES), proposta por Hambrick e Mason (1984), argumenta que as características dos executivos do alto escalão têm uma forte influência nas decisões estratégicas das empresas. De acordo com Finkelstein (1992), o poder do CEO é um dos fatores fundamentais para garantir a continuidade das organizações, sendo dividido em quatro dimensões: poder estrutural, poder de propriedade, poder especialista e poder de prestígio. Oware e Awunyo-Vitor (2021) destacam que a relevância de entender o papel do CEO e suas características é essencial para alinhar as empresas à agenda global de desenvolvimento sustentável e ressaltam a necessidade de maior desenvolvimento na literatura que relaciona as características de CEO à divulgação ambiental. Essa limitação é ainda mais notável em países em desenvolvimento, onde a conexão entre as características dos CEOs e a sustentabilidade ambiental, em particular os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) das Nações Unidas, permanece pouco explorada.

O papel dos CEOs na mitigação de impactos ambientais negativos e no enfrentamento das mudanças climáticas é crescente e vital, com pressões externas de reguladores, investidores e organizações ambientais que exigem reformas corporativas nesse sentido (Al-Shaer et al., 2022). A literatura também destaca que a sustentabilidade ambiental se tornou uma prioridade crescente nas organizações, evidenciando a necessidade de líderes empresariais adaptarem suas estratégias para combater a degradação ambiental (Mahran & Elamer, 2024). No entanto, apesar da crescente

relevância da sustentabilidade nas estratégias organizacionais, a literatura ainda apresenta uma lacuna significativa em estudos que investigam como as características dos CEOs se relacionam com a divulgação ambiental, especialmente no contexto de países emergentes como o Brasil.

Para Li et al. (2018), um maior poder do CEO pode fortalecer a relação entre a divulgação ambiental e o valor da empresa, pois *stakeholders* tendem a perceber as divulgações ambientais de empresas com CEOs mais influentes como um compromisso mais sólido com práticas ambientais. Esse ponto é particularmente importante para países em desenvolvimento, onde o alinhamento das empresas às práticas sustentáveis é crucial para garantir não apenas sua competitividade, mas também sua contribuição para a agenda global de desenvolvimento sustentável. Oware e Awunyo-Vitor (2021) também mencionam a escassez de estudos em países em desenvolvimento e observam que a maior parte da literatura sobre o tema foca na dualidade do CEO em relação à divulgação ambiental, com poucos estudos explorando características demográficas, como gênero, propriedade e poder do CEO.

A falta de atenção pode subestimar o risco de divulgação ambiental, o que pode prejudicar uma empresa (Liu & Nguyen, 2020). Nesse contexto, Theissen e Theissen (2020) destacam o baixo interesse em estudar as características do CEO e as implicações na divulgação ambiental. De acordo com Oware e Awunyo-Vitor (2021), é difícil estabelecer uma conclusão clara sobre a associação entre as características dos CEOs e a divulgação ambiental. Mahran e Elamer (2024), em uma revisão da literatura, identificaram um aumento no número de pesquisas sobre CEOs e sustentabilidade ambiental nos últimos anos, com 15 artigos publicados em 2019, 14 em 2020, 33 em 2021 e 48 em 2022. Esse crescimento pode estar relacionado à crescente preocupação com a degradação ambiental e as mudanças climáticas, que possivelmente impulsionam o interesse acadêmico e profissional por soluções sustentáveis.

Diante da lacuna na literatura, que não chega a uma conclusão clara sobre a relação entre as características dos CEOs e a divulgação ambiental, surge a questão: Qual a relação do poder do CEO na divulgação ambiental das empresas brasileiras listadas na B3? Logo, o objetivo deste estudo é analisar a relação do poder do CEO e a divulgação ambiental das empresas brasileiras de capital aberto na B3, entre 2010 e 2022. Este estudo se justifica pela lacuna significativa na literatura, especialmente em relação à conexão entre as características dos CEOs e a sustentabilidade ambiental, com foco nos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) e a relação do poder do CEO e a divulgação ambiental em países emergentes, como o Brasil. A pesquisa também se conecta com a agenda global de sustentabilidade, ao mensurar a divulgação ambiental com base nos ODS da ONU, oferecendo contribuições tanto para acadêmicos quanto para profissionais e formuladores de políticas interessados em entender como líderes empresariais podem impulsionar práticas sustentáveis nas empresas.

## 2 REFERENCIAL TEÓRICO

### 2.1 Divulgação ambiental

Em resposta aos problemas ambientais, que vêm crescendo cada vez mais, e em virtude de uma maior conscientização pública acerca da proteção ambiental, governos em várias partes do mundo estão enfatizando a divulgação ambiental por parte das corporações (Pizzetti et al., 2021). O intuito é promover iniciativas ambientais corporativas por meio de relatórios transparentes e que ofereçam aos usuários informações confiáveis (Shahab et al., 2019). Zhou et al. (2024) destacam que essa tendência global de proteção ambiental levou as empresas a se envolverem proativamente em ações de proteção ambiental e a divulgarem voluntariamente informações ambientais. Pinheiro et al. (2022) enfatizam que a divulgação ambiental, além de atender às expectativas das partes interessadas, também busca colaborar com o bem-estar da sociedade.

Amorim et al. (2021) argumentam que as empresas, para atender às pressões originadas no aumento da consciência ecológica dos governos, da sociedade e de gestores, estão incluindo em

suas estratégias, a questão ambiental. E utilizam a *accountability* para informar suas ações com relação às questões ambientais (Ribeiro et al., 2011), como maneira de legitimar suas ações e consolidar um compromisso com o desenvolvimento sustentável (Pinheiro et al., 2023a). Os relatórios garantem a transparência, mostram a responsabilidade da firma com a sociedade, e proporcionam benefícios ambientais com a população e meio ambiente e permitem que as empresas relatem sua própria narrativa (Pinheiro et al., 2022).

Dessa forma, quando a empresa manifesta o cuidado com a sustentabilidade, políticas e estratégias são estruturadas para ajustar os objetivos da empresa com a Agenda 2030, buscando contribuir com os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) (Nishitani et al., 2021). Corroborando a isto, Sullivan et al. (2018) destacam que ao realizarem a internalização de temas relacionados aos ODS em suas atitudes, necessita-se modificar o modelo de negócios da empresa destacando a pauta da sustentabilidade.

## 2.2 Teoria dos Escalões Superiores e poder dos CEOs

A influência do CEO no desenvolvimento e continuidade de uma organização está amparada na Teoria dos Escalões Superiores (TES) ou Teoria do Alto Escalão, conforme proposto por Hambrick e Mason (1984). Essa teoria sugere que as características pessoais dos gerentes podem ser usadas para prever os resultados da empresa. De acordo com a TES, as interpretações estratégicas dos executivos são moldadas por suas bases cognitivas e valores, ou seja, o conhecimento, as habilidades e a capacidade de processar informações desses líderes impactam suas decisões e, conseqüentemente, o desempenho da organização. Bouaziz et al. (2020) argumentam que, segundo essa teoria, as características e experiências do CEO afetam de forma significativa a tomada de decisões e os resultados organizacionais.

Hambrick e Mason (1984) afirmam que a teoria pressupõe que os CEOs, devido às suas características e habilidades particulares, possuem a capacidade de influenciar a criação de valor da empresa, além das escolhas estratégicas e as decisões relacionadas aos relatórios financeiros. Em uma revisão de literatura realizada por Mahran e Elamer (2024), observou-se que 25% dos estudos sobre CEO e sustentabilidade ambiental justificaram suas pesquisas com base na TES. A teoria da agência também corrobora esse ponto, argumentando que, à medida que o poder do CEO aumenta, a capacidade do conselho de administrar eficazmente o conflito de agência diminui (Fama & Jensen, 1983).

