

Legitimidade Corporativa em Empresas pertencentes a Indústrias Ambientalmente Sensíveis: um Estudo Empírico com Empresas que negociam ações na Bovespa.

RESUMO

Para a Teoria da Legitimidade as práticas de evidenciação estão relacionadas à busca por parte das organizações de serem percebidas como legítimas segundo as crenças e valores do ambiente ao qual pertencem ou de onde extraem os recursos necessários à sua continuidade. Assim, frente à preocupação da sociedade com as questões ambientais, espera-se que empresas pertencentes a indústrias ambientalmente sensíveis suportem uma pressão mais significativa no que se refere à gestão, não só ambiental, mas também em outros níveis. Este trabalho buscou verificar se empresas de indústrias ambientalmente sensíveis buscam mais legitimidade do que empresas de indústrias não ambientalmente sensíveis, considerando suas demonstrações financeiras anuais. Para tanto, foi feito um levantamento junto a 102 empresas com ações negociadas na Bovespa, sendo 45 pertencentes a indústrias ambientalmente sensíveis e 57 pertencentes a indústrias não ambientalmente sensíveis. Por meio da aplicação do teste t de *student* verificou-se que nove dos dezoito itens sugeridos para evidenciação pela Deliberação 488/05, pelo Parecer de Orientação 24/92 e pela cartilha de governança corporativa, emitidos pela CVM, apresentaram diferenças estatisticamente significativas em termos de uma maior evidenciação para o grupo de empresas pertencentes a indústrias ambientalmente sensíveis quando comparado ao grupo de empresas pertencentes a indústrias não ambientalmente sensíveis.

Palavras-Chave: Teoria da Legitimidade. Evidenciação. Legitimidade Corporativa. Indústrias Ambientalmente Sensíveis.

1. INTRODUÇÃO

1.1 Caracterização do problema

Empresas que buscam ganhar ou manter legitimidade têm incentivos para utilizar estratégias de comunicação, incluindo a evidenciação de informações financeira, para potencialmente influenciar a percepção social (DOWLING; PFEFFER, 1975; DEEGAN, 2002).

Esta busca de legitimidade por parte das organizações perpassa, impreterivelmente, a questão ambiental, que tem sido vislumbrada pela sociedade como uma peça fundamental no quebra-cabeça da continuidade da existência humana no planeta. Hodiernamente, cobra-se cada vez mais que as corporações limitem seus impactos ambientais, explicitando seus mecanismos de produção, identificando os resíduos emitidos em seus processos produtivos bem como os impactos destes efluentes para o meio ambiente. A sociedade requer novas práticas corporativas que garantam às futuras gerações condições ao menos idênticas às atuais.

De acordo com a Teoria da Legitimidade as informações evidenciadas pelas organizações, principalmente aquelas de caráter voluntário, permitem uma maior legitimidade das empresas junto à comunidade. Portanto, as informações evidenciadas podem funcionar como uma ferramenta de gestão da percepção social, possibilitando às empresas assegurar recursos à sua continuidade.

Para Cho e Patten (2007) empresas com baixo desempenho ambiental evidenciam, de forma mais extensiva, informações de caráter ambiental com vistas a aumentar a sua legitimidade. Estes autores separaram as empresas que operam primariamente em indústrias ambientalmente sensíveis (*environmentally sensitive industries*) daquelas que não operam em indústrias ambientalmente sensíveis. Foi utilizado, para a classificação das indústrias como ambientalmente sensíveis ou não, os dígitos iniciais do código SIC (*Standard Industrial Classification*): 10xx (mineração), 13xx (exploração de petróleo), 26xx (madeira e papel), 28xx (química e produtos derivados), 29xx (refino de petróleo), 33xx (metais) e 49xx (utilidade pública).

Visto que o processo de evidenciação cumpre um papel que extrapola a questão do fornecimento de informações voltadas a orientar o processo decisório do usuário externo da contabilidade, a questão que se propõe examinar neste trabalho é: empresas de indústrias ambientalmente sensíveis buscam mais legitimidade, através das demonstrações financeiras anuais, do que empresas de indústrias não ambientalmente sensíveis?

Os órgãos reguladores brasileiros, frente às demandas da sociedade quanto à transparência das informações fornecidas pelas organizações, têm buscado estabelecer a obrigatoriedade de certos demonstrativos e incentivar a divulgação de informações consideradas importantes pelos usuários ou pelo menos utilizadas pelos usuários de outros mercados.

A Lei 6.404/76 (com alterações inseridas pelas Leis 11.638/07 e 11.941/09) define a obrigatoriedade da divulgação, por parte de empresas de capital aberto, do Balanço Patrimonial, Demonstração do Resultado do Exercício, Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido, Demonstração do Fluxo de Caixa, da Demonstração do Valor Adicionado, das Notas Explicativas e do Relatório da Administração. Para estes dois últimos itens, embora exista um conteúdo obrigatório, existe certa discricionariedade para que os gestores utilizem este espaço para apresentarem informações úteis para os usuários.

Esta discricionariedade oportunizada pelos órgãos reguladores permite o fornecimento de informações relevantes para os usuários ao mesmo tempo em que faculta aos gestores evidenciarem um perfil organizacional condizente com as crenças e valores socialmente almejados. Conforme explicitado por Dias Filho (2009), a teoria da legitimidade se fundamenta a partir da idéia de que existe um contrato entre as organizações e a sociedade em que elas operam, sendo este (o contrato) constituído a partir dos sistemas de crenças e valores vigentes. Assim, para a Teoria da Legitimidade, as organizações estariam sempre procurando estabelecer congruência entre as atividades e as expectativas da sociedade. As organizações conseguem legitimidade a partir do momento em que alinham suas práticas às normas e padrões de comportamento defendidos no ambiente em que atuam.

