

# **Análise do nível de *disclosure* voluntário de informações ambientais, econômicas e sociais em cooperativas do setor agropecuário**

**CHARLES ALBINO SCHULTZ**

TECHNISCHE UNIVERSITÄT CHEMNITZ

**TATIANE DE OLIVEIRA MARQUES**

UNIVERSIDADE ESTADUAL DO OESTE DO PARANÁ

**ELZA HOFER**

UNIVERSIDADE ESTADUAL DO OESTE DO PARANÁ

## **Resumo**

Este artigo objetiva determinar o nível de *disclosure* voluntário nas demonstrações financeiras das cooperativas agropecuárias, comparativamente ao nível de *disclosure* constante nestas demonstrações das companhias de capital aberto do segmento de agropecuária. Para tanto foram analisadas as demonstrações referentes ao período de 2008. Este estudo se classifica como teórico-empírico, de caráter descritivo. Já, a abordagem do problema é predominantemente quantitativa. Para a análise dos dados utilizaram-se uma métrica para a análise de conteúdo e foram desenvolvidos três índices para a avaliação do: i) nível de aderência de empresas à evidenciação voluntária; ii) nível de *disclosure* das empresas que aderem à prática da divulgação voluntária; e, iii) nível geral de evidenciação. Com base nestes índices, concluiu-se que as cooperativas possuem maior *disclosure* ambiental e social que as empresas de capital aberto. Já, as empresas de capital aberto possuem maior *disclosure* econômico. As conclusões confirmaram as três hipóteses elaboradas no início do estudo. Ressalta-se que os resultados não podem ser generalizados, pois se restringem a uma amostra de um setor específico e a um único período contábil.

**Palavras-chave:** *Disclosure*. Cooperativas. Companhias de capital aberto.

## **1 Introdução**

As demonstrações contábeis têm por objetivo apresentar variadas informações sobre o patrimônio de uma entidade, bem como sobre as práticas financeiras, econômicas e sociais da organização com o ambiente no qual se encontra inserida. Para tanto, a quantidade e a qualidade das informações fornecidas pela contabilidade são uma constante preocupação, uma vez que o principal objetivo da contabilidade é fornecer informações úteis aos seus usuários. No caso dos usuários externos (acionistas, associados, fornecedores, credores, bancos, governo, sociedade, etc.), estes somente terão acesso às demonstrações se estas forem efetivamente publicadas.

A evidenciação das informações contábeis é normatizada por um conjunto de leis, normas, instruções e orientações que buscam propiciar um nível de *disclosure* apropriado aos usuários externos. Os maiores níveis de evidenciação compulsória são registrados junto às companhias de capital aberto, com o objetivo de proteger interesses dos acionistas, e dar estabilidade e transparência ao mercado de capitais como um todo.

As demais empresas possuem diferentes níveis de evidenciação compulsória,

geralmente bem mais modestos e, até mesmo, a desobrigação da publicação. Dentre os demais tipos de empresas têm-se as cooperativas, associações autônomas de pessoas que se unem, voluntariamente, para satisfazer aspirações econômicas, sociais e culturais comuns, por meio da criação de uma sociedade democrática e coletiva. Os valores, sobre os quais as empresas cooperativas se baseiam, incluem valores de ajuda mútua, solidariedade, democracia e participação. Tradicionalmente, os cooperantes acreditam nos valores éticos de honestidade, responsabilidade social e preocupação pelo seu semelhante (BENATO, 2006).

Conforme Bialoskorski Neto (2007), uma organização cooperativa tem, basicamente, duas funções-objetivo. A primeira é distribuir resultados – sobras – aos seus associados, em dinheiro, no final do período. A segunda consiste em uma estratégia de distribuição de resultados econômicos, imediatamente, sob a forma de melhores preços de aquisição dos produtos agrícolas ou melhores preços de venda de insumos, e em prestação de serviços, como, assistência técnica. Comumente, no Brasil, encontra-se a segunda situação enquanto que em outros países a primeira é a mais utilizada. No caso da estratégia voltada para a distribuição de sobras o interesse pelas demonstrações das cooperativas é ampliado, e a necessidade de transparência e a busca por um melhor *disclosure* é incentivada pelo interesse dos membros da cooperativa. Já, no caso dos resultados imediatos, o segundo caso, a participação do membro na cooperativa mais ativamente é privilegiada e é a própria vantagem do membro. Já, a competência na gestão e no desempenho da empresa, possivelmente, é avaliada pela comparação dos preços de mercado imediatos, porém, tirando a atenção das demonstrações financeiras e do *disclosure* do final do período.

O *disclosure* compulsório das cooperativas, apesar de normatizado, é modesto, e voltado basicamente à comunicação das demonstrações financeiras aos membros das cooperativas. Contudo, a publicação voluntária das demonstrações e o *disclosure* de informações de forma voluntária é possível, e é utilizada por algumas cooperativas. Porém, existem poucos estudos sobre o *disclosure* nas cooperativas o que motiva este estudo.

Deste modo, o problema de pesquisa é: **o nível de *disclosure* voluntário de informações ambientais, econômicas e sociais nas demonstrações financeiras das cooperativas é superior ao nível de *disclosure* voluntário, destas informações, nas demonstrações financeiras das companhias abertas?**

As cooperativas, pela sua característica de interação com a sociedade, uma vez que se baseia na união de pessoas que buscam obter vantagens nas suas atividades particulares, e pelo fato do setor agropecuário estar em contato direto com o meio ambiente, presume-se que as cooperativas tenham tendência a evidenciar mais informações voluntárias sobre o meio ambiente. Ainda, com base nos princípios cooperativos de transparência, de solidariedade, de democracia e de responsabilidade social, pode existir uma tendência de as cooperativas evidenciarem mais informações sociais voluntariamente que as empresas de capital aberto.

Já, as empresas de capital aberto possivelmente têm uma tendência maior para à evidenciação de informações financeiras não obrigatórias, pelo fato de possuírem uma contabilidade mais complexa com a divulgação de mais relatórios contábeis de forma obrigatória e serem obrigadas a utilizar auditoria independente.

A partir destas considerações e do problema de pesquisa são formuladas três hipóteses:

H1: As cooperativas possuem um nível superior de *disclosure* ambiental voluntário ao nível de *disclosure* voluntário ambiental nas companhias abertas;

H2: As companhias abertas possuem um nível superior de *disclosure* econômico voluntário ao nível de *disclosure* econômico voluntário das cooperativas;

H3: As cooperativas possuem um nível superior de *disclosure* social voluntário ao nível de *disclosure* social voluntário das companhias abertas.

Para responder ao problema de pesquisa e confirmar ou refutar as hipóteses, o objetivo deste estudo é: determinar o nível de *disclosure* voluntário nas demonstrações financeiras das cooperativas agropecuárias, comparativamente ao nível de *disclosure* constante nestas demonstrações das companhias de capital aberto do segmento de agropecuária.