Finkelstein (1992) definiu poder como a capacidade de um indivíduo exercer sua vontade sobre algo. Para compreender a influência de um gestor na empresa, é necessário caracterizar esse gestor de acordo com o poder que ele possui. Finkelstein (1992) reconheceu a natureza multidimensional do poder, destacando quatro dimensões principais: poder estrutural, poder de propriedade, poder especialista e poder de prestígio. Essas dimensões permitem avaliar o tipo de influência que um gestor pode exercer sobre a organização e oferecem métricas para cada uma delas. No entanto, conforme abordado por Khuong et al. (2024), algumas dessas dimensões podem apresentar efeitos distintos na governança e na transparência das empresas.

## 2.3 Poder dos CEOs e divulgação ambiental

As instituições, incluindo as partes interessadas, pressionam as empresas a divulgarem seu desempenho ambiental, abordando como utilizam os recursos naturais e o impacto deixado após suas operações. Essa pressão está alinhada com os ODS da Organização das Nações Unidas (ONU). De acordo com Dagiliene et al. (2020), o impacto ambiental é mitigado por meio de divulgações que visam reduzir o impacto negativo, como investimentos em eficiência energética e prevenção da poluição. Adams et al. (2005) argumentam que o apoio da alta administração é um fator interno fundamental para a divulgação ambiental, e que os CEOs, como principais tomadores de decisão, desempenham um papel significativo nesse processo. Li et al. (2018) acrescentam que

CEOs poderosos têm uma motivação mais forte para regular as práticas de divulgação ambiental, visando demonstrar seu compromisso com as preocupações das partes interessadas.

A literatura brasileira também reforça essa relação. O estudo de Mota e Pimentel (2022) analisou empresas listadas na B3 e demonstrou uma correlação positiva entre desempenho ambiental e divulgação. Já Rigon et al. (2023) mostraram que fatores institucionais afetam a divulgação ESG no Brasil, indicando que características do país influenciam a transparência corporativa.

O poder estrutural, conforme Finkelstein (1992), é a dimensão básica do poder dentro da estrutura organizacional, determinada pela hierarquia da organização. Esse tipo de poder é conferido ao CEO pela sua posição organizacional, sendo superior a outros executivos. Adams et al. (2005) indicam que esse poder está associado à influência do CEO no conselho da empresa e sobre outros líderes de alto escalão, devido às suas posições ou títulos, como fundador ou membro do conselho. Assim, quando o CEO ocupa a presidência do Conselho de Administração (CA) e da diretoria executiva, ele detém poder estrutural. No entanto, Oware e Awunyo-Vitor (2021) ressaltam que a função dupla do CEO pode resultar em responsabilidade adicional, potencialmente afetando negativamente as decisões sobre a divulgação ambiental. O estudo de Khuong et al. (2024) reforça que CEOs mais poderosos podem reduzir a transparência em questões ESG quando isso não gera benefícios diretos para a empresa.

Diante disso, propõe-se a seguinte hipótese de pesquisa:

*Hipótese 1: O poder estrutural do CEO está relacionado negativamente com a divulgação ambiental.*

O poder de propriedade, conforme Finkelstein (1992), está relacionado ao poder do CEO na afinidade entre os acionistas e os administradores, dependendo da quantidade de ações que o CEO possui. CEOs que detêm uma parte significativa das ações tendem a alinhar seus interesses aos dos acionistas (Meckling & Jensen, 1976). No entanto, Al-Ahdal et al. (2023) apontam que CEOs acionistas podem ter um horizonte de investimento mais longo e, por isso, podem estar mais inclinados a adotar práticas ESG para mitigar riscos institucionais e regulatórios.

Diante disso, têm-se a segunda hipótese da pesquisa:

*Hipótese 2: O poder de propriedade do CEO está relacionado positivamente com a divulgação ambiental.*

O poder de prestígio de um CEO é definido pelo reconhecimento externo de suas habilidades e realizações. CEOs com prestígio geralmente divulgam mais informações para manter sua transparência e confiabilidade. Yin et al. (2023) sugerem que, após receberem prêmios, os CEOs tendem a intensificar suas iniciativas de Responsabilidade Social Corporativa (RSC), levando em consideração os benefícios e exigências dos *stakeholders*. Cheng (2023) investigou o impacto dos CEOs premiados no desempenho da RSC e observou que empresas com CEOs premiados tendem a obter melhores resultados.

No presente estudo, são analisados os prêmios da Revista Forbes e do Jornal Valor Econômico para os melhores CEOs. Entretanto, é importante considerar que tais prêmios não são exclusivamente ambientais. O estudo de Khuong et al. (2024) sugere que a reputação do CEO pode influenciar suas escolhas em relação à transparência corporativa.

Com isso, propõe-se a terceira e última hipótese da pesquisa:

*Hipótese 3: O poder de prestígio do CEO está relacionado positivamente com a divulgação ambiental.*

O poder do CEO é um fator crucial nas decisões corporativas relacionadas às atividades ambientais. No entanto, é importante notar que a motivação para adotar práticas ambientais benéficas também pode ser oportunista, uma vez que isso pode melhorar a imagem e a reputação do CEO (Li et al., 2018). Isso remete à Teoria da Agência, como defendido por Meckling e Jensen (1976), que sugere que o conflito de agência entre agente e principal pode levar o gestor a tomar decisões que atendem aos seus interesses pessoais, em detrimento dos interesses dos acionistas. Assim, um CEO poderoso pode buscar projetos que melhorem sua imagem pública como defensor do meio ambiente, mesmo que isso não traga benefícios diretos para os acionistas.

### 3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

#### 3.1 Dados

A população objeto deste estudo é composta por empresas não financeiras de capital aberto listadas na Brasil, Bolsa, Balcão [B3], abrangendo o período de 2010 a 2022. A escolha de 2010, como ponto de início, justifica-se pela implementação obrigatória do padrão *International Financial Reporting Standards* (IFRS) no Brasil, o que trouxe mudanças significativas nos métodos de contabilização utilizados pelas empresas. Além disso, a partir desse ano, passou a ser exigida a divulgação de informações detalhadas sobre os executivos, por meio do Formulário de Referência (FR). O ano de 2022 foi escolhido como o término da série temporal, pois é o ano mais recente para o qual todas as informações necessárias sobre a divulgação ambiental estão disponíveis.

Para garantir a consistência dos dados analisados, foram aplicados filtros na seleção da amostra. Empresas sem informações disponíveis sobre o CEO no Formulário de Referência (FR) ou sem dados completos sobre divulgação ambiental na base de dados *Refinitiv Eikon*® foram excluídas do estudo.

A escolha do FR como principal fonte de dados justifica-se pela obrigatoriedade e padronização das informações prestadas, permitindo maior comparabilidade entre as empresas. No entanto, reconhece-se isto como uma limitação do estudo, pois a divulgação ambiental também pode estar presente em outros relatórios corporativos, como Relatórios Anuais, Relatórios de Sustentabilidade, Relato Integrado e Balanço Social. Além disso, a mensuração da divulgação ambiental adotada neste estudo está alinhada aos Indicadores Básicos de ODS da UNCTAD/ONU (2019). Este documento fornece um conjunto estruturado de métricas reconhecidas internacionalmente para avaliar o impacto ambiental das empresas. Seu uso contribui para a padronização da coleta de dados e permite comparações mais amplas entre diferentes contextos corporativos e regulatórios. O alinhamento com esses indicadores fortalece a validade dos resultados e a relevância da análise dentro do escopo da sustentabilidade corporativa.