1.2 Objetivo e relevância da pesquisa

O objetivo da pesquisa é verificar se empresas de indústrias ambientalmente sensíveis buscam mais legitimidade do que empresas de indústrias não ambientalmente sensíveis, considerando suas demonstrações financeiras anuais.

Espera-se que, empresas de indústria ambientalmente sensíveis, para se legitimarem perante a sociedade, façam maior uso do Relatório da Administração e das Notas Explicativas bem como do *disclosure* de informações sociais e ambientais, para divulgar informações sobre suas práticas do que empresas de indústrias não ambientalmente sensíveis.

Mueller (2006) pontua que os fenômenos *legitimação* e *legitimidade* perpassam todas as atividades sociais. Como objeto de estudo tem sido de interesse de várias áreas, especialmente direito, sociologia, psicologia e ciência política. Entre os diversos autores que

se preocuparam com o tema, ao longo do tempo, estão desde Platão e Aristóteles a Weber, Parsons, Bobbio, Habermas, Lyotard, Foucault, Luhmann, Zelditch, entre outros. Embora cada autor trate o tema a partir de perspectivas diferentes, há um entendimento comum a todos, que se percebe quando associam os conceitos legitimação e legitimidade a poder, autoridade, consenso, crenças, normas e leis, conformidade, estabilidade, controle social, desvio e repressão.

Esta pesquisa mostra-se relevante na medida em que busca contribuir com o estudo de como as práticas de evidenciação organizacional podem ser explicadas a partir da busca de legitimidade perante os *stakeholders*. Além disso, por seu caráter exploratório, suscita discussões acerca da especificidade de certas indústrias, aqui consideradas como ambientalmente sensíveis, quanto às demandas dos usuários e às pressões por parte da sociedade.

1.3 Metodologia da pesquisa

A presente investigação é caracterizada, conforme explicitado por Vergara (2004), de acordo com quatro perspectivas metodológicas: a) quanto à natureza do estudo: aplicada; b) quanto à forma de abordagem do problema de pesquisa proposto: qualitativa e quantitativa; c) quanto aos objetivos da pesquisa: exploratória; d) quanto aos procedimentos técnicos: bibliográfica e documental. A pesquisa documental é uma estratégia de pesquisa se assemelha com a pesquisa bibliográfica, sendo a diferença essencial a natureza das fontes utilizadas por cada uma delas. Enquanto da pesquisa bibliográfica utiliza essencialmente contribuições de diversos autores sobre um assunto, a pesquisa documental se apóia em documentos que ainda não receberam tratamento analítico (MARTINS; THEÓPHILO, 2007).

O processo de análise documental envolveu 05 etapas: a) seleção do universo e delimitação das empresas a serem pesquisadas; b) separação das empresas por indústria e posterior classificação como ambientalmente sensíveis ou não ambientalmente sensíveis; c) coleta das demonstrações contábeis referentes ao exercício social findo em 31 de dezembro de 2009; d) análise da conformidade dos itens divulgados nas demonstrações contábeis coletadas com as orientações legais e regulamentares específicas sobre a divulgação de informações avançadas e não obrigatórias aplicadas às sociedade anônimas no Brasil e; e) tabulação, consolidação e análise dos dados.

Em termos estatísticos foi utilizado o teste *t-student* para diferença de médias com o objetivo de avaliar se são significativas as diferenças entre as médias de respostas das empresas de indústrias ambientalmente sensíveis (EIAS) e das empresas de indústrias não ambientalmente sensíveis (EINAS). O teste *t* de *Student* é um teste estatístico proposto no início do século passado para a comparação de duas médias cujas premissas são que os grupos são independentes (VIEIRA, 2006). O *software* utilizado foi *Statistical Package for Social Science* SPSS® versão 15.0.

1.4 Fonte dos dados e amostra

As demonstrações contábeis foram extraídas do *site* da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), no endereço <http://www.cvm.gov.br/>, e contemplaram as Demonstrações Financeiras Anuais Completas do exercício social findo em 31 de dezembro de 2009. Escolheu-se esta fonte em razão de ser este o principal órgão relacionado à organização do mercado de capitais brasileiro, ao lado da Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA), e pela obrigatoriedade de as empresas de capital aberto divulgarem as demonstrações financeiras completas de cada ano, sendo, portanto, uma fonte confiável e de fácil acesso aos usuários destas informações.

A amostra foi não probabilística e envolveu um total de 102 empresas com ações negociadas na Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa). Foram consideradas, a partir da classificação feita pela Bovespa as seguintes indústrias como ambientalmente sensíveis, conforme definido por Cho e Patten (2007): química (13), mineração (4), madeira e papel (9), exploração de petróleo (5) e metais¹ (14). Embora Cho e Patten (2007) citem o setor de utilidade pública, optou-se por não incluir esta indústria em razão de, no Brasil, de maneira geral, os serviços públicos serem concessões públicas. No que se refere às indústrias não ambientalmente sensíveis, foram consideradas: utilidades domésticas (6), tecidos, vestuário e calçados² (21), material de transporte (12), máquinas e equipamentos³ (10) e lazer (8). Foram analisadas, portanto, um total de dez indústrias, sendo cinco ambientalmente sensíveis e cinco não ambientalmente sensíveis. Das 102 empresas analisadas 45 empresas pertencem a indústrias ambientalmente sensíveis e 57 empresas pertencem a indústrias não ambientalmente sensíveis.

1.5 Hipóteses

A pesquisa buscou verificar empiricamente as seguintes hipóteses:

H₀: Empresas de indústrias ambientalmente sensíveis não buscam, em média, mais legitimidade do que empresas de indústrias não ambientalmente sensíveis, considerando as demonstrações financeiras anuais.

H₁: Empresas de indústrias ambientalmente sensíveis buscam, em média, mais legitimidade do que empresas de indústrias não ambientalmente sensíveis, considerando as demonstrações financeiras anuais.