Este estudo se justifica na representatividade das cooperativas dentro do setor do agronegócio e a importância destas empresas na geração de empregos, no desenvolvimento agropecuário brasileiro e nos resultados da balança comercial internacional, dentre outras razões. Justifica-se, também, no grande porte das cooperativas (individualmente) que, muitas vezes, são conglomerados que empregam milhares de pessoas e geram milhões de reais em faturamento e sobras, o que faz com que estas empresas exerçam grande influência sobre a sociedade e o ambiente em que se encontram inseridas.

## 2 Referencial teórico

Primeiramente, ressalta-se que para este estudo assume-se que evidenciação, divulgação e *disclosure* são sinônimos. E como conceito de evidenciação utiliza-se a definição dada por Murcia (2009, p. 15): “... tornar algo evidente, público – no caso, as informações contábeis.” Por informação contábil, entende-se que estas sejam as informações contábeis, tanto quantitativas quanto qualitativas, e as demais informações que possam influenciar a tomada de decisões e os atos administrativos da empresa divulgados junto às demonstrações financeiras das empresas.

O objetivo das informações contábeis é o de permitir que os usuários destas informações sejam capazes de compreender o *status quo* financeiro e patrimonial de uma organização, e a sua evolução comparada a períodos anteriores, de modo que seja possível levantar inferências sobre tendências futuras e, por conseguinte, sejam tomadas as melhores decisões (IUDÍCIBUS; MARTINS, GELBCKE, 2003). Outro objetivo é a evidenciação do desempenho “... da administração na gestão da entidade e a sua capacitação na prestação de contas quanto aos recursos que lhes foram confiados.” (CPC, 2008, p. 8), uma vez que, diversas vezes o dono do capital não é o gestor da empresa na qual seus recursos estão investidos, como é o caso de empresas de capital aberto e cooperativas.

Os usuários de uma organização podem ser classificados em dois grandes grupos: internos – funcionários, gerentes, gestores, administradores, etc. – e externos – bancos, credores, fornecedores, clientes, órgãos reguladores e tributadores, acionistas, donos de capital, sociedade de uma forma geral, dentre outros. Uma característica que diferencia estes dois grupos é o acesso à informação contábil. Os usuários internos possuem acesso mais amplo à informação (com restrições de responsabilidade interna) que os usuários externos. Isto faz com que a evidenciação da situação e das transações da organização aos usuários externos seja necessária. Para que isto ocorra, existe um conjunto de normas que orientam a divulgação obrigatória de parte das informações contábeis. Entretanto, a abrangência e a intensidade da divulgação obrigatória variam conforme a empresa, sendo mais ampla no caso de empresas de capital aberto e mais restrita, em diferentes níveis, nas demais empresas.

Assim, pode-se dizer que o objetivo principal da contabilidade é fornecer informações úteis aos seus usuários, sendo que os usuários externos são alcançados por meio da divulgação (publicação) das demonstrações contábeis (IUDÍCIBUS, 2006). Hendriksen e Van

Breda (1999, p. 515), ressaltam que em um mundo ideal, o nível de *disclosure* seria baseado “... no aumento de bem-estar social que qualquer divulgação adicional propusesse.” Porém, continuam, na atual configuração do modelo econômico é privilegiada a individualidade e a utilidade. Isto faz com que nem sempre todos os indivíduos da sociedade que são, ou serão, afetados por efeitos de decisões contábeis têm acesso às informações, ou seja, este indivíduo “interessado” não pode tomar as suas decisões para reagir aos eventos que acontecem, ou estão para acontecer.

Neste contexto, Mendes-da-Silva e Magalhães Filho (2005, p. 3) notam que “a sociedade vem impondo padrões de comportamento às empresas, com respeito à forma de tratamento dos acionistas e do ambiente em geral.” Ou seja, a sociedade em geral está demonstrando interesse pela divulgação das informações contábeis da empresa e (tenta) exercer pressão para a divulgação de informações sobre empresas inseridas no seu ambiente, ou seja, há uma busca dos interessados não informados pela redução na assimetria das informações.

Porém, diversos são os motivos podem levar uma empresa a divulgar ou não divulgar informações voluntariamente. No caso de informações ambientais, Gray e Bebbington (2001) enumeram algumas das razões que influenciam a decisão das empresas pelo *disclosure* ambiental voluntário, que são apresentados no Quadro 1.

Razões para evidenciar	Razões para não evidenciar
Distrair atenção de outras áreas; Desenvolver imagem corporativa; Se antecipar a ações regulatórias; Benefícios políticos; Vantagem competitiva; e Direitos dos acionistas e <i>stakeholders</i> .	Falta de incentivos; Custo de levantamento e divulgação; Evitar divulgação de informações confidenciais à concorrência; Falta de demanda para a informação; Ausência de requerimentos legais; e Outras prioridades na divulgação.

Quadro 1 – Razões para divulgar ou não divulgar informações ambientais voluntariamente  
 Fonte: Adaptado de Gray e Bebbington (2001).

Apesar de estas razões serem citadas como motivos que influenciam a divulgação voluntária de informações ambientais, acredita-se que diversas destas razões são as que determinam o nível de *disclosure* de outros tipos de informações voluntárias. Isto ocorre porque a divulgação tem um custo e um benefício, e, no caso do custo, este valor extrapola o custo de elaboração e de publicação, uma vez que diversas vezes existem conflitos de interesses entre administradores e donos de capital, e entre a empresa e a sociedade (Teoria da Agência). Assim, conforme a Teoria da Divulgação Voluntária, as empresas tendem a divulgar voluntariamente somente informações positivas (DYE, 2001). Este fenômeno foi observado por Rover, Borba e Murcia (2009), na divulgação de informações ambientais dos relatórios de sustentabilidade de empresas brasileiras potencialmente poluidoras. Assim, pode-se dizer que, devido essa discricionariedade, a assimetria de informações tende a diminuir com o *disclosure* voluntário, porém, não necessariamente, ela deixa de existir.

## 2.1 O *disclosure* nas empresas de capital aberto

A evidenciação das demonstrações contábeis e financeiras, no caso das empresas de capital aberto, é normatizada por um conjunto de normas, principalmente a Lei 6.404 (BRASIL, 1976) e suas alterações. Esta lei é complementada por outras leis (algumas vezes de cunho fiscal e tributário), decretos, etc., e por um conjunto normas elaboradas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC) e por outras instituições reguladoras de setores específicos, instituições governamentais ou de classe. Este conjunto garante um número mínimo de informações a serem evidenciadas ou um *disclosure* mínimo compulsório.

Estas mesmas normas – principalmente a Lei 6.404, suas alterações, os CPCs e as instruções do CFC – também são aplicáveis às demais empresas, contudo, nem sempre aplicadas de forma obrigatória e integral. Porém, a grande diferença reside na não-obrigatoriedade da publicação das demonstrações financeiras. Ou seja, as empresas que não são de capital aberto estão dispensadas da publicação das demonstrações o que, normalmente, faz com que a elaboração destas demonstrações seja menos apurada.