Após a aplicação dos filtros, a amostra final compreende 215 empresas, resultando em 1.453 observações ao longo do período analisado. O número relativamente reduzido de empresas deve-se à indisponibilidade de algumas informações-chave em determinadas companhias, especialmente em anos anteriores.

Os dados foram organizados em um painel desbalanceado, pois algumas empresas não apresentaram informações completas em todos os anos do período analisado. A escolha desse formato minimiza a perda de observações e permite a inclusão de todas as empresas que possuam dados disponíveis para menos de um ano do intervalo estudado.

A modelagem dos dados foi realizada com o uso do *software Stata*®, empregando técnicas analíticas como estatística descritiva, análise de correlação e regressão com dados em painel, permitindo uma avaliação detalhada dos dados coletados.

### 3.2 Mensuração da divulgação ambiental

A variável dependente deste estudo, denominada DIV (divulgação ambiental), foi construída a partir da soma dos oito indicadores ambientais apresentados na Tabela 1, organizados em quatro pilares centrais: água, energia, emissões e resíduos. Cada um desses pilares abrange aspectos fundamentais da gestão ambiental corporativa e reflete práticas que têm impacto direto no meio ambiente. Os indicadores foram selecionados com base em sua relevância internacional e são reconhecidos como critérios essenciais para avaliar a contribuição das empresas no cumprimento dos ODS, conforme estabelecido pela ONU. A Tabela 1 apresenta as descrições específicas de cada um desses indicadores.

**Tabela 1**

*Checklist da variável dependente – Divulgação Ambiental*

<b>Pilar</b>	<b>Indicador</b>	<b>Indicador Refinitiv</b>
Água	Reciclagem e reutilização da água.	<i>Water Recycled</i>
	Eficiência no uso da água.	<i>Targets Water Efficiency</i>
Energia	Eficiência energética.	<i>Energy Efficiency</i>
	Energia renovável.	<i>Renewable Energy</i>
Emissões	Total de emissões.	<i>Emissions Score</i>
Resíduos	Resíduos perigosos.	<i>Hazardous Waste</i>
	Substâncias destruidoras da camada de ozônio e produtos químicos.	<i>Ozone-Depleting Substances</i>
	Redução da geração de resíduos/ Resíduos reutilizados, refabricados e reciclados.	<i>Waste Recycled Total</i>

Fonte: Elaborado pelos autores com base nos indicadores básicos de ODS da UNCTAD/ONU (2019).

No caso da variável dependente DIV, adota-se o critério de atribuição de pontuação com base na divulgação de indicadores pelas empresas. Para cada indicador ambiental que a empresa divulgar, será atribuído um ponto. Caso a empresa não divulgue determinado indicador, ela receberá a pontuação de zero para esse item específico. Assim, a variável denominada DIV corresponde ao somatório das pontuações obtidas para cada indicador avaliado. Em resumo, quanto mais a empresa divulgar informações relacionadas aos indicadores ambientais, maior será sua pontuação total na variável, refletindo o nível de transparência em relação às questões ambientais. Dessa forma, seu valor mínimo é 0 (nenhuma divulgação) e o máximo é 8 (divulgação completa de todos os indicadores).

### 3.3 Especificação do modelo

A Tabela 2 apresenta, em detalhes, as variáveis independentes relacionadas ao poder do CEO, bem como as variáveis de controle de CEO e das firmas, que serão utilizadas ao longo da pesquisa. Além disso, a tabela inclui as métricas correspondentes que serão adotadas para mensurar cada variável, e faz referência aos autores que fundamentam o uso dessas variáveis e métricas.

**Tabela 2**  
*Variáveis da pesquisa*

Variável	Métrica	Relação esperada	Fundamentação teórica
<i>Variáveis Independentes</i>			
<i>Poder Estrutural (Power_Est)</i>	Variável <i>dummy</i> , sendo 1 quando o CEO for também presidente do Conselho de Administração (CA) e 0, caso contrário.	(-)	Abdul Majid et al. (2023); Al-Shaer et al. (2022); Côrrea et al. (2024); Finkesltein (1992); Hamidah e Arisukma (2020); Oware e Awunyo-Vitor (2021); Pereira da Silva et al. (2024).
<i>Poder de Propriedade (Power_Prop)</i>	Variável <i>dummy</i> , sendo 1 quando o CEO é um dos 5 principais acionistas da empresa e 0, caso contrário.	(+)	Abdul Majid et al. (2023); Côrrea et al. (2024); Finkesltein (1992); Lisic et al. (2016); Muttakin et al. (2018); Veprauskaite e Adams (2013); Wukich (2020).
<i>Poder de Prestígio (Power_Prest)</i>	Variável <i>dummy</i> , sendo 1 quando o CEO já ganhou pelo menos um dos prêmios (“Melhor CEO do Brasil” da Revista <i>Forbes</i> e “CEO de Valor” do Jornal Valor Econômico) e 0, caso contrário.	(+)	Côrrea et al. (2024); Finkesltein (1992); Muttakin et al. (2018); Wukich (2020); Yin et al. (2023).
<i>Variáveis de Controle</i>			
<i>Idade do CEO (Ida)</i>	Idade do CEO em anos.	(+)	Abreu et al. (2024); Al-Shaer et al. (2022); Haider et al. (2019); Oware e Awunyo-Vitor (2021); Pereira da Silva et al. (2024).
<i>Gênero (Gen)</i>	Variável <i>dummy</i> , sendo 1 quando o CEO for do gênero masculino e 0 quando for do gênero feminino.	(+)	Abreu et al. (2024); Al-Shaer et al. (2022); Pereira da Silva et al. (2024); Yin et al. (2023).
<i>Tamanho (Tam)</i>	<i>Ln</i> (Ativo total)	(+)	Abreu et al. (2024); Al-Shaer et al. (2022); Côrrea et al. (2024); Hamidah e Arisukma (2020); Oware e Awunyo-Vitor (2021); Pereira da Silva et al. (2024).
<i>Retorno sobre o ativo (ROA)</i>	Resultado operacional/Ativo total	(+)	Abreu et al. (2024); Al-Shaer et al. (2022); Côrrea et al. (2024); Muttakin et al. (2018); Wukich (2020).
<i>Idade da empresa (Ide)</i>	Número de anos da empresa desde a sua fundação.	(+)	Hamidah e Arisukma (2020); Muttakin et al. (2018).

Fonte: Elaborada pelos autores (2024).

Para examinar a relação proposta, foi aplicado o modelo de regressão de mínimos quadrados ordinários (MQO), conforme descrito na Equação 1. A escolha desse modelo econométrico foi fundamentada em testes de especificação (*Chow*, *Breusch-Pagan* e *Hausman*) realizados a um nível de significância de 5%, os quais indicaram a preferência pelo uso do MQO. Os dados foram organizados em um painel desbalanceado a fim de minimizar a perda de observações. Após a escolha do modelo mais apropriado, foram realizados os testes de *Shapiro-Wilk* e *Breusch-Pagan* para avaliar a normalidade dos resíduos e a homocedasticidade das variáveis. Além disso, utilizou-se o VIF para analisar a multicolinearidade entre as variáveis independentes no modelo de regressão. O VIF médio obtido foi de 1,07, inferindo ausência de multicolinearidade entre as variáveis do estudo. Para lidar com possíveis problemas de homocedasticidade, foi realizada uma regressão com controle de efeitos aleatórios e erros-padrões robustos, a fim de garantir a robustez da inferência estatística do modelo proposto.