Algebricamente:

$H_0: \mu_1 \leq \mu_2$ $H_1: \mu_1 > \mu_2$
--

Onde: μ_1 =Empresas de Indústrias Ambientalmente Sensíveis (EIAS);

μ_2 =Empresas de Indústrias Não Ambientalmente Sensíveis (EINAS).

Aceitar a hipótese nula significa considerar que empresas pertencentes a indústrias ambientalmente sensíveis evidenciam uma quantidade igual ou inferior de itens considerados avançados e não-obrigatórios em suas demonstrações financeiras anuais e, portanto, não fazem maior uso deste tipo de comunicação para se legitimarem perante os *stakeholders*. Por outro lado, rejeitar a hipótese de nulidade significa considerar que empresas pertencentes a indústrias ambientalmente sensíveis evidenciam uma maior quantidade de itens considerados avançados e não obrigatórios e, portanto, fazem maior uso deste tipo de comunicação para se legitimarem perante os *stakeholders*.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Evidenciação corporativa e os objetivos da contabilidade

¹ Foram consideradas as seguintes indústrias: artefatos de ferro e aço (7), a indústria de artefatos de cobre (1) e a indústria siderúrgica (6).

² Duas das empresas foram excluídas da análise: uma destas em razão de ter seu exercício social findo em junho e a outra por estar com as demonstrações financeiras anuais incompletas.

³ Inicialmente foram selecionadas 12 (doze) empresas, mas 2 (duas) empresas foram excluídas por terem suas demonstrações financeiras anuais incompletas.

Os *disclosures* são formas de apresentar e divulgar informações estruturadas, de natureza econômica, financeira, física, social, humana e cultural, suficientes para que os usuários internos e externos possam tomar suas decisões.

Dentre os motivos para que haja *disclosure* por parte de uma organização é possível citar a redução do nível de assimetria informacional, uma vez que o administrador divulga informações privadas para os demais usuários, diminuindo o grau de incerteza dos investidores a respeito dos resultados futuros da empresa. Outro motivo citado pela literatura é que o *disclosure* permite uma avaliação dos investimentos de maneira mais precisa, permitindo a alocação dos recursos escassos de forma mais eficaz (WEIL, 2002). Em relação às práticas de evidenciação voluntárias, em particular, Dias Filho (2008) afirma que “sob o paradigma da Teoria Positiva da Contabilidade, considera-se a hipótese de que práticas de evidenciação voluntárias podem ser adotadas como estratégia para reduzir custos políticos”.

Conforme destacado por Ponte *et al.* (2007), estudos científicos têm revelado a preocupação com o *disclosure* de informações contábeis convergentes e amplas, envolvendo aspectos econômicos, financeiros, sociais, ambientais, de produtividade e de gestão, entre outros. A análise da evidenciação dessas informações e o acompanhamento de sua evolução estão cada vez mais presentes nas discussões tanto acadêmicas quanto empresariais e nos debates enfrentados pelos órgãos públicos e privados, ligados ao mercado de capitais, bem como pelos profissionais que interagem direta ou indiretamente com esse mercado.

Esta perspectiva se coaduna com a concepção de que a evidenciação deve ser adequada, justa e completa. Adequada no sentido de que pressupõe um volume mínimo de divulgação compatível com o objetivo negativo de evitar que as demonstrações sejam enganosas. Justa por ter em conta o objetivo ético de tratamento equitativo de todos os leitores em potencial. Completa por pressupor a apresentação de toda a informação relevante. Apesar desta afirmativa acerca do *disclosure*, entende-se que não há como dissociar os itens citados e que a informação divulgada, para atingir seu objetivo de auxiliar no processo decisório, tem que ser adequada, justa e completa.

A discricionariedade dos gestores em relação à divulgação de informação “boas” e “ruins” sobre o desempenho organizacional pode impactar na reação do mercado no sentido de que a não divulgação de informações tidas como importantes para o processo decisório dos investidores pode levá-los a uma seleção adversa. De acordo com Salotti e Yamamoto (2008) a lógica da seleção adversa pode ser percebida quando um comprador racional interpreta informação não divulgada como uma informação não favorável sobre o valor ou qualidade do ativo. Desse modo, a estimativa do valor do ativo passa a ser adversa, ou seja, na falta de informação, os investidores descontam o valor dos ativos que estão sendo avaliados até o momento em que se torna interessante para a firma revelar a informação, mesmo desfavorável.

De acordo com Meek; Roberts e Gray *apud* Murcia e Santos (2009) o *disclosure* voluntário, importante item no processo atual de desenvolvimento da contabilidade, pode ser definido como a divulgação de informações que excede o que é recomendado pela lei e representa uma escolha livre (*free choice*) por parte dos gestores em divulgar informações adicionais para o processo decisório dos usuários.

Uma das formas de *disclosure* voluntário que tem crescido bastante nos últimos anos é o balanço social, entendido como uma forma de apresentar as ações e atividades praticadas pela empresa no campo social, registrando as realizações efetuadas neste campo.

Dentre as razões para este crescimento na divulgação de informações (principalmente aquelas de caráter social e ambiental) se assenta na busca de legitimidade das organizações

junto à sociedade, uma vez que a ciência tem demonstrado cada vez mais a esgotabilidade dos recursos naturais, gerando uma forte comoção social, com as pessoas cobrando medidas das organizações no sentido de amenizar seus impactos em termos de deterioração dos recursos naturais. Além disso, a mídia, principalmente televisiva, tem denunciado práticas empresariais nocivas ao bem estar das pessoas, como o trabalho escravo, o assédio moral, entre outros. Tudo isto acaba direcionando a atenção da sociedade para os aspectos de natureza social que permeiam as organizações, fortalecendo uma perspectiva de empresa não apenas maximizadora de retorno para os proprietários, mas também, geradora de valor para a sociedade como um todo.