Além das informações evidenciadas obrigatoriamente tem-se observado que as empresas de capital aberto também vêm divulgando outras informações voluntariamente. Geralmente, o *disclosure* voluntário abrange informações financeiras, estratégicas, ambientais, sociais, dentre outras naturezas.

Diversos são os estudos sobre os diferentes tipos de *disclosure* voluntário. Dentre estes, pode-se citar os trabalhos de: Salotti e Yamamoto (2008), que abordaram a evidenciação da DFC (antes desta ser obrigatória); de Macagnan (2009), sobre a evidenciação voluntária de ativos intangíveis; de Ponte et al (2007) que verificaram as práticas de evidenciação de informações obrigatórias e não-obrigatórias; de Pinto e Ribeiro (2004), em uma abordagem sobre as informações constantes em balanços sociais; de Murcia et al sobre características das informações ambientais nas demonstrações contábeis, dentre outros.

## 2.3 O *disclosure* nas cooperativas

A relação entre a cooperativa (a empresa) e os seus membros (associados donos do capital), no Brasil, é vagamente contratualizada. Ou seja, não há uma obrigação contratual que obrigue o membro a participar em sua cooperativa. Isto gera uma vantagem de custo de oportunidade para o membro, porém pode permitir oportunismos contratuais e desvios não interessantes para a eficiência econômica da cooperativa. Com isto, também se enfraquece o interesse nas decisões e na governança da cooperativa (BIALOSKORSKI NETO, 2007, p. 122).

As cooperativas são instituições que não se sustentam sem as transações realizadas com seus membros. Assim, existe a necessidade da fidelidade dos membros nestas transações com a organização. Como existe assimetria de informação entre os dirigentes e os membros das cooperativas, decorrentes do fato dos dirigentes serem responsáveis pelas informações prestadas aos membros, os níveis de confiança e comprometimento são afetados. Portanto, o desenvolvimento de mecanismos de redução de assimetria nas informações é uma possibilidade a ser adotada pelos dirigentes para a manutenção e incentivo à confiança e comprometimento, e, conseqüentemente, à sustentabilidade da organização (BERTOLIN et al, 2008, p. 62-63). Isto significa que o aumento na utilização da governança resulta na maximização das oportunidades e, concomitantemente, tende a reduzir o oportunismo (HANSEN; MORROW JR., 1999, p. 5).

Bertolin et al (2008, p. 67-69) observaram que a assimetria interna de informação, onde parte dos membros com posições privilegiadas ou de grande porte possui vantagem nas informações. Outro caso que se apresenta é a omissão de detalhes sobre decisões estratégicas, de modo que as decisões são tomadas sem que os membros de pequeno e médio porte tenham informações completas sobre a decisão a ser tomada na assembléia. Nas situações observadas por Bertolin et al, os dirigentes não dão o devido valor aos membros. Além disso, muitos dirigentes entendem que como foram eleitos pelos membros e, teoricamente, são qualificados para tomar as decisões da empresa, os membros devem confiar na administração da empresa. Por isto, estes dirigentes entendem que as informações não interessam aos membros.

Já na assimetria nas informações externas, Bertolin et al (2008, p. 69) constataram que “... as informações classificadas como potenciais e mínimas, ou seja, aquelas que contribuem para a agregação de valor ao produto do associado, nos processos produtivos e comerciais, e sua subsequente competitividade” também não têm a sua transmissão valorizada pelos dirigentes.

Assim, o *disclosure* das cooperativas, aparentemente, é simplificado, uma vez que a Lei Nº 5.764 (BRASIL, 1971), que define a política nacional de cooperativismo, classifica como informações obrigatórias: o Parecer do Conselho Fiscal; o Relatório da Gestão; o Balanço Patrimonial; e, o Demonstrativo de Sobras e Perdas. Além disso, a NBC T 10.8, do Conselho Federal de Contabilidade (2005), acrescenta a obrigatoriedade de divulgação das Notas Explicativas. Já, a divulgação é regida pela NBC T-6 que permite que: i) a divulgação seja realizada na imprensa oficial, ou privada, em qualquer das modalidades; ii) a remessa das demonstrações contábeis aos titulares do capital, associados, credores, órgãos fiscalizadores ou reguladores, bolsas de valores, associações de classe, entidades de ensino e pesquisa, e outros interessados; ou, iii) a comunicação de que as demonstrações contábeis estão à disposição dos titulares do capital, associados e demais interessados, em local ou locais identificados. Isto faz com que não exista um padrão de publicação das informações contábeis e, por diversas vezes, não são efetivamente públicas, principalmente se utilizado a comunicação do item ‘iii’ da NBC T-6.

Além de o *disclosure* mínimo compulsório ser mais “brando” para as cooperativas que para com as empresas de capital aberto, a falta de incentivos, o custo de publicação, a própria ausência de requerimentos legais e, até mesmo, falta de demanda para a informação, fazem com que as informações de cooperativas, diversas vezes, não sejam efetivamente públicas.

### 3 METODOLOGIA

Esta pesquisa se classifica como teórico-empírico, de caráter descritivo. Considera-se descritivo, pois tem como intuito identificar a ocorrência de diferentes níveis de *disclosure* voluntário em dois diferentes tipos de empresas. Já, a abordagem do problema é predominantemente quantitativa, uma vez que busca mensurar a frequência do *disclosure* voluntário (nível de *disclosure* voluntário).

#### 3.1 Seleção da amostra e coleta de dados

A determinação inicial da amostra de empresas para este estudo foi obtida na lista “As Maiores Empresas por Vendas em 2008” do setor de Produção Agropecuária, edição 2008, que totalizava 90 empresas, das quais 37 cooperativas. Como as cooperativas, tradicionalmente, não publicam as demonstrações em jornais, optou-se por utilizar as demonstrações contábeis divulgadas nos *sites* das cooperativas. Desta forma, foram coletadas as demonstrações financeiras de 14 cooperativas, que possuem as demonstrações *online*.

Para a amostra de companhias abertas utilizou-se as empresas listadas no segmento de agropecuária da Bovespa, totalizando 26 empresas, das quais 2 foram excluídas por não estarem mais sendo negociadas. Das 24 empresas restantes foram utilizadas as demonstrações financeiras padronizadas (DFP) baixadas do próprio site da Bovespa.

As demonstrações financeiras analisadas são referentes ao período de 2008. A análise foi realizada por meio de análise de conteúdo, sendo que as demonstrações foram lidas na íntegra pelo pesquisador, e assinaladas quais as subcategorias da métrica de pesquisa foram contempladas pelas informações.