Apesar da alta frequência de valores zero na variável dependente, realizamos testes adicionais para verificar a adequação da regressão linear. O teste de heterocedasticidade (*Breusch-Pagan*) foi conduzido para garantir a robustez dos resultados, e os resíduos foram analisados quanto à normalidade. Alternativamente, estudos futuros podem considerar abordagens como regressão Tobit ou modelos binários para explorar diferentes formas de mensuração da divulgação ambiental.

$$DIV = \alpha + b_1POWER\_est + b_2POWER\_prop + b_3POWER\_prest + b_4IDA + b_5GEN + b_6TAM + b_7ROA + b_8IDE + \varepsilon$$

(Equação 1)

Em que: *DIV* = Divulgação ambiental; *POWER\_est* = Poder estrutural; *POWER\_prop* = Poder de propriedade; *POWER\_prest* = Poder de prestígio; *IDA* = Idade do CEO; *GEN* = Gênero do CEO; *TAM* = Tamanho da firma; *ROA* = Rentabilidade e *IDE* = Idade da empresa.

A variável setor não foi incluída como controle neste estudo, pois a métrica de divulgação ambiental adotada baseia-se na transparência das informações prestadas pelas empresas, independentemente do setor de atuação. Como o foco da análise está na decisão de divulgar ou não os indicadores ambientais, e não nos impactos ambientais específicos de cada setor, a inclusão dessa variável poderia gerar redundância. Além disso, o modelo já controla indiretamente possíveis efeitos setoriais por meio de variáveis como tamanho da empresa (Ln Ativo Total) e rentabilidade (ROA), que refletem características estruturais que podem variar entre setores. Adicionalmente, o uso de efeitos fixos por empresa captura diferenças estruturais que poderiam ser atribuídas ao setor, minimizando a necessidade de uma variável setorial específica.

A variável gênero do CEO foi incluída para avaliar a influência da liderança feminina na divulgação ambiental. Estudos sugerem que mulheres em cargos de alto nível tendem a adotar uma postura mais alinhada a práticas sustentáveis e transparência corporativa. Embora o número de mulheres no papel de CEO ainda seja reduzido, a inclusão da variável permite testar se há um efeito significativo da diversidade de gênero na divulgação ambiental.

O retorno sobre ativos (ROA) foi incluído como variável de controle para capturar a relação entre desempenho financeiro e divulgação ambiental. O sinal esperado positivo se baseia na premissa de que empresas mais lucrativas possuem maior capacidade financeira para investir em iniciativas ambientais e melhorar seus sistemas de reporte, aumentando sua transparência. Além disso, empresas financeiramente saudáveis podem estar sujeitas a pressões de *stakeholders* para divulgar suas práticas ESG. Assim, a influência do ROA sobre a divulgação ambiental será analisada empiricamente.

A idade da empresa foi incluída como variável de controle devido ao seu possível impacto na divulgação ambiental. O sinal esperado positivo parte da premissa de que empresas mais antigas possuem maior experiência institucional, melhor estrutura de governança e estão há mais tempo sujeitas a regulamentações ambientais, fatores que podem incentivar uma maior transparência. Além disso, empresas estabelecidas podem enfrentar mais cobranças de *stakeholders* para divulgar práticas sustentáveis. No entanto, empresas mais jovens podem ter maior alinhamento com as novas exigências ESG desde sua fundação. Diante dessas possibilidades, a relação entre idade da empresa e divulgação ambiental será verificada empiricamente.

## 4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

### 4.1 Estatísticas descritivas e correlação

A Tabela 3 apresenta as estatísticas descritivas dos dados observados no estudo, incluindo médias, medianas, desvios padrão, valores mínimos e máximos. Os resultados indicam que a média de *DIV* é 0,702, sugerindo um baixo nível médio de divulgação ambiental. A mediana igual a 0 reforça que pelo menos 50% das empresas da amostra não divulgam nenhum dos indicadores ambientais analisados. Esse achado reflete um cenário desafiador para a transparência ambiental no Brasil, já que a maioria das empresas não reporta informações relacionadas à sustentabilidade nos termos considerados neste estudo.

**Tabela 3**  
*Estadísticas descriptivas do estudo.*

Variáveis	Média	Mediana	Desvio padrão	Mínimo	Máximo
DIV	0,702	0	1,584	0	8
Power_EST	0,101	0	0,301	0	1
Power_PROP	0,35	0	0,477	0	1
Power_PREST	0,072	0	0,259	0	1
Ida	52,521	53	9,745	27	91
Gen	0,962	1	0,19	0	1
Tam	21,501	21,65	2,106	6,503	27,618
ROA	-0,038	0,041	2,071	-117,7	7,347
Ide	37,643	31	28,79	0	150

Nota. DIV = Divulgação Ambiental; Power\_EST = Poder Estrutural; Power\_PROP = Poder de Propriedade; Power\_PREST = Poder de Prestígio; Ida = Idade do CEO; Gen = Gênero do CEO; Tam = Tamanho da empresa; ROA = Rentabilidade; Ide = Idade da empresa.

Fonte: Dados da pesquisa (2024).

A análise descritiva da variável DIV indica que a mediana é igual a zero, o que indica que pelo menos 50% das empresas da amostra não divulgam nenhuma informação ambiental. Além disso, destaca-se que aproximadamente 20% das empresas divulgam entre 1 e 2 indicadores ambientais, enquanto cerca de 30% das empresas divulgam 3 ou mais indicadores.

A análise das variáveis relacionadas ao poder do CEO revela que 10,1% das empresas possuem CEOs que também ocupam o cargo de presidente do Conselho de Administração (*Power\_Est*), enquanto 35% dos CEOs estão entre os cinco principais acionistas (*Power\_Prop*). Além disso, apenas 7,2% dos CEOs receberam prêmios de prestígio (*Power\_Prest*), indicando um número reduzido de líderes empresariais com reconhecimento público significativo.

A idade média dos CEOs na amostra é de 52,5 anos, com o mais jovem tendo 27 anos e o mais velho 91, resultado similar ao encontrado por Al-Shaer et al. (2022), que obtiveram uma idade média de 52 anos para os CEOs. Oware e Awunyo-Vitor (2021) encontraram uma idade média de 54,4 anos entre os CEOs na Índia. No que se refere ao gênero, a amostra é predominantemente masculina, com 96,2% dos CEOs identificados como do gênero masculino (Gen), refletindo um cenário de baixa diversidade de gênero na liderança das empresas analisadas.

O tamanho médio das empresas da amostra foi de 21,501. A variação observada (mínimo de 6,503 e máximo de 27,618) indica que a amostra inclui empresas de diferentes portes, desde menores até grandes corporações. O ROA médio da amostra foi de -0,038, com uma mediana de 0,041, indicando que, enquanto algumas empresas da amostra apresentam rentabilidade positiva, uma parte significativa enfrenta dificuldades financeiras, refletindo-se em valores negativos de ROA. Quanto ao tempo de existência das empresas, observou-se que há empresas com menos de um ano de operação e outras com até 150 anos, com uma média de 37 anos. A idade média das empresas na pesquisa de Muttakin et al. (2018) foi de 24 anos, enquanto no estudo de Wukich (2020) foi de 13,64 anos.