2.2 Estudos empíricos sobre evidenciação

Ponte *et al* (2007) investigaram se as demonstrações contábeis das sociedades anônimas brasileiras referentes ao exercício de 2005 apresentam um maior nível de evidenciação de informações consideradas de natureza obrigatória, não obrigatória e avançada quando confrontadas com as do ano de 2002. Para tanto foram analisadas as demonstrações de 95 empresas referentes ao exercício de 2002 e 119 alusivas ao exercício de 2005. Os resultados mostram um avanço na evidenciação das informações de natureza avançada e não obrigatória nas empresas analisadas, que dispensam atenção especial à divulgação de suas práticas de responsabilidade social e do Balanço Social, das Demonstrações do Fluxo de Caixa (DFC) e do Valor Adicionado (DVA).

Salotti e Yamamoto (2008) investigaram os motivos da divulgação voluntária da DFC no mercado de capitais brasileiro, com base no referencial da Teoria da Divulgação Voluntária. A amostra do estudo foi composta por companhias abertas, com ações listadas na BOVESPA. Foi realizada a análise das demonstrações contábeis relativas ao período de 2000 a 2004 e os resultados obtidos com os testes empíricos mostram-se consistentes com a Teoria da Divulgação Voluntária.

No âmbito das pesquisas que relacionam o *disclosure* com o mercado de capitais, merece destaque o trabalho desenvolvido por Pereira *et al.* (2008) sobre lucro contábil e nível de *disclosure* contido nos relatórios da administração das companhias. O objetivo dos autores foi analisar a influência da métrica contábil de lucro sobre o nível de *disclosure* contido nos relatórios da administração das companhias. A amostra utilizada foi composta por 58 companhias abertas do setor de Materiais Básicos listadas na Bolsa de Valores de São Paulo – Bovespa em 2006. Os resultados revelaram uma relação positiva com as escolhas dos administradores sobre o nível de *disclosure* contido nos relatórios da administração. Também foram confirmadas as teses de que o tamanho da empresa, a adesão a um dos níveis de governança corporativa da Bovespa e a presença de acionistas controladores estrangeiros contribuem positivamente para o nível de evidenciação apresentado nos relatórios das companhias.

Murcia e Santos (2009) analisaram as práticas de *disclosure* voluntário das companhias abertas no Brasil. A amostra utilizada pelos autores abarcou as 100 maiores empresas não-financeiras, listadas na Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA). A análise setorial evidenciou que as empresas do setor de auto-indústria e transporte possuem, em média, as melhores práticas de *disclosure*.

Aerts e Cormier (2009) buscaram analisar, junto a empresas norte-americanas e canadenses, a relação entre a comunicação ambiental corporativa, em termos de divulgação dos relatórios anuais e comunicados (*releases*), e a legitimidade ambiental. A amostra compreendeu 623 empresas não financeiras norte-americanas, sendo que das 623 empresas da amostra identificou-se exposição de notícias ambientais em 165 empresas. A divulgação de informações ambientais foi coletada do relatório anual divulgado na internet no ano de 2002.

A amostra foi composta por empresas que operavam nas seguintes indústrias: energia, química e drogas, artigos de consumo, tecnologia da informação e utilidades. Os resultados mostraram que a legitimidade ambiental das organizações é significativa e positivamente afetada pela qualidade dos relatórios de divulgação de informações ambientais anuais e pelos comunicados ambientais reativos, mas não por meio de relatórios proativos.

2.3 Legitimidade corporativa e evidenciação

A legitimação de uma determinada situação se refere à característica dessa situação ser considerada legítima porque é vista como sendo correta ou apropriada. Assim, por exemplo, um conjunto de crenças que existe em uma sociedade pode explicar por que tal sociedade julga correta ou aceitável diferenças na distribuição de autoridade, poder, *status* e riqueza. A legitimação tem como consequência encorajar as pessoas a aceitarem essas diferenças.

Como, no âmbito empresarial, a continuidade e a competitividade das organizações estão atreladas à capacidade que elas tenham de aderir aos sistemas de valores predominantes no ambiente em que operam, a contabilidade, por ser um dos instrumentos para tornar visíveis as políticas e ações organizacionais, pode contribuir de forma significativa no processo legitimação corporativa. Exemplos disso são as políticas de evidenciação contábil, passíveis de funcionar estrategicamente para influenciar positivamente o relacionamento da entidade com os agentes com potencial para afetar o seu desempenho.

Neste sentido, observado sobre a ótica da Teoria da Legitimidade, o esforço empreendido pelas organizações para serem vistas como entidades socialmente responsáveis é considerado como uma estratégia deliberadamente adotada para que possam continuar extraindo do ambiente em que atuam, ao menor custo possível, os recursos necessários ao cumprimento de seus objetivos.

A teoria da legitimidade sugere que a legitimidade é, em certa medida, controlável pelas organizações (ASHFORTH; GIBBS, 1990). As organizações são capazes de fazer escolhas estratégicas com vistas a alterar seu *status* de legitimidade por meio de ações corporativas como a adequação de suas atividades e a modificação da percepção junto aos *stakeholders*. As organizações se valem, para tanto, de vários tipos de iniciativas voltadas a assegurar que seu comportamento seja percebido como legítimo. Uma das principais opções, segundo Aerts e Cormier (2009), é tentar, através da comunicação, tornar os símbolos, valores e métodos organizacionais identificáveis a símbolos, valores e métodos de atuação de instituições consideradas amplamente legítimas e, desta forma, demonstrar congruência entre suas práticas organizacionais e os valores professados em seu ambiente social. Esta perspectiva estratégica da legitimidade tem sido amplamente difundida nas pesquisas sobre *disclosure* ambiental nos últimos anos e diversos estudos têm adotado explicitamente esta perspectiva (ver Deegan e Gordon, 1996; Patten, 2002; Cho e Patten, 2007).

Leary e Kowalski (1990) *apud* Aerts e Cormier (2009) esclarecem que a confiabilidade é um importante fator em qualquer processo de gestão da percepção e tem impacto significativo em sua efetividade. A confiabilidade percebida dependerá da percepção acerca da competência no uso dos recursos comunicativos subjacentes à mensagem, dos vieses comportamentais atuais e esperados e das características da mensagem em si mesma.