### 3.2 Métrica para a pesquisa

A métrica utilizada neste estudo (Quadro 2) é a métrica utilizada por Murcia (2009) para a avaliação do *disclosure* voluntário em empresas que possuem ações negociadas na bolsa de valores do Brasil. Apesar desta métrica ter sido desenvolvida para o uso com empresas de capital aberto, a mesma métrica foi utilizada para a análise das demonstrações das cooperativas, uma vez que este será o padrão de comparação. Entretanto, ressalta-se que uma métrica exclusiva para a análise de *disclosure* voluntário nas demonstrações financeiras de cooperativas deve ser mais ampla, uma vez que como o *disclosure* compulsório mínimo é menor que o das companhias abertas, as demonstrações das cooperativas possuem informações voluntárias que já são compulsórias para as companhias abertas (DFC e DVA).

Categoria	Subcategoria
<b>Informações ambientais</b>	
Políticas Ambientais	Declaração das políticas, práticas, ações atuais; estabelecimento de metas e objetivos ambientais; <i>Compliance</i> com a legislação ambiental; parcerias, conselhos, fóruns ambientais; prêmios e participações em índices ambientais
Gestão e Auditoria Ambiental	Gestão ambiental; ISOs 9000; auditoria ambiental
Impactos dos produtos e Processo no Meio Ambiente	Desperdícios e resíduos; processo de acondicionamento (embalagem); reciclagem; desenvolvimento de produtos ecológicos; uso eficiente e/ou reutilização da água; impacto no meio ambiente (vazamentos, derramamentos, terra utilizada, etc.); reparos aos danos ambientais.
Energia	Conservação e/ou utilização mais eficiente nas operações; utilização de materiais desperdiçados na produção de energia; desenvolvimento ou exploração de novas fontes de energia
Informações Financeiras Ambientais	Investimentos ambientais; custo e/ou despesas ambientais; passivos ambientais; práticas contábeis de itens ambientais; seguro ambiental; ativos ambientais intangíveis.
Educação e Pesquisa Ambiental	Educação ambiental (internamente e/ou comunidade); pesquisas relacionadas ao meio ambiente
Mercado de Créditos de Carbono	Projetos de Mecanismos de Desenvolvimento Limpo (MDL); créditos de carbono; emissão de Gases de Efeito Estufa (GEE); Certificados de Emissões Reduzidas (CER).
Outras Informações Ambientais	Menção relativa à sustentabilidade ou desenvolvimento sustentável; gerenciamento de florestas e/ou reflorestamento; conservação da biodiversidade; relacionamento ambiental com <i>stakeholders</i> .
<b>Informações Econômicas</b>	
Ambiente de negócios	Efeitos dos eventos econômicos na empresa (taxa de juros, inflação crise); discussão do setor em que a empresa atua; discussão da concorrência; relacionamento com fornecedores; satisfação dos clientes; <i>market share</i> ; Identificação dos riscos do negócio; exposição cambial.
Atividade operacional	Narrativa da história da empresa; Estrutura organizacional; Aspectos tecnológicos da atividade operacional; informações por segmento ou linha de negócio; utilização da capacidade produtiva; indicadores de eficiência; quantidades produzidas e/ou serviços prestados; unidades vendidas
Aspectos estratégicos	Objetivos, planos e metas futuras da empresa; perspectiva de novos investimentos; principais mercados de atuação; perspectivas de novos mercados que a empresa pretende atuar; política de reinvestimento dos lucros; pesquisa e desenvolvimento; discussão da qualidade dos produtos e serviços; preço dos produtos e serviços da empresa
Informações Financeiras	Correção monetária; Demonstração de Fluxo de caixa (DFC); informações contábeis em US GAAP ou IFRS; informações detalhada sobre os custos dos produtos, serviços (CMV, CPV); preço ou valorização das ações por tipo (ON, PN); valor de mercado; projeções (fluxo de caixa, vendas, lucros)

Índices financeiros	Indicadores de rentabilidade (ROE, ROA); indicadores de liquidez (liquidez corrente, liquidez seca; indicadores de endividamento (PL -passivo, PC-PELP); EBITIDA
Governança corporativa	Principais práticas de governança corporativa; composição do conselho fiscal; composição do conselho de administração; identificação dos principais administradores; remuneração dos administradores; remuneração dos auditores; principais acionistas; relacionamento com os investidores
<b>Informações Sociais</b>	
Informações Financeiras Sociais	Demonstração do valor adicionado (DVA); menções ao valor adicionado ou distribuído; investimento de caráter social; gastos em projetos sociais
Produtos/serviços	Produto/serviço da empresa estão adequados as normas de segurança; menção a reclamações sobre produtos e/ou serviços
Colaboradores (não administradores)	Numero de funcionários; remuneração dos funcionários; benefícios aos funcionários; satisfação dos funcionários; informações sobre minorias na força de trabalho; educação e treinamento dos funcionários; segurança no local de trabalho; dados sobre acidentes de trabalho; relacionamento com sindicatos ou órgãos de classe

Quadro 2 – Métrica para coleta de dados de *disclosure* voluntário

Fonte: Murcia (2009, p. 83-85).

Ressalta-se que a subcategoria “demonstração de fluxo de caixa (DFC)” e “informações contábeis em US GAAP ou IFRS” da métrica para informações econômicas e as subcategorias “demonstração do valor adicionado (DVA)” e “menções ao valor adicionado ou distribuído” da métrica para informações sociais não foram utilizadas para a análise, visto que as companhias abertas foram obrigadas a publicar a DFC e a DVA a partir de 2008. Já, as informações sobre normas internacionais são utilizadas por empresas que possuem ações negociadas em bolsas de valores no exterior (principalmente Estados Unidos). Mesmo que estas regras não valham para as cooperativas, estes fatores foram desconsiderados nas análises para que não houvesse viés na comparabilidade.

### 3.3 Instrumentos de análise de dados

Para a análise de dados foram desenvolvidos três índices aritméticos. O primeiro é o ID, que representa a quantidade de empresas que apresentaram *disclosure* em ao menos uma subcategoria da categoria avaliada. Pode-se dizer que este índice represente a aderência das empresas à alguma divulgação voluntária, ou seja, ao *disclosure* voluntário. O valor máximo do índice é 1 (todas as empresas evidenciaram informações que atendem a pelo menos uma subcategoria) e o valor mínimo é 0 (todas as empresas não evidenciaram nenhuma informação em subcategoria alguma). A fórmula deste índice é:

$$ID_z = E1 / T_z \quad (1),$$

onde  $z$  é a classe das empresas,  $E$  é a quantidade de empresas que evidenciaram ao menos uma subcategoria e  $T$  representa o total de empresas da respectiva classe.

O segundo índice (IED) consiste no nível de *disclosure* das empresas que apresentam ao menos uma evidenciação em uma subcategoria, ou seja, o nível de evidenciação das empresas ( $E$ ) que formam o índice ID. O valor máximo do índice IED é 1 (todas as empresas  $E$  evidenciaram informações que atendem todas as subcategorias da categoria) e o valor mínimo é  $\mathbb{R} > 0$  (todas as empresas  $E$  evidenciaram informações que atendem somente a uma subcategoria da categoria). A fórmula para este índice é:

$$IED_z = ED_z / (SC \times E_z) \quad (2),$$

onde  $ED$  é a quantidade de evidenciações na categoria,  $SC$  a quantidade de subcategorias da categoria e  $E$  a quantidade de empresas que evidenciou ao menos uma das subcategorias. Este índice não pode ser comparado entre categorias diferentes e, sim somente, entre diferentes classes de empresas na mesma categoria.