**Tabela 4**  
*Coefficientes de correlação de Spearman*

Variables	DIV	Power Est	Power Prop	Power Prest	Ida	Gen	Tam	ROA	Ide
DIV	1,000								
Power_Est	-0,138	1,000							
Power_Prop	-0,147	0,212	1,000						
Power_Prest	0,278	-0,033	0,002	1,000					
Ida	-0,048	0,078	0,112	-0,027	1,000				
Gen	0,035	-0,090	0,056	0,034	0,116	1,000			
Tam	0,592	-0,182	-0,183	0,225	-0,333	-0,021	1,000		
ROA	0,085	-0,040	0,021	0,140	0,018	-0,044	0,029	1,000	

---

Ide	-0,021	0,156	-0,046	0,029	0,052	-0,014	-0,060	0,062	1,000
-----	--------	-------	--------	-------	-------	--------	--------	-------	-------

Nota. *DIV* = Divulgação Ambiental; *Power\_EST* = Poder Estrutural; *Power\_PROP* = Poder de Propriedade; *Power\_PREST* = Poder de Prestígio; *Ida* = Idade do CEO; *Gen* = Gênero do CEO; *Tam* = Tamanho da empresa; *ROA* = Rentabilidade; *Ide* = Idade da empresa.

Fonte: Dados da pesquisa (2024).

A Tabela 4 apresenta os coeficientes de correlação entre as variáveis, os quais explicam a relação linear entre elas. Observa-se que o tamanho da empresa (*Tam*) apresenta a correlação mais forte e positiva com a divulgação ambiental (*DIV*), indicando que empresas maiores tendem a divulgar mais informações ambientais, corroborando pesquisas em outros mercados, como a de Oware & Awunyo-Vitor (2021). Outras variáveis, como *Power\_Prest* e *ROA*, também exibem correlações positivas, embora mais fracas. Por outro lado, variáveis como *Power\_Est*, *Power\_Prop*, Idade do CEO, e Idade da empresa apresentam correlações fracas e negativas com *DIV*, sugerindo que esses fatores têm pouca relação ou uma relação negativa na divulgação ambiental. Em linha com esses resultados, Wukich (2020) observou uma correlação negativa entre o poder do CEO (medido de quatro maneiras) e todas as características de divulgação ambiental investigadas em sua pesquisa.

#### 4.2 Resultados da regressão

A Tabela 5 apresenta detalhadamente a estimação do modelo de regressão utilizado para analisar o impacto do poder do CEO sobre a divulgação ambiental. O poder do CEO foi mensurado por meio de três dimensões: poder estrutural, poder de propriedade e poder de prestígio. O modelo permite compreender como cada uma dessas formas de poder se relacionam com as práticas de divulgação ambiental da organização. Destaca-se que o modelo apresenta um poder explicativo de 34,43% ( $R^2$  ajustado), indicando que uma parte significativa da variabilidade nos níveis de divulgação ambiental pode ser explicada pelas variáveis selecionadas no estudo.

**Tabela 5**  
*Resultado modelo de regressão*

Variáveis	DIV	
	Coef.	Estat. Z
<i>Power_Est</i>	0,035	0,759
<i>Power_Prop</i>	-0,121	0,509
<i>Power_Prest</i>	0,556	0,084*
<i>Ida</i>	-0,006	0,083*
<i>Gen</i>	0,807	0,093*
<i>Tam</i>	0,445	0,000***
<i>ROA</i>	-0,233	0,359
<i>Ide</i>	0,002	0,550
EF setor		Sim
EF ano		Sim
Nº empresas		215
Nº observações		1453
$R^2$ ajustado		34,43%

Nota. *DIV* = Divulgação Ambiental; *Power\_EST* = Poder Estrutural; *Power\_PROP* = Poder de Propriedade; *Power\_PREST* = Poder de Prestígio; *Ida* = Idade do CEO; *Gen* = Gênero do CEO; *Tam* = Tamanho da empresa; *ROA* = Rentabilidade; *Ide* = Idade da empresa.

\*\*\*, \*\*, \* = significância estatística de 1, 5 e 10%, respectivamente.

Fonte: Dados da pesquisa (2024).

Os resultados da regressão apresentados na Tabela 5 mostram que a variável *Power\_Prest* teve um coeficiente de 0,556 e estatística Z de 0,084, indicando uma relação positiva e estatisticamente significativa, ao nível de 10% com a divulgação ambiental. Já as variáveis *Power\_Est* (coef. = 0,035; Z = 0,759) e *Power\_Prop* (coef. = -0,121; Z = 0,509) apresentaram

coeficientes não significativos, com p-valores superiores a 0,10, sugerindo que essas formas de poder do CEO não impactam a divulgação ambiental. Entre as variáveis de controle, TAM (tamanho da empresa) teve um coeficiente positivo e significativo (coef. = 0,445;  $Z = 0,000$ ), reforçando que empresas maiores tendem a divulgar mais informações ambientais, enquanto IDA (idade do CEO) apresentou um coeficiente negativo e estatisticamente significativo (coef. = -0,006;  $Z = 0,083$ ), indicando que CEOs mais jovens estão associados a maior transparência ambiental.

Embora o tamanho da empresa (TAM) tenha sido a variável mais fortemente associada à divulgação ambiental, outras variáveis significativas foram analisadas em maior profundidade para uma melhor interpretação.

Conforme mencionado, os achados revelaram que apenas o poder de prestígio foi significativamente e positivamente relacionado à divulgação ambiental. Esse resultado está alinhado com a pesquisa de Cheng (2023), que mostrou que empresas com CEOs premiados tendem a ter um desempenho superior em RSC. O autor destaca que CEOs premiados são altamente valorizados no mercado, o que lhes proporciona maiores oportunidades, como assentos em conselhos de grandes corporações. Esse reconhecimento pode ser atribuído à reputação que esses executivos constroem no ambiente institucional e entre as partes interessadas, impactando a percepção de sua influência no desempenho corporativo. Adicionalmente, Yin et al. (2023) exploraram como CEOs premiados equilibram interesses pessoais e as exigências das partes interessadas ao decidir entre práticas de RSC internas e externas. Seus achados sugerem que, após receberem prêmios de comunicação social, os CEOs tendem a priorizar iniciativas de RSC externa, que são mais visíveis ao público e, portanto, contribuem mais para sua imagem e prestígio. Isso reforça a ideia de que o reconhecimento público dos executivos influencia suas ações à favor da sustentabilidade.

Por outro lado, os outros tipos de poder, como o poder estrutural (avaliado pela dualidade de funções e ocupação de cargos), não apresentou relevância significativa. Os resultados obtidos por Lagasio e Cucari (2019) corroboram essa conclusão, evidenciando que a dualidade de cargos do CEO não exerce impacto expressivo na divulgação de informações ambientais por parte das empresas. O poder de propriedade também não apresentou significância estatística, como não foi significativo no estudo de Lagasio e Cucari (2019). Em uma pesquisa realizada na Malásia, Abdul Majid et al. (2023) indicaram uma associação negativa entre o poder de propriedade do CEO, medido pela sua participação acionária, e as decisões das empresas quanto à divulgação das emissões de carbono. Esses achados reforçam a teoria da agência, sugerindo que o efeito de entrincheiramento ocorre quando os CEOs possuem uma participação significativa das ações da empresa, o que influencia negativamente as escolhas relacionadas à transparência na divulgação de emissões de carbono.

No estudo de Wukich (2020), realizado nos Estados Unidos, observou-se que a relação entre o poder do CEO e as divulgações não é uniforme, variando significativamente conforme o contexto. Essa variabilidade pode ajudar a explicar tanto as significâncias quanto as não significâncias encontradas na presente pesquisa e em outros contextos, que frequentemente produzem resultados divergentes. Para Wukich (2020), o nível de poder do CEO pode estar relacionado ao seu comportamento em relação à divulgação de informações. Especificamente, quando os CEOs possuem muito poder, eles podem optar por compartilhar menos informações de forma voluntária, visando proteger e manter sua posição de poder. Esse comportamento pode contribuir para uma menor transparência nas divulgações, refletindo uma estratégia de preservação dos seus interesses pessoais e profissionais.