Por outro lado, para Aldrich e Fiol (1994), o setor de atuação do emitente do ato comunicativo exerce um efeito significativo na credibilidade das comunicações realizadas. Indústrias inteiras podem proporcionar mais ou menos legitimidade às empresas que atuam dentro dela. Além disso, a legitimidade ao nível da indústria está relacionada ao grau em que as operações e processos organizacionais das empresas, em uma determinada indústria, bem

como seus produtos e serviços, são considerados apropriados e úteis por um público abrangente.

Estudos anteriores em contabilidade documentaram que os usuários das demonstrações financeiras parecem considerar, no momento da avaliação da credibilidade dos *disclosure*, a consistência entre os incentivos das empresas para evidenciar, que são em grande parte circunstanciais, e as práticas de *disclosure* adotadas. Segundo Hodge, Hopkins e Pratt (2006), especialmente quando o nível discricionário na evidenciação ambiental é alto, os usuários tendem a descontar a confiabilidade em função dos incentivos direcionados ao *disclosure*. Neste sentido, a legitimidade da indústria pode está diretamente relacionada à confiabilidade dos constituintes comunicacionais utilizados no processo de evidenciação pelas empresas pertencentes a uma determinada indústria.

Assim, considerando diferentes níveis de legitimidade na indústria em que se situa a empresa, mesmo se a confiabilidade objetiva materializada nos recursos utilizados para a comunicação for alta, indústrias com baixa legitimidade talvez tenham a confiabilidade de sua evidenciação diminuída, assim como a efetividade dos esforços de legitimação corporativa empreendidos através de práticas de evidenciação.

Esta suposição é corroborada por Patten (2002). Este autor identificou uma baixa relação entre desempenho ambiental e *disclosure* dentro de indústrias mais ambientalmente sensíveis, sugerindo que a evidenciação ambiental talvez seja percebida como menos confiável em empresas de indústrias com alta exposição ambiental. Segundo este entendimento, o fato de uma empresa pertencer a uma indústria ambientalmente sensível talvez seja a primeira observação a respeito de uma empresa, conduzindo a um desconto em relação às mensagens positivas apresentadas por estas empresas e impedindo a efetividade de seus esforços para alcançar legitimidade.

2.4 Normas brasileiras, discricionariade e as informações complementares de natureza não-obrigatória

Desde a criação da Comissão de Valores Mobiliário (CVM) e a instituição da Lei das Sociedades por Ações, a Lei 6.404/76, diversos esforços tem sido empreendidos no sentido de prover as necessidades informacionais dos usuários externos da contabilidade. No escopo da Lei das SA's está previsto um conjunto mínimo de informações a serem disponibilizadas pelas empresas de capital aberto. Em 2007, com o advento da Lei nº 11.638, e a subjacente orientação em direção aos padrões contábeis internacionais, ganhou espaço normas orientadas por princípios em detrimento da utilização de regras excessivamente detalhadas e formalizadas.

Em termos de normatização das demonstrações contábeis, a Lei 11.638/07 apresentou como modificação à Lei 6.404/76 a inserção da Demonstração do Fluxo de Caixa⁴ (DFC) em substituição à Demonstração de Origem e Aplicações de Recursos (DOAR) e, se companhia aberta, a inclusão da Demonstração do Valor Adicionado (DVA).

A Lei 11.941/09, conforme discutido por Iudícibus, Martins e Gelbcke (2009), também trouxe modificações à Lei das Sociedades por Ações, onde o artigo 176, no parágrafo que trata das notas explicativas, passou a ter nova redação:

§ 5º As notas explicativas devem:

⁴ Exceto para a companhia fechada com patrimônio líquido, na data do balanço, inferior a R\$ 2.000.000,00 (dois milhões de reais), para a qual não será obrigatória a elaboração e publicação da demonstração dos fluxos de caixa, conforme Lei 11.638/07, em seu artigo 176, §6º.

- I – apresentar informações sobre a base de preparação das demonstrações financeiras e das práticas contábeis específicas selecionadas e aplicadas para negócios e eventos significativos;
- II – divulgar as informações exigidas pelas práticas contábeis adotadas no Brasil que não estejam apresentadas em nenhuma outra parte das demonstrações financeiras;
- III – fornecer informações adicionais não indicadas nas próprias demonstrações financeiras e consideradas necessárias para uma apresentação adequada (...).

Percebe-se, portanto, que o processo de convergência das normas contábeis brasileiras aos padrões internacionais tem ensejado uma maior discricionariedade por parte dos profissionais de contabilidade, principalmente ao permitir a desvinculação entre a contabilidade para cumprir exigências fiscais e a contabilidade financeira, conforme preconizado pelo *International Accounting Standard Board* (IASB). A possível implicação disto é o fornecimento de informações contábeis com conteúdo informacional mais relevante para os diversos usuários e, sob a perspectiva da Teoria da Legitimidade, permitir que o processo de evidenciação venha a possibilitar, de forma mais efetiva, a conquista, a manutenção ou o resgate de legitimidade perante os usuários das informações contábeis.

Como a evidenciação de caráter obrigatório tem sido limitada pela rigidez normativa que lhe é própria e frente à pressão social quanto a uma maior transparência por parte das organizações, muitas vezes consideradas vilãs de algumas mazelas sociais e ambientais, a CVM tem apresentado orientações quanto às informações de caráter avançado e não obrigatório que as organizações deveriam evidenciar.

O Relatório da Administração e as Notas Explicativas têm a função de apresentar, dentre outros aspectos, informações não passíveis de evidenciação nas demonstrações contábeis tradicionais e muitas das orientações das CVM estão direcionadas a estes espaços de comunicação. Estes itens, além de outros sugeridos, como é o caso do Balanço Social e o EBITDA (lucro antes dos juros, tributos sobre o lucro, depreciação, amortização e exaustão), representam um *locus* de forte apelo àquilo que é considerado justo e adequado pela sociedade e, portanto, um veículo de comunicação capaz de permitir à organização se legitimar.