Já, o terceiro índice (IEDG) corresponde ao nível de *disclosure* geral das empresas, ou seja, a quantidade de evidenciações em relação ao total de empresas observadas de uma

mesma classe. O valor máximo deste índice é 1 (todas as empresas observadas apresentaram informações que atendem a todas as subcategorias da categoria) e o valor mínimo é 0 (nenhuma subcategoria da categoria é atendida pela divulgação). A fórmula para este índice é:

$$IEDG_z = ED_z / (SC \times T_z) \quad (3),$$

onde ED é a quantidade de evidências da categoria, SC a quantidade de subcategorias da categoria e T a quantidade total de empresas observadas na classe.

### 3.4 Limitações da pesquisa

É relevante mencionar que a pesquisa, apesar de seguir critérios metodológicos, possui algumas limitações. Inicialmente ressalta-se que as fontes de informações diferentes na obtenção de dados. Assim, comparações entre as classes de empresas são enfraquecidas pelo fato das demonstrações das cooperativas serem publicadas voluntariamente em seus próprios sites. Ou seja, as informações disponíveis nas demonstrações coletadas não são auditadas. Assim, assume-se que os dados analisados representam informações fidedignas da realidade das cooperativas e que estas foram realizadas conforme as recomendações da lei e do CFC.

Salienta-se que estes problemas são intrínsecos a este tipo de *disclosure*. Apesar de ser voluntário e democratizado, e efeito da governança corporativa, este assunto vem despertando o interesse de diversos pesquisadores em nível mundial. Dentre os problemas encontrados nas informações disponibilizadas pelas empresas nos *sites* se encontram os níveis imprecisos de confiabilidade, de veracidade e de padronização, tanto na elaboração quanto no conteúdo dos relatórios divulgados (MENDES-DA-SILVA; MAGALHÃES FILHO, 2005; MENDES-DA-SILVA et al (2007).

## 4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Para os testes quantitativos de *disclosure* ambiental utilizaram-se os índices previamente discutidos na metodologia, cujos resultados são apresentados nas Tabelas de 1 a 3. Os índices foram calculados para cada categoria de modo que as subcategorias (SC) foram agrupadas nas respectivas categorias. Os resultados são apresentados separadamente para as empresas de capital aberto e empresas cooperativas. Nas tabelas e nas fórmulas deste estudo estas empresas também são representadas pelo número 1, para capital aberto, e 2, para cooperativas. Ressalta-se, que a quantidade de empresas analisadas é de: 24 empresas de capital aberto e 14 cooperativas.

### 4.1 Nível de *disclosure* ambiental

Os níveis de *disclosure* foram mensurados com base nas ocorrências de informações que atendem as subcategorias de cada uma das categorias, apresentadas no Quadro 2. Na Tabela 1, são apresentadas as categorias, as subcategorias (SC), a quantidade de empresas que apresentou algum nível de *disclosure* na categoria (E) e os índices ID, IED e IEDG. Complementarmente à Tabela 1 apresenta-se ainda a Figura 1.

Tabela 01 – *Disclosure* ambiental

Categorias	SC	E1	ED1	ID1	IED1	IEDG1	E2	ED2	IE2	IED2	IEDG2
1 Políticas ambientais	5	9	11	0,375	0,244	0,092	5	8	0,357	0,320	0,114
2 Gestão e auditoria ambiental	3	5	6	0,208	0,400	0,083	1	1	0,071	0,333	0,024
3 Impactos dos produtos e processos no meio ambiente	7	8	15	0,333	0,268	0,089	4	10	0,286	0,357	0,102
4 Energia	3	4	5	0,167	0,417	0,069	2	2	0,143	0,333	0,048
5 Informações financeiras ambientais	6	3	3	0,125	0,167	0,021	-	-	-	-	-
6 Educação e pesquisa ambiental	2	4	4	0,167	0,500	0,083	3	4	0,214	0,667	0,143
7 Mercado de créditos de carbono	4	1	2	0,042	0,500	0,021	1	2	0,071	0,500	0,036
8 Outras informações ambientais	4	7	9	0,292	0,321	0,094	5	6	0,357	0,300	0,107
Total	34	-	55	0,542	-	0,067	-	33	0,429	-	0,069

Fonte: dados da pesquisa

Conforme a Tabela 1, na linha total observa-se que aproximadamente a metade das empresas (de ambas as classes) apresentou *disclosure* ambiental voluntariamente em pelo menos uma categoria (ID1 = 0,542 e ID2 = 0,429). Porém, observa-se no primeiro gráfico da Figura 1, que os índices de *disclosure* foram baixos na maior parte das categorias (eixo X). Isto significa que as empresas evidenciaram algumas categorias, porém não evidenciaram outras.

Quanto ao índice IED, observa-se na Tabela 1 e no segundo gráfico da Figura 1, que o índice se manteve relativamente baixo. Isto significa que as evidenciações atenderam a poucas subcategorias dentro de uma mesma categoria. Observa-se, ainda, na categoria 5 (informações financeiras ambientais), no caso das companhias abertas (não houve evidenciação dentre as cooperativas), além de ter havido um baixo ID, também se registra um baixo IED, ou seja, poucas empresas divulgaram (ID) poucas informações (IED). Já, no caso da categoria 6 (educação e pesquisa ambiental) o ID é baixo, porém o IED é médio-alto. Isto significa que poucas empresas divulgaram (ID), contudo, estas divulgaram mais informações. Contudo, deve-se prestar atenção ao fato desta categoria possuir poucas subcategorias, o que pode propiciar um índice maior. Entretanto, a análise permanece válida como forma explicativa do índice. Por fim, observa-se que, neste índice, também não há um *disclosure* maior junto a alguma das classes de empresas, ou seja, os níveis de evidenciação permanecem próximos em todas as categorias.

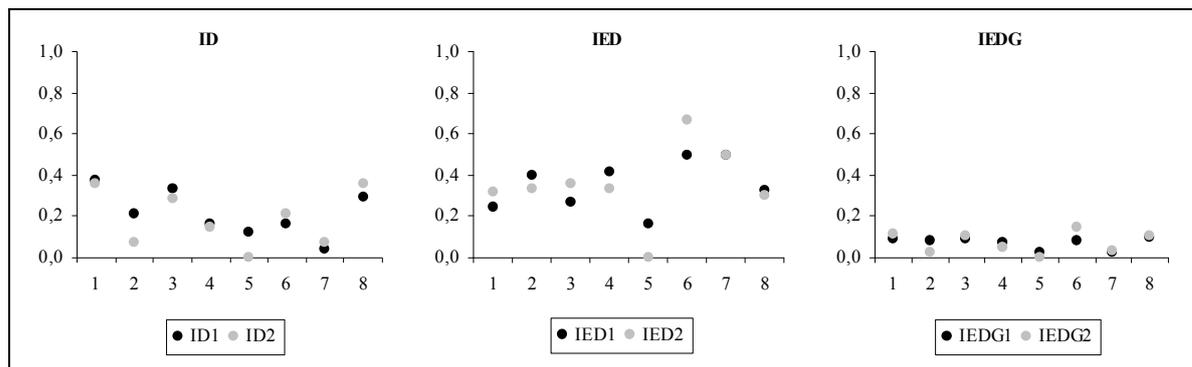


Figura 1 – Índices de *disclosure* ambiental

Fonte: dados da pesquisa.