Em relação às variáveis independentes que se relacionam com o poder do CEO, apenas a Hipótese 3 (H3) foi confirmada, evidenciando uma relação positiva entre o poder de prestígio do CEO e a divulgação ambiental. Isso indica que CEOs com maior prestígio (premiados) tendem a promover uma maior transparência nas questões ambientais. Por outro lado, as Hipóteses 1 (H1) e

2 (H2) não foram sustentadas pelos dados, sugerindo que, para a amostra estudada, o poder estrutural e o poder de propriedade não possuem relevância significativa no contexto da divulgação ambiental. Esses resultados implicam que, enquanto o prestígio do CEO pode estar relacionado positivamente às práticas de divulgação ambiental, o poder derivado da estrutura organizacional e da propriedade não tem o mesmo efeito, refletindo possivelmente uma dinâmica diferente na relação entre poder e responsabilidade ambiental na amostra analisada.

Entre as variáveis de controle de CEO, idade e gênero do CEO mostraram-se significativas. A relação encontrada para a idade foi negativa, indicando que CEOs mais jovens estão associados à maior divulgação ambiental. Corroborando a presente pesquisa, Haider et al. (2019) ao analisarem uma amostra de 2730 observações anuais de empresas australianas entre 2004 e 2013, indicaram que CEOs mais jovens tendem a aumentar a qualidade do ambiente de informação e a promover uma maior divulgação de informações não financeiras, incluindo questões ambientais. No mesmo sentido, Oware e Awunyo-Vitor (2021) destacam que CEOs mais jovens são mais propensos a adotar um relatório de sustentabilidade independente para comunicar informações ambientais às partes interessadas.

Esses achados estão em consonância com a literatura existente, que aponta uma relação estatisticamente negativa significativa entre a idade do CEO e a divulgação das emissões de efeito estufa. Estudos anteriores, como o de Chithambo et al. (2020), corroboram essa relação, indicando que CEOs mais jovens tendem a promover uma maior qualidade nas divulgações ambientais. Em contraste, CEOs mais velhos frequentemente evitam assumir investimentos de risco, incluindo expansão nas divulgações ambientais, como observado por Chithambo et al. (2020). Esse comportamento pode ser atribuído a uma tendência maior entre executivos mais experientes de manter uma abordagem conservadora, o que pode afetar negativamente a transparência e a inovação nas práticas ambientais da empresa.

Em relação ao gênero, a liderança masculina entre CEOs foi associada a uma maior divulgação de informações corporativas, incluindo ambientais. No entanto, esse dado deve ser analisado com cautela, já que mais de 90% das empresas da amostra possuem CEOs homens, o que pode introduzir um viés nos resultados. Esse achado diverge do estudo de Lagasio e Cucari (2019), que indicou uma associação positiva entre a presença de CEOs mulheres e uma divulgação voluntária mais eficaz e transparente das questões ambientais. Segundo os autores, mulheres em cargos de liderança tendem a promover uma maior responsabilidade ambiental. Oware e Awunyo-Vitor (2021) também destacam a baixa representatividade feminina em altos cargos corporativos, o que reflete um desequilíbrio de gênero e pode influenciar a interpretação dos impactos do gênero na divulgação de informações ambientais.

O tamanho da empresa também foi significativo, corroborando a literatura existente (Cheng, 2023; Razali et al., 2016), que indica que empresas maiores divulgam mais informações, inclusive ambientais. De acordo com Suttipun e Stanton (2012), empresas maiores têm mais *stakeholders* que demandam um nível mais alto de divulgação. Já ROA e idade da empresa não apresentaram significância. Bhatia e Tuli (2017) destacam que equipes profissionais de empresas mais antigas são mais estabelecidas e bem controladas para lidar com divulgações de sustentabilidade, o que não foi confirmado neste estudo. Em estudo realizado por Wukich (2020), a idade da empresa também não se mostrou significativa.

As conclusões do estudo oferecem uma valiosa contribuição à literatura sobre a relação entre o CEO e a divulgação ambiental. Este estudo estabelece que a implementação eficaz de práticas ambientais nas empresas depende em grande medida de uma liderança proativa por parte dos CEOs. Essa liderança não apenas influencia a adoção dessas práticas, mas também desempenha um papel crucial na forma como as empresas comunicam suas iniciativas ambientais ao público e às partes interessadas. Portanto, a capacidade dos CEOs de liderar com uma visão voltada para a sustentabilidade é fundamental para garantir que as empresas não apenas adotem, mas também promovam e divulguem suas práticas ambientais de maneira eficaz.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este estudo analisou a relação do poder do CEO e a divulgação ambiental das empresas brasileiras listadas na B3, entre 2010 e 2022. A motivação para a pesquisa surgiu da escassez de pesquisas voltadas para mercados emergentes, evidenciando uma lacuna na literatura sobre como o poder do CEO pode impactar a maneira como as empresas divulgam suas práticas ambientais. O conceito de poder do CEO foi avaliado com base nas métricas desenvolvidas por Finkelstein (1992), enquanto a análise da divulgação ambiental foi realizada por meio de indicadores fundamentais relacionados aos ODS, conforme definidos pela UNCTAD/ONU em 2019.

A amostra incluiu 215 empresas, resultando em 1.453 observações ao longo de um período de 13 anos (2010 a 2022). Os dados necessários para a análise foram extraídos da base de dados *Refinitiv Eikon*®. Em relação às variáveis independentes do estudo, que representavam o poder do CEO, apenas a Hipótese 3 (H3) foi confirmada, atestando uma relação positiva entre o poder de prestígio e a divulgação ambiental. As outras hipóteses (H1 e H2), que investigavam o poder estrutural e poder de propriedade, não foram sustentadas, sugerindo que no contexto analisado, esses tipos de poder não têm relação significativa com a divulgação ambiental.

No tocante às variáveis de controle, verificou-se que a idade e o gênero do CEO se mostraram significativas, corroborando a ideia de que CEOs mais jovens e do sexo masculino estão associados a uma maior divulgação ambiental. Entre as variáveis de controle da firma, apenas o tamanho da empresa apresentou significância estatística positiva, confirmando a tendência de que companhias maiores também divulgam mais informações, inclusive de natureza ambiental. A rentabilidade (ROA) e a idade da empresa, por outro lado, não se mostraram estatisticamente significantes.

A divulgação ambiental não apenas informa *stakeholders*, mas também pode servir como um mecanismo de incentivo para que as empresas adotem práticas mais sustentáveis, contribuindo para um desenvolvimento mais equilibrado entre crescimento econômico e preservação ambiental. O estudo contribui para a literatura ao demonstrar que o poder do CEO pode ser um fator relevante na divulgação ambiental, sobretudo no que se refere ao prestígio do executivo. Além disso, os resultados oferecem implicações práticas para o mercado, auxiliando na seleção de CEOs cujo perfil esteja alinhado às exigências crescentes por responsabilidade ambiental.

Os resultados deste estudo indicam que o poder do CEO pode exercer influência significativa no nível de divulgação ambiental das empresas, o que reforça a necessidade de um alinhamento entre liderança corporativa e estratégias de sustentabilidade para promover impactos positivos de longo prazo. Para investidores e demais *stakeholders*, compreender a relação do CEO e a divulgação ambiental pode ser um fator estratégico na avaliação da reputação e do comprometimento sustentável das empresas.