Ponte *et al.* (2007) e Iudícibus, Martins e Gelbcke (2009) trazem um resumo elucidativo de como os Pareceres de Orientação 15/87, 17/89 e 19/90 e a Deliberação 488/05, de autoria da CVM, abordam o conteúdo obrigatório exigido pela Lei 6.404/76 a ser evidenciado no Relatório da Administração e, adicionalmente, sugerem, a título de recomendação, itens não contemplados nas demonstrações tradicionais e que deveriam constar do citado instrumento de evidenciação. A seguir são apresentados os itens sugeridos, de forma exemplificativa, pela CVM:

a) **descrição dos negócios, produtos e serviços:** ramo(s) de atividade(s) da companhia, os principais produtos, área(s) de atuação, dados comparativos das vendas físicas dos períodos objeto do relatório e respectivos valores em moeda de poder aquisitivo da data do encerramento do último exercício social. Podem, ainda, ser apresentadas descrição e análise por segmento ou linha de produto, quando importantes para melhor compreensão e avaliação;

b) **comentários sobre a conjuntura econômica geral:** análise dos fatores exógenos cuja contribuição para o desempenho da companhia tenha sido significativa. Entre esses fatores incluem-se atos governamentais tanto de efeito fiscal quanto de alteração no próprio contexto econômico como um todo, concorrência nos mercados, alterações climáticas etc;

c) **recursos humanos:** número de empregados no término dos dois últimos exercícios e *turnover* nos dois últimos anos; segmentação da mão-de-obra segundo a localização geográfica; nível educacional; investimento em treinamento; fundos de seguridade e outros planos sociais;

d) **investimentos:** descrição dos principais investimentos realizados, objetivos, montantes e origens dos recursos alocados;

e) **pesquisa e desenvolvimento:** descrição sucinta dos projetos, recursos alocados, montantes aplicados e situação dos projetos;

f) **novos produtos e serviços:** descrição de novos produtos, serviços e expectativas a eles relacionadas;

g) **proteção ao meio-ambiente:** descrição e objetivo dos investimentos efetuados e montante aplicado;

h) **reformulações administrativas:** descrição das mudanças administrativas, reorganizações societárias e programas de racionalização;

i) **investimentos em controladas e coligadas:** indicação dos investimentos efetuados e objetivos pretendidos com as inversões;

j) **direitos dos acionistas e dados de mercado:** políticas relativas à distribuição de direitos, desdobramentos e grupamentos; valor patrimonial por ação, negociação e cotação das ações em Bolsas de Valores;

k) **perspectivas e planos para o exercício em curso e os futuros:** poderá ser divulgada a expectativa da administração quanto ao exercício corrente, baseada em premissas e fundamentos explicitamente formulados, sendo que essa informação não se confunde com projeções, por não ser quantificada:

A qualidade da informação e divulgação das demonstrações contábeis, também destacados por Ponte *et al.* (2007) e Iudicibus, Martins e Gelbcke (2009), são abordados no Parecer de Orientação 24/92 da CVM, que busca estimular iniciativas e propor exemplos de itens a serem considerados no enriquecimento das demonstrações fornecidas ao público. Neste sentido, dentre outros aspectos, o Parecer de Orientação 24/92 explicita a necessidade de apresentação, nas Notas Explicativas, do valor de mercado dos estoques, ouro e ações de alta liquidez e resultados por linha de produtos ou negócios, em especial referentes às demonstrações consolidadas. Além disso, a referida norma sugere que se dê maior ênfase às demonstrações financeiras consolidadas, de maneira que as demonstrações individualizadas da companhia controladora sejam apresentadas em separado e em menor destaque, contendo as contas e seus respectivos valores exigidos em lei. Outro item enfatizado pelo supracitado parecer é a apresentação das demonstrações com correção integral, de maneira que aquelas elaboradas na forma societária sejam também apresentadas, em separado, contendo as contas e valores legalmente exigidos.

Vale destacar, ainda, a apresentação por parte da CVM, em 2002, de uma cartilha de governança corporativa. Esta cartilha dispensa atenção especial à perspectiva de adoção, no Brasil, dos padrões internacionais de contabilidade. No mesmo ano, também houve a criação, por parte da Bovespa, do Novo Mercado e dos Níveis 1 e 2 de governança corporativa. Esta última iniciativa propõe, dentre outros aspectos, melhorias nas informações prestadas trimestralmente, bem como a busca da redução da assimetria informacional entre acionistas controladores e minoritários. Esta última orientação, embora de grande valia para a melhoria das práticas de evidenciação, não é contemplada, em virtude do escopo de pesquisa ora selecionado.

Em 2009, com vistas a consolidar a propostas de convergência às normas contábeis internacionais, a CVM emitiu a Deliberação 595/09 que, em virtude de tornar-se obrigatória apenas para o exercício social findo em 31 de dezembro de 2010 e para o exercício social de 2009 quando da comparação, em 2011, com o exercício de 2010, não será contemplada na presente pesquisa.