Ainda, conforme a Tabela 1 e o terceiro gráfico da Figura 1, observa-se que o nível geral de evidenciação é extremamente baixo em ambas as classes de empresas, sendo que todas as categorias possuem IEDG inferior a 0,2. O nível de *disclosure* total de ambas as classes, representado pelo IEDG total (na última linha da Tabela 1) é de 0,067 para as companhias abertas e 0,069 para as cooperativas. Com base nestes valores observa-se que as

cooperativas possuem um nível superior de *disclosure* ambiental voluntário ao nível de *disclosure* voluntário ambiental nas companhias abertas. Assim, a hipótese H1 é confirmada. Contudo, ressalta-se que a diferença no índice é pequena (3%), o que limita a robustez deste resultado.

#### 4.2 Nível de *disclosure* econômico

Para a análise do *disclosure* econômico voluntário são apresentados os índices na Tabela 2, complementados pela Figura 2.

Observando-se o índice ID, conclui-se que mais empresas de capital aberto evidenciaram informações de *disclosure* econômico que as cooperativas, com exceção às informações sobre governança corporativa, na qual as cooperativas evidenciaram mais. De uma forma geral, o índice médio se apresentou próximo de 0,5. A maior aderência foi à evidenciação sobre governança corporativa nas cooperativas (0,786) e a menor foi o de informações financeiras, também pelas cooperativas, que não evidenciaram este quesito. No ID total (0,958), percebe-se que a maioria das companhias abertas evidenciou informações sobre pelo menos uma categoria. Já, para as cooperativas este índice é de 0,429, ou seja, o nível de aderência não chega a 50% das cooperativas.

Tabela 2 – *Disclosure* econômico

Categorias	SC	E1	ED1	ID1	IED1	IEDG1	E2	ED2	IE2	IED2	IEDG2
1 Ambiente de negócios	8	16	25	0,667	0,195	0,130	5	5	0,357	0,125	0,045
2 Atividade operacional	8	16	40	0,667	0,313	0,208	6	9	0,429	0,188	0,080
3 Aspectos estratégicos	8	13	22	0,542	0,212	0,115	5	6	0,357	0,150	0,054
4 Informações financeiras	5	11	12	0,458	0,218	0,100	-	-	-	-	-
5 Índices financeiros	4	14	14	0,583	0,250	0,146	2	3	0,143	0,375	0,054
6 Governança corporativa	8	10	18	0,417	0,225	0,094	11	20	0,786	0,227	0,179
Total	41	-	131	0,958	-	0,133	-	43	0,429	-	0,075

Fonte: dados da pesquisa.

Com relação ao índice IED, observa-se que este se apresentou relativamente baixo, uma vez que sua faixa ficou entre 0,125 e 0,375. Isto significa que apesar de mais empresas terem divulgado informações referentes às categorias da pesquisa, estas evidenciaram informações que atenderam a poucas subcategorias. Ou seja, muitas empresas utilizaram um baixo nível de *disclosure*. Entretanto, em uma visão geral, a evidenciação junto às empresas de capital aberto foi um pouco superior às cooperativas.

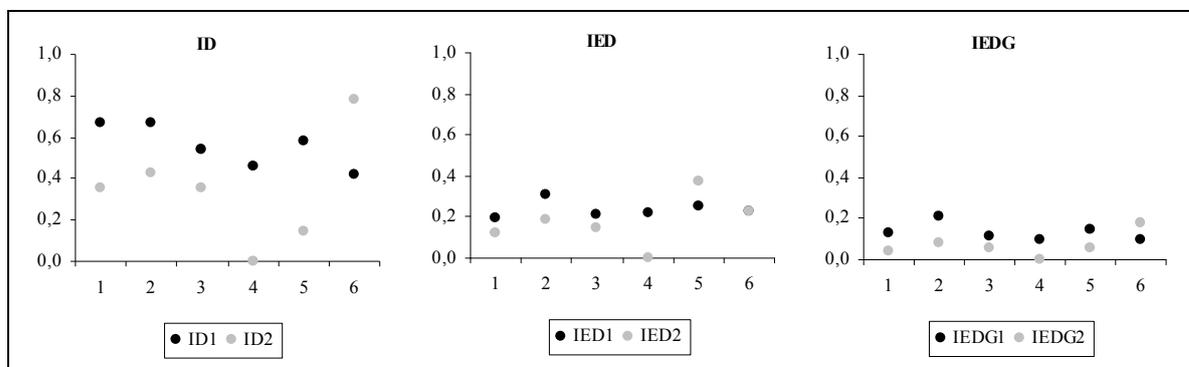


Figura 2 – *Disclosure* econômico

Fonte: dados da pesquisa.

Ainda, conforme a Tabela 2 e a Figura 2, observa-se que o índice IEDG se apresenta relativamente baixo, semelhantemente ao *disclosure* ambiental. Contudo, percebe-se pequena

superioridade na evidenciação voluntária nas companhias abertas. O mesmo se confirma pelo IEDG total que é de 0,133 para as companhias abertas e 0,075 para as cooperativas. O que permite que a hipótese H2 seja confirmada.

Isto pode indicar que, possivelmente, as companhias abertas por serem obrigadas a divulgar mais informações financeiras compulsoriamente tenham uma tendência a divulgar mais informações econômicas que cooperativas. Por outro lado, como as cooperativas divulgam voluntariamente outras informações econômicas (que já são obrigatórias para as companhias abertas e, por isso, estão fora do índice) como, por exemplo, a DFC, isto faça com que as cooperativas se concentrem mais nestas divulgações.

Mesmo não tendo sido consideradas na construção dos índices deste estudo, constatou-se que 79% das cooperativas da amostra apresentaram voluntariamente a DFC. Se considerada a amostra total inicial (37 cooperativas), isto equivale a um índice de *disclosure* voluntário de 30%. Salotti e Yamamoto (2008) determinaram que a evidenciação voluntária nas companhias abertas entre 2000 e 2004 foi de 21% (o *disclosure* passou a ser obrigatório em 2008). Ou seja, o nível de evidenciação nas cooperativas, neste quesito, chega a ser superior nas cooperativas.