A escolha do mercado brasileiro não representa uma limitação do estudo, mas sim um aspecto relevante para o avanço da literatura sobre sustentabilidade corporativa em economias emergentes. Contudo, pesquisas futuras podem ampliar essa abordagem, incluindo análises comparativas entre países e examinando características do Conselho de Administração que possam interagir com o poder do CEO na determinação da transparência ambiental. Além disso, investigações mais aprofundadas em setores ambientalmente sensíveis podem enriquecer a compreensão sobre os fatores que impulsionam a divulgação de informações ambientais. Mensurar o poder do CEO por meio de distintas variáveis igualmente abre espaço para investigações futuras.

Percebeu-se, igualmente, que um número considerável das empresas analisadas apresentou pontuação zero na divulgação ambiental. Embora isso reflita um cenário desafiador para a transparência ambiental no Brasil, a análise baseada na mediana permite captar tendências relevantes sem que os extremos distorçam as conclusões. Por fim, este estudo reforça a relevância da sustentabilidade corporativa ao conectar características do CEO com a divulgação ambiental, trazendo implicações acadêmicas e práticas para o campo da governança e da responsabilidade ambiental.

---

**REFERÊNCIAS**

- Abdul Majid, J., Che Adam, N., Ab Rahim, N., & Razak, R. (2023). CEO power, regulatory pressures, and carbon emissions: An emerging market perspective. *Cogent Business & Management*, 10(3), 2276555. <https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2276555>
- Abreu, Y. C. R., Corrêa, R. F., Garcia, I. A. S., & Silva, A. R. P. da. (2024). A influência das características dos CEOs no endividamento das empresas. *Revista Catarinense da Ciência Contábil*, 23, e3527. <https://doi.org/10.16930/2237-766220243527>
- Adams, R. B., Almeida, H., & Ferreira, D. (2005). Powerful CEOs and their impact on corporate performance. *The Review of Financial Studies*, 18(4), 1403–1432. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhi030>
- Al-Ahdal, W. M., Farhan, N. H., Vishwakarma, R., & Hashim, H. A. (2023). The moderating role of CEO power on the relationship between environmental, social and governance disclosure and financial performance in emerging market. *Environmental Science and Pollution Research*, 30(36), 85803–85821. <https://doi.org/10.1007/s11356-023-28499-5>
- Al-Shaer, H., Albitar, K., & Liu, J. (2022). CEO power and CSR-linked compensation for corporate environmental responsibility: UK evidence. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 60, 1–39. <https://doi.org/10.1007/s11156-022-01118-z>
- Amorim, K., Oliveira, M., Rodrigues Jr., M. (2021). Análise Multinível da Divulgação Ambiental de Empresas Brasileiras e Alemãs. *Revista Brasileira de Gestão de Negócios*, 22(1), 301–317. <https://doi.org/10.7819/rbgn.v23i2.4102>
- Arslan, H. M., Chengang, Y., Siddique, M., & Yahya, Y. (2022). Influence of senior executives characteristics on corporate environmental disclosures: a bibliometric analysis. *Journal of Risk and Financial Management*, 15(3), 136. <https://doi.org/10.3390/jrfm15030136>
- Bhatia A., Tuli S., (2017). Corporate attributes affecting sustainability reporting: an Indian perspective. *International Journal of Law and Management*, 59(3), 322–340. <https://doi.org/10.1108/IJLMA-11-2015-0057>
- Bouaziz, D., Salhi, B., & Jarboui, A. (2020). CEO characteristics and earnings management: empirical evidence from France. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 18(1), 77–110. <https://doi.org/10.1108/JFRA-01-2019-0008>
- Cheng, S. (2023). Are superstar directors effective in corporate social responsibility performance? An empirical analysis of sustainable development goals. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 30(2), 487–503. <https://doi.org/10.1002/csr.2369>
- Chithambo, L., Tingbani, I., Agyapong, G. A., Gyapong, E., & Damoah, I. S. (2020). Corporate voluntary greenhouse gas reporting: Stakeholder pressure and the mediating role of the chief executive officer. *Business Strategy and the Environment*, 29(4), 1666–1683. <https://doi.org/10.1002/bse.2460>
- Corrêa, R. F., Abreu, Y. C. R., Garcia, I. A. S., & da Silva, A. R. P. (2024). Influência do CEO power no endividamento das empresas da B3. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 18. <https://doi.org/10.11606/issn.1982-6486.rco.2024.220491>

- Dagiliene, L., Frenzel, M., Sutiene, K., & Wnuk-Pel, T. (2020). Wise managers think about circular economy, wiser report and analyze it. Research of environmental reporting practices in EU manufacturing companies. *Journal of Cleaner Production*, 274, 121968. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2020.121968>
- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of ownership and control. *The journal of law and Economics*, 26(2), 301–325. <https://doi.org/10.1086/467037>
- Finkelstein, S. (1992). Power in top management teams: Dimensions, measurement, and validation. *Academy of Management Journal*, 35(3), 505–538. <https://doi.org/10.2307/256485>
- Haider, I., Sultana, N., Singh, H., & Tham, Y. H. (2019). CEO age and analysts forecast properties. *Asian Review of Accounting*, 18(1), 51–23. <https://doi.org/10.1108/ARA-02-2019-0054>
- Hamidah, H., & Arisukma, A. (2020). The influence of corporate governance on sustainability report management: The moderating role of audit committee. *Polish Journal of Management Studies*, 21(1), 146–157. <https://doi.org/10.17512/pjms.2020.21.1.11>
- Hambrick, D. C., & Mason, P. A. (1984). Upper echelons: The organization as a reflection of its top managers. *Academy of management review*, 9(2), 193–206. <https://doi.org/10.5465/amr.1984.4277628>
- Khuong, N. V., Anh, N. N., Trang, N. T., Uyen, T. H., & Tien, N. N. K. (2024). Is CEO power linked to corporate social responsibility disclosure? Evidence from an emerging economy. *Business Strategy & Development*, 7(3), e415. <https://doi.org/10.1002/bsd2.415>
- Lagasio, V., & Cucari, N. (2019). Corporate governance and environmental social governance disclosure: A meta-analytical review. *Corporate social responsibility and environmental management*, 26(4), 701–711. <https://doi.org/10.1002/csr.1716>
- 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. *The British Accounting Review*, 50(1), 60–75. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2017.09.007>
- Lisic, L. L., Neal, T. L., Zhang, I. X., & Zhang, Y. (2016). CEO power, internal control quality, and audit committee effectiveness in substance versus in form. *Contemporary Accounting Research*, 33(3), 1199–1237. <https://doi.org/10.1111/1911-3846.12177>
- Liu, P., & Nguyen, H. T. (2020). CEO characteristics and tone at the top inconsistency. *Journal of Economics and Business*, 108, 105887. <https://doi.org/10.1016/j.jeconbus.2019.105887>
- Lu, Y., Ntim, C. G., Zhang, Q., & Li, P. (2022). Board of directors' attributes and corporate outcomes: A systematic literature review and future research agenda. *International Review of Financial Analysis*, 84, 102424. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2022.102424>
- Mahran, K., & Elamer, A. A. (2024). Chief Executive Officer (CEO) and corporate environmental sustainability: A systematic literature review and avenues for future research. *Business Strategy and the Environment*, 33(3), 1977–2003. <https://doi.org/10.1002/bse.3577>