3. ANÁLISE DOS DADOS E RESULTADO DA PESQUISA

Seguindo as orientações propostas por Ponte *et al.* (2007), feitas as adaptações necessárias, a análise das demonstrações financeiras anuais das companhias selecionadas para a amostra compreendeu os seguintes aspectos:

a) os conteúdos explicitados nos pareceres de orientação da CVM 15/87, 17/89 e 19/90, tomando por base exemplos de itens que constituem informações que atendem às exigências da Lei 6.404/76 (com as alterações inseridas pelas Leis 11.638/07 e 11.941/09) sobre o Relatório de Administração;

b) o conteúdo abordado no Parecer de Orientação da CVM 24/92, tomando por base itens que constituem informações contábeis avançadas;

c) o conteúdo da cartilha de governança corporativa da CVM, de 2002, e da Lei 6.404/76 (com as alterações inseridas pelas Leis 11.638/07 e 11.941/09), no que se referem à evidenciação de informações adicionais, como projetos sociais, EBITDA (lucro antes dos juros, tributos sobre o lucro, depreciação, amortização e exaustão) e Balanço Social, que se alinham às idéias de transparência sobre informações pertinentes ao desenvolvimento dos negócios;

d) o conteúdo da Deliberação 488/05, tomando por base os exemplos de itens a serem contemplados pelo Relatório de Administração além daqueles exigidos pela legislação;

e) orientações da Lei 6.404/76 (com as alterações inseridas pelas Leis 11.638/07 e 11.941/09) no que tange à obrigatoriedade de informações específicas no Relatório de Administração.

3.1 Evidenciação de Informações Complementares Não-Obrigatórias e Legitimidade Corporativa

A Tabela 1 apresenta os dados levantados a partir das demonstrações financeiras anuais referentes ao exercício social de 2009 e publicadas no *site* da Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Foram registradas as ocorrências dos itens sugeridos pela CVM no Relatório de Administração, lido na íntegra para extrair as referidas informações. Apesar de a Deliberação 488/05 da CVM estabelecer a evidenciação das informações no corpo do Relatório de Administração, considerou-se para a pesquisa a evidenciação efetuada em Notas Explicativas.

Pode-se observar na Tabela 1 que, para cada item recomendado pelos pareceres da CVM, de “A” até “K”, foi registrada a evidenciação de informações tanto para as empresas de indústrias ambientalmente sensíveis quanto para as empresas de indústrias não ambientalmente sensíveis. A referida tabela traz o valor absoluto de ocorrência e o percentual em relação ao total de empresas em cada um dos grupos. Além disso, utilizou-se o teste t de *Student* para a comparação das médias entre os grupos, com os percentuais estatisticamente significativos destacados em negrito. Conforme preconizado pela literatura, a adoção desta estatística foi precedida pela realização do teste de Levene para verificar a igualdade das variâncias, sendo ponderados os ajustes quanto ao teste das médias a partir da observação da

igualdade ou não entre as variâncias amostrais. Conforme destacado por Bruni (2009), o resultado do teste de hipótese se processa segundo duas condições distintas: assumindo variâncias iguais para os dois grupos (*Equal variance assumed*) ou assumindo variâncias diferentes (*Equal variance not assumed*). Portanto, antes de analisar os resultados do teste t de *student* para igualdade de médias é preciso analisar os resultados para o teste de igualdade de variâncias.

De acordo com o que se pode verificar na tabela 1, seis (c, g, h, i, j e k) dos onze itens analisados apresentam diferenças significativas em termos de uma maior evidenciação por parte das empresas de indústrias classificadas como ambientalmente sensível (EIAS) em relação às empresas de indústrias não ambientalmente sensíveis (EINAS). O teste de hipótese para medir a significância estatística das variáveis foi realizado ao nível de 5% (sig. $\leq 0,05$).

O item c, que se refere à divulgação de informações sobre recursos humanos, obteve registro de 60% para as empresas de indústrias ambientalmente sensíveis⁵ (EIAS) contra 39% das empresas de indústrias não ambientalmente sensíveis⁶ (EINAS), fato que se coaduna com a pressão social atual no que tange às políticas de pessoal, principalmente em uma conjuntura pós-crise. O item g, que se refere à proteção ao meio ambiente, foi evidenciado por 58% das EIAS contra 37% das EINAS, indicando como a questão ambiental mostra-se preponderante para a projeção de uma empresa sustentável e sócio-ambientalmente responsável. Outro item cuja evidenciação obteve maiores registros junto às EIAS foi o item h (reformulações administrativas), muito possivelmente em virtude de uma maior ocorrência de reformulações desta natureza com vistas a melhorar a estrutura de capital das empresas e superar a crise deflagrada no segundo semestre de 2008.

Os itens investimentos em controladas e coligadas (i), direitos dos acionistas e dados de mercado (j) e perspectivas e planos para o exercício em curso e os futuros (k) foram registrados nas evidenciações das demonstrações financeiras anuais com os percentuais de 60%, 76% e 71%, respectivamente, para as EIAS em contraposição aos percentuais de 35%, 42% e 45%, respectivamente, para as EINAS, sugerindo uma justificativa por parte dos gestores junto aos *stakeholders* quanto às mudanças pelas quais passaram as empresas no ínterim entre o início da crise e a retomada das atividades normais, bem como as perspectivas para os exercícios subsequentes.

No que se refere aos outros itens apresentados na tabela 1, observa-se, em relação à descrição dos negócios, produtos e serviços (item a) que, embora com uma diferença não significativa em termos estatísticos, há uma maior presença de evidenciação junto às EIAS, talvez por uma maior preocupação das EIAS em relação à sua imagem. Constatou-se, por outro lado, que não há diferença entre os dois grupos em termos de evidenciação que contemplem comentários sobre a conjuntura econômica geral (item b). Por fim, em relação a investimento (item d), pesquisa e desenvolvimento (item e) e novos produtos e serviços (item f) também existe uma maior presença de evidenciação por parte das EIAS, embora a diferença de evidenciação dos itens entre os dois grupos não seja estatisticamente significativa.

Tabela 1: Análise Descritiva das Práticas de Evidenciação, no Relatório da Administração e nas Notas Explicativas, segundo Deliberação 488/05 da CVM.

Item	2009				Significância Estatística
	EIAS	%	EINAS	%	

⁵ Daqui por diante, na análise dos dados, consideradas pela sigla EIAS.

⁶ Daqui por diante, na análise dos dados, consideradas pela sigla EINAS.