### 4.3 Disclosure social

Na Tabela 3 e na Figura 3, apresentam-se o *disclosure* voluntário social, sendo que esta métrica apresenta somente três categorias. No índice ID observa-se que a categoria 3, informações sobre colaboradores (não-administradores), possui bom nível de *disclosure* pelas empresas, principalmente, cooperativas (0,929). Já, sobre produtos e serviços a aderência foi mínima ou inexistente. No ID total observa-se que a aderência das empresas em pelo menos uma categoria foi alta entre as cooperativas (0,929) e média nas companhias abertas (0,583).

Tabela 3 – *Disclosure* social

Categorias	SC	E1	ED1	ID1	IED1	IEDG1	E2	ED2	IE2	IED2	IEDG2
1 Informações financeiras sociais	2	2	4	0,083	1,000	0,083	3	4	0,214	0,667	0,143
2 Produtos/serviços	2	1	1	0,042	0,500	0,021	-	-	-	-	-
3 Colaboradores (não-administradores)	9	14	32	0,583	0,254	0,148	13	38	0,929	0,325	0,302
Total	13	-	37	0,583	-	0,119	-	42	0,929	-	0,231

Fonte: dados da pesquisa.

Com a análise do IED nota-se que poucas empresas divulgaram muitas informações, como é o caso da categoria 1 (informações financeiras e sociais) nas empresas de capital aberto que alcançaram o índice 1,000 enquanto que as empresas cooperativas têm índice 0,667. Pelo contrário, na categoria 3 (colaboradores – não-administradores) o índice de aderência se apresentou alto, porém o nível de *disclosure* se apresentou baixo para estas empresas, totalizando 0,254 e 0,325 para as companhias abertas e cooperativas, respectivamente.

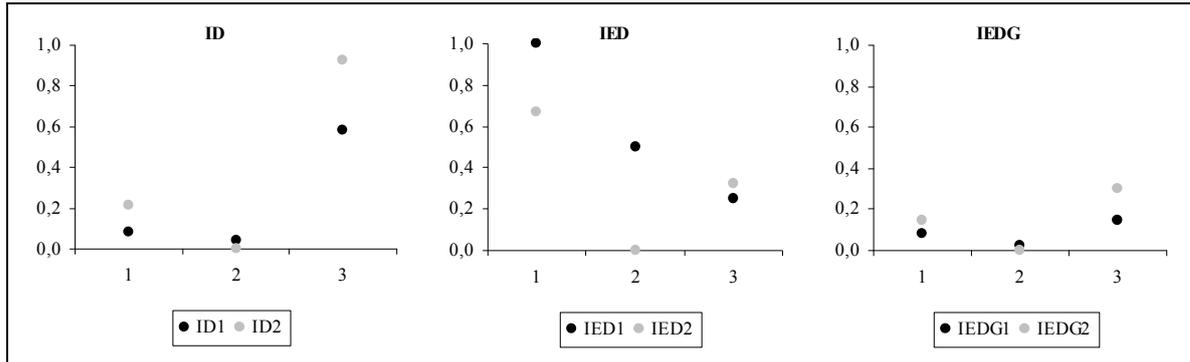


Figura 3 – *Disclosure* social

Fonte: dados da pesquisa.

Por fim, o IEDG de *disclosure* social também se apresentou baixo, porém com resultados de 0,119 para empresas de capital aberto e 0,231 para as cooperativas. Deste modo, conclui-se que as cooperativas possuem um nível superior de *disclosure* social voluntário ao nível de *disclosure* social voluntário das companhias abertas, ou seja, a hipótese H3 foi confirmada.

Além disso, 50% das cooperativas analisada divulgaram a DVA, o que equivale a 19% da amostra total inicial (37 cooperativas). Ponte et al (2007) verificou que, em 2002, 27% das empresas de capital aberto divulgaram a DFC. Já, em 2005 esta divulgação nas companhias abertas foi de 47%.

## 5 CONCLUSÃO

O artigo teve como objetivo determinar o nível de *disclosure* voluntário de empresas cooperativas agropecuárias de uma forma comparativa com empresas de capital aberto do mesmo setor. O estudo se concentrou na análise das demonstrações financeiras do ano de 2008. Ao todo foram analisadas as demonstrações de 24 empresas de capital aberto e de 14 empresas cooperativas. A amostra do estudo se baseou na lista das empresas com ações negociadas na Bovespa no segmento de agropecuária e nas cooperativas listadas no site da revista exame como “As Maiores Empresas por Vendas em 2008” do setor agropecuário.

Para a análise dos dados foram desenvolvidos índices de avaliação que permitiram representar quantitativamente a aderência das empresas à divulgação voluntária (ID), o nível de divulgação voluntária das empresas que aderiram a esta prática (IED) e o nível de *disclosure* geral (IEDG).

Apesar de o índice de aderência à evidenciação ambiental voluntária ser maior nas companhias abertas, o nível de *disclosure* geral é maior nas cooperativas. Isto fez com que a hipótese H1 – as cooperativas possuem um nível superior de *disclosure* ambiental voluntário ao nível de *disclosure* voluntário ambiental nas companhias abertas – fosse confirmada.

Na análise do *disclosure* econômico voluntário observou-se que o nível de aderência das empresas de capital aberto foi maior que o índice das cooperativas. Ao mesmo tempo, índice do nível de *disclosure* geral confirmou a hipótese H2 – as companhias abertas possuem um nível superior de *disclosure* econômico voluntário ao nível de *disclosure* econômico voluntário das cooperativas.

Já, na análise de evidenciação voluntária de informações sociais o maior índice de aderência à divulgação foi registrado junto às cooperativas. Também, foi das cooperativas o maior índice de *disclosure* social voluntário, o que permitiu que a hipótese H3 – as cooperativas possuem um nível superior de *disclosure* social voluntário ao nível de *disclosure*

social voluntário das companhias abertas – também fosse confirmada.

É relevante enfatizar o fato de que, das cooperativas analisadas 70% evidenciam voluntariamente a DFC e 50% evidenciam voluntariamente a DVA. Estes valores podem ser relativamente altos se comparados com pesquisas realizadas junto à empresas de capital aberto antes da DFC e DVA serem obrigatórias. A divulgação voluntária da DFC e DVA foi excluída da métrica utilizada neste estudo porque estas demonstrações já eram obrigatórias para as empresas de capital aberto no ano de 2008, o que prejudicaria a comparabilidade dos índices.

Com base nestes resultados conclui-se que: o nível de *disclosure* voluntário de informações ambientais e sociais é maior nas demonstrações financeiras das cooperativas; e, o nível de *disclosure* de informações econômicas é maior nas demonstrações financeiras das companhias de capital aberto. Deste modo, também se responde ao problema desta pesquisa.

Com base nos índices utilizados neste estudo concluiu-se que as cooperativas possuem maior *disclosure* ambiental e social que as empresas de capital aberto. Já, as empresas de capital aberto possuem maior *disclosure* econômico. As conclusões confirmaram as três hipóteses elaboradas no início do estudo.