- Meckling, W. H., & Jensen, M. C. (1976). Theory of the Firm. *Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*.
- Mota, J. D. S. O., & Pimentel, M. S. (2022). Análise da relação entre desempenho ambiental e divulgação ambiental à luz dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável. *Advances in Scientific and Applied Accounting*, 084–097. <https://doi.org/10.14392/asaa.2022150304>
- Muttakin, M. B., Khan, A., & Mihret, D. G. (2018). The effect of board capital and CEO power on corporate social responsibility disclosures. *Journal of Business Ethics*, 150(1), 41–56. <https://doi.org/10.1007/s10551-016-3105-y>
- Nishitani, K., Nguyen, T. B. H., Trinh, T. Q., Wu, Q., & Kokubu, K. (2021). Are corporate environmental activities to meet sustainable development goals (SDGs) simply greenwashing? An empirical study of environmental management control systems in Vietnamese companies from the stakeholder management perspective. *Journal of Environmental Management*, 296, 113364. <https://doi.org/10.1016/j.jenvman.2021.113364>
- Nuber, C., & Velte, P. (2021). Board gender diversity and carbon emissions: European evidence on curvilinear relationships and critical mass. *Business Strategy and the Environment*, 30(4), 1958–1992. <https://doi.org/10.1002/bse.2727>
- Oware, K. M., & Awunyo-Vitor, D. (2021). CEO characteristics and environmental disclosure of listed firms in an emerging economy: Does sustainability reporting format matter? *Business Strategy & Development*, 4(4), 399–410. <https://doi.org/10.1002/bsd2.166>
- Pereira da Silva, A. R., Ferreira de Oliveira, A., Tavares, A. de L., & Freire, K. P. S. de O. (2024). Características dos CEOs brasileiros e gerenciamento de resultados. *Revista Mineira De Contabilidade*, 25(3), 80–94. <https://doi.org/10.51320/rmc.v25i3.1611>
- Pinheiro, A. B., Oliveira, M. C., & Belén Lozano, M. . (2023a). Os efeitos da cultura nacional na divulgação ambiental: Uma análise entre países. *Revista Contabilidade & Finanças*, 34(91), e1636. <https://doi.org/10.1590/1808-057x20221636.en>
- Pinheiro, A. B., Oliveira, M. C., Freitas, G. A. D., & García, M. B. L. (2023b). Atributos do conselho e divulgação ambiental: Qual é o nexos nas economias liberais? *Revista de Administração de Empresas*, 63, e2021-0446. <https://doi.org/10.1590/S0034-759020230402>
- Pinheiro, A. B., Lameu, E. V. M., Sampaio, T. S. L., & dos Santos, S. M. (2022). Revisitando a relação entre desempenho financeiro e divulgação ambiental: uma análise comparativa entre Brasil e Holanda. *RACE: Revista de Administração, Contabilidade e Economia*, 21(1), 51–76. <https://doi.org/10.18593/race.24547>
- Pizzetti, M., Gatti, L., & Seele, P. (2021). Firms talk, suppliers walk: Analyzing the locus of greenwashing in the blame game and introducing ‘vicarious greenwashing’. *Journal of Business Ethics*, 170, 21–38. <https://doi.org/10.1007/s10551-019-04406-2>

- Razali, M. W. M., Roslanie, F. A. B., Brahmana, R. K., & Ali, S. S. S. (2016). Does CEO characteristics play an important role on Malaysian firms' environmental disclosure? *International Journal of Business Research*, 16(2), 27–36. <https://doi.org/10.18374/IJBR-16-2.2>
- Resick, C. J., Nadkarni, S., Chu, J., Chen, J., Lien, W. C., Margolis, J. A., & Shao, P. (2023). I did it my way: CEO core self-evaluations and the environmental contingencies on firm risk-taking strategies. *Journal of Management Studies*, 60(5), 1236-1272. <https://doi.org/10.1111/joms.12872>
- Ribeiro, A. M., Bellen, H. M. V., & Carvalho, L. N. G. (2011). Regulamentar faz diferença? O caso da evidência ambiental. *Revista Contabilidade & Finanças*, 22(56), 137–154. <https://doi.org/10.1590/S1519-70772011000200002>
- Rigon, L., Degenhart, L., & Ribeiro, R. (2023). Características de país e corporativas melhoram a divulgação ambiental, social e de governança? Evidências do Brasil e Alemanha. *Revista Catarinense da Ciência Contábil*, 22, 1–20. <https://doi.org/10.16930/2237-7662202333451>
- Shahab, Y., Ntim, C. G., & Ullah, F. (2019). The brighter side of being socially responsible: CSR ratings and financial distress among Chinese state and non-state-owned firms. *Applied Economics Letters*, 26, 180–186. <https://doi.org/10.1080/13504851.2018.1450480>
- Sullivan, K., Thomas, S., & Rosano, M. (2018). Using industrial ecology and strategic management concepts to pursue the Sustainable Development Goals. *Journal of cleaner production*, 174, 237–246. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2017.10.201>
- Suttipun M., Stanton P., (2012). Determinants of environmental disclosure in Thai corporate annual reports. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 2(1) 99–115. <https://doi.org/10.5539/ijbm.v7n14p18>
- Theissen, M. H., & Theissen, H. H. (2020). CEO hubris and firm pollution: A tricky relationship. *Journal of Business Ethics*, 164(2), 411–416. <https://doi.org/10.1007/s10551-020-04449-w>
- United Nations Conference on Trade and Development. (2019). *Guidance on core indicators for entity reporting on contribution towards implementation of the Sustainable Development Goals* (UNCTAD/DIAE/2019/1). United Nations. <https://unctad.org/publication/guidance-core-indicators-entity-reporting-contribution-towards-implementation>
- Veprauskaite, E., & Adams, M. (2013). Do powerful chief executives influence the financial performance of U.K. firms? *The British Accounting Review*, 45(3), 229–241. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2013.06.004>
- Walls, J. L., & Berrone, P. (2017). The power of one to make a difference: How informal and formal CEO power affect environmental sustainability. *Journal of Business Ethics*, 145(2), 293-308. <https://doi.org/10.1007/s10551-015-2902-z>

Wukich, J. J. (2020). The impact of CEO power on different measures of environmental disclosure: Evidence from U.S. firms [Special issue]. *Corporate Ownership & Control*, 18(1), 423-437 <https://doi.org/10.22495/cocv18i1siart15>

Yin, J., Li, J., & Ma, J. (2023). The Effects of CEO Awards on Corporate Social Responsibility Focus. *Journal of Business Ethics*, 1–20. <https://doi.org/10.1007/s10551023-05411-2>

Zhou, Y., Chen, L., Zhang, Y., & Li, W. (2024). “Environmental disclosure greenwashing” and corporate value: The premium effect and premium devalue of environmental information. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 31(3), 2424–2438. <https://doi.org/10.1002/csr.2698>

### CONFLITO DE INTERESSES

Os autores afirmam não haver conflito de interesses com relação a este trabalho submetido.

### CONTRIBUIÇÕES DOS AUTORES

Funções	1ª autora	2ª autora	3ª autora	4º autor
Conceituação	♦	♦	♦	♦
Curadoria de dados	♦	♦		
Análise Formal	♦	♦		
Obtenção de financiamento	♦			
Investigação	♦	♦		
Metodologia	♦			
Administração do projeto	♦	♦	♦	♦
Recursos	♦	♦	♦	♦
Software	♦	♦		
Supervisão	♦		♦	
Validação	♦	♦	♦	♦
Visualização	♦	♦	♦	♦
Escrita – primeira redação	♦	♦	♦	♦
Escrita – revisão e edição	♦	♦	♦	