Por fim, com este estudo buscou-se chamar atenção ao *disclosure* voluntário nas empresas de capital aberto e, principalmente, nas empresas cooperativas. Como sugestão para futuros estudos sugere-se um aprofundamento nas pesquisas sobre o *disclosure*, tanto compulsório quanto voluntário, das cooperativas, bem como níveis de aderência as normas emitidas NBC emitidas pelo CFC.

Por outro lado, estes resultados não podem ser generalizados, pois se restringem a uma amostra de um setor específico e a um único período contábil.

## Referências

BENATO, J. V. A. O que é cooperativismo? 2006. Disponível em: <<http://www.coop-integral.com.br/noticias.php?codigo=4>>. Acesso: 25 fev. 2010.

BERTOLIN, R. V.; SANTOS, A. C. dos; LIMA, J. B. de; BRAGA, M. J. Assimetria de informação e confiança em interações cooperativas. **RAC**. V.12, N.1. Curitiba. jan./mar. 2008. p. 59-81.

BIALOSKORSKI NETO, S. Um ensaio sobre o desempenho econômico e participação em cooperativas agropecuárias. **Revista de Economia e Sociologia Rural**. V.45, N.1. Brasília. jan./fev. 2007. p. 119-138.

BRASIL. **Lei 5.764, de 16 de dezembro de 1971**. Define a Política Nacional de Cooperativismo, institui o regime jurídica das sociedades cooperativas, e dá outras providências. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/Leis/L5764.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L5764.htm)>. Acesso em: 27 fevereiro 2010.

BRASIL. **Lei 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as sociedades por ações. Disponível em: <<http://www.planalto.gov.br/ccivil/leis/L6404consol.htm>>. Acesso em: 27 fevereiro 2010.

CPC – COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Pronunciamento conceitual básico**: estrutura conceitual para a elaboração e apresentação das demonstrações contábeis.

Brasília. Aprovado em 11 de janeiro de 2008.

CFC – CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. **Resolução CFC n. 737, de 27 de novembro de 1992.** Aprova a NBC T 6 – Da divulgação das demonstrações contábeis. 6.1 – Da forma de apresentação. 6.2 – Do conteúdo das notas explicativas. 6.3 – Das republicações. Disponível em: <[http://www.cfc.org.br/sisweb/sre/docs/RES\\_737.doc](http://www.cfc.org.br/sisweb/sre/docs/RES_737.doc)>. Acesso em: 27 fevereiro 2010.

CFC – CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. **Resolução CFC n. 1.013, de 21 de janeiro de 2005.** Aprova a NBC T 10.8 – 01 – Entidades Cooperativas. Disponível em: <[http://www.cfc.org.br/sisweb/sre/docs/RES\\_920.doc](http://www.cfc.org.br/sisweb/sre/docs/RES_920.doc)>. Acesso em: 27 fevereiro 2010.

DYE, Ronald. An evaluation of “essays on disclosure” and the disclosure literature in accounting. **Journal of Accounting and Economics.** V. 32. 2001. p. 181-235.

GRAY, R.; BEBBINGTON, J. **Accounting for the environmental.** 2 ed. Londres: Sage, 2001.

IUDÍCIBUS; S. **Teoria da contabilidade.** 8.ed. São Paulo: Atlas, 2008.

IUDÍCIBUS; S.; MARTINS, E.; GELBCKE, E. R. **Manual de contabilidade das sociedades por ações:** (aplicável às demais sociedades). 6.ed. São Paulo: Atlas, 2003.

HANSEN, M. H.; MORROW JR., J. L. B. The role of trust and governance in managing farmer cooperatives: maximizing opportunities while minimizing opportunism. **Proceedings of the World Food and Agribusiness Congress.** Florença – Itália. 1999. Disponível em: <[http://www.ifama.org/tamu/iama/conferences/9/1999/1999%20Congress/Forum%20Papers\\_PROCEEDINGS/Hansen\\_Mark.PDF](http://www.ifama.org/tamu/iama/conferences/9/1999/1999%20Congress/Forum%20Papers_PROCEEDINGS/Hansen_Mark.PDF)>. Acesso: 25 Fev. 2010.

HENDRIKSEN, E. S.; VAN BREDA, M. F. **Teoria da contabilidade.** São Paulo: Atlas, 1999.

MACAGNAN, C. B. Evidenciação voluntária: fatores explicativos da extensão da informação sobre recursos intangíveis. **Revista Contabilidade e Finanças.** V.20, N.50. São Paulo: maio/agosto. 2009. p. 46-61.

MENDES-DA-SILVA, W.; FERRAZ-ANDRADE, J. M.; FAMÁ, R.; MALUF FILHO, J. A. *Disclosure* via *website* corporativo: um exame das informações financeiras da governança no mercado brasileiro. **RAE.** V.49, N.2. São Paulo. abr./jun. 2009. p. 190-205.

MENDES-DA-SILVA, W.; MAGALHÃES FILHO, P. A. O. Determinantes na disseminação voluntária de informações financeiras na internet. **RAE-eletrônica.** V.4, N.2. jul./dez. 2005.

MURCIA, F. D. -R. **Fatores determinantes do nível de *disclosure* voluntário de companhias abertas no Brasil.** 181p. Tese (Doutorado – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis). Universidade de São Paulo. São Paulo. 2009.

MURCIA, F. D. -R.; FÁVERO, L. P. L.; ROVER, S.; LIMA, G. A. S. F.; LIMA, I. “*Disclosure* verde” nas demonstrações contábeis: características da informação ambiental e possíveis explicações para a sua divulgação voluntária. **Revista UnB Contábil.** V.11, N.1-2. jan./dez. 2008. p. 260-278.

PINTO, A. L.; RIBEIRO, M. S. Balanço social: avaliação das informações fornecidas por empresas industriais situadas no estado de Santa Catarina. **Revista Contabilidade e Finanças**. N. 36. setembro/dezembro. 2004. p. 21-34.

PONTE, V. M. R.; OLIVEIRA, M. C.; MOURA, H.; CARMO, R. C. A. Análise das práticas de evidenciação de informações obrigatórias, não-obrigatórias e avançadas nas demonstrações contábeis das sociedades anônimas no Brasil: um estudo comparativo dos exercícios de 2002 e 2005. **Revista Contabilidade e Finanças**. V.18, N.45. São Paulo. setembro/dezembro. 2007. p. 50-62.

SALOTTI, B. M.; YAMAMOTO, M. M. Divulgação voluntária da demonstração dos fluxos de caixa no mercado de capitais brasileiro. **Revista Contabilidade e Finanças**. V.19, N.48. São Paulo. setembro/dezembro. 2008. p. 37-49.

ROVER, S.; BORBA, J. A.; MURCIA, F. D. R. Características do *disclosure* ambiental em empresas brasileiras potencialmente poluidoras: análise das demonstrações financeiras dos relatórios de sustentabilidade do período de 2005 a 2007. **Contextus – Revista Contemporânea de Economia e Gestão**. V.7, N.1. jan./jun. 2009. p. 23-36.