A) descrição dos negócios, produtos e serviços: ramo(s) de atividade(s) da companhia, os principais produtos, área(s) de atuação, dados comparativos das vendas físicas dos períodos objeto do relatório e respectivos valores em moeda de poder aquisitivo da data do encerramento do último exercício social. Podem, ainda, ser apresentadas descrição e análise por segmento ou linha de produto, quando importantes para melhor compreensão e avaliação.	41	91,0	46	81,0	0,129
B) comentários sobre a conjuntura econômica geral: análise dos fatores exógenos cuja contribuição para o desempenho da companhia tenha sido significativa. Entre esses fatores incluem-se atos governamentais tanto de efeito fiscal quanto de alteração no próprio contexto econômico como um todo, concorrência nos mercados, alterações climáticas etc.	34	76,0	34	60,0	0,088
C) recursos humanos: número de empregados no término dos dois últimos exercícios e <i>turnover</i> nos dois últimos anos; segmentação da mão-de-obra segundo a localização geográfica; nível educacional; investimento em treinamento; fundos de seguridade e outros planos sociais.	27	60,0	22	39,0	0,032*
D) investimentos: descrição dos principais investimentos realizados, objetivos, montantes e origens dos recursos alocados.	28	62,0	27	47,0	0,138
E) pesquisa e desenvolvimento: descrição sucinta dos projetos, recursos alocados, montantes aplicados e situação dos projetos.	8	18,0	5	9,0	0,195
F) novos produtos e serviços: descrição de novos produtos, serviços e expectativas a eles relacionadas.	12	27,0	13	23,0	0,657
G) proteção ao meio-ambiente: descrição e objetivo dos investimentos efetuados e o montante aplicado.	26	58,0	21	37,0	0,035*
H) reformulações administrativas: descrição das mudanças administrativas, reorganizações societárias e programas de racionalização.	26	58,0	10	18,0	0,000*
I) investimentos em controladas e coligadas: indicação dos investimentos efetuados e objetivos pretendidos com as inversões	27	60,0	20	35,0	0,007*
J) direitos dos acionistas e dados de mercado: políticas relativas à distribuição de direitos, desdobramentos e grupamentos; valor patrimonial por ação, negociação e cotação das ações em Bolsas de Valores.	34	76,0	24	42,0	0,000*
K) perspectivas e planos para o exercício em curso e os futuros: poderá ser divulgada a expectativa da administração quanto ao exercício corrente, baseada em premissas e fundamentos explicitamente formulados, sendo que essa informação não se confunde com projeções, por não ser quantificada.	32	71,0	27	47,0	0,015*

* Significância ao nível de 5%.

Fonte: Adaptado Ponte *et al.* 2007.

A Tabela 2 apresenta a evidenciação de informações consideradas “avançadas” (PONTES *et al.* 2007) para as EIAS e para as EINAS. Foram considerados para a análise os itens sugeridos pelo Parecer 24/92 da CVM e pela Cartilha de Governança Corporativa da CVM.

Assim como na Tabela 1 levantou-se os valores absolutos de ocorrências quanto a cada um dos itens (L, M, N, O, P, Q e R), o percentual em relação ao total de empresas de cada um dos grupos e a significância estatística por meio do teste t de *Student*. Em três destes itens (L, M e P) verificou-se a presença de diferença estatística em termos de uma maior evidenciação por parte das EIAS.

A partir da análise dos dados apresentados é possível rejeitar a hipótese nula e considerar que EIAS evidenciam, em média, uma maior quantidade de itens considerados avançados e não-obrigatórios em suas demonstrações financeiras anuais e, portanto, fazem maior uso deste tipo de comunicação para se legitimarem perante os *stakeholders*.

Na amostra selecionada não se observou, no exercício social de 2009, a ocorrência de registros em relação a uma maior ênfase às demonstrações com correção integral (o), possivelmente em função do momento de transição porque passa a contabilidade no Brasil em

termos de adequação às normas internacionais ou mesmo em função da crise do mercado financeiro no final de 2008 que comprometeu a capacidade econômico-financeira de muitas empresas.

O fato de o exercício social de 2009 configurar-se como pós-crise talvez ajude a explicar a presença de uma maior evidência do EBITDA, do Balanço Social e uma maior ênfase nas demonstrações financeiras consolidadas por parte das EINAS, ainda que a diferença não seja estatisticamente significativa.

Tabela 2: Análise Descritiva das Práticas de Evidenciação Conforme Parecer de Orientação 24/92 da CVM e a Cartilha de Governança Corporativa.

Item	2009				Significância Estatística
	EIAS	%	EINAS	%	
L) notas sobre valor de mercado dos estoques, ouro e ações de alta liquidez.	24	53,0	14	25,0	0,001*
M) notas sobre resultados por linha de produtos ou negócios, em especial referentes às demonstrações consolidadas.	23	51,0	18	32,0	0,036*
N) maior ênfase às demonstrações financeiras consolidadas, de maneira que as demonstrações individualizadas da companhia controladora sejam apresentadas num quadro separado, em menor destaque, contendo as contas e seus respectivos valores exigidos em lei.	36	80,0	42	74,0	0,132
O) maior ênfase às demonstrações com correção integral, de maneira que aquelas elaboradas na forma societária, quando publicadas, sejam também apresentadas em separado, contendo as contas e valores legalmente exigidos.	Não foram observadas ocorrências.				
P) projetos sociais	23	51,0	9	16,0	0,000*
Q) EBITDA	27	60,0	30	53,0	0,462
R) Balanço Social	2	4,0	9	16,0	0,053

* Significância ao nível de 5%.

Fonte: Adaptado Ponte *et al.* 2007.

É importante destacar, entretanto, o contraste em termos de evidência de projetos sociais entre EIAS, com registro em 51% em relação ao grupo e as EINAS que obtiveram um registro de apenas 16% em relação ao grupo.

Conforme observado pela análise dos dados, tanto os itens sugeridos pela Deliberação 488/05 e pela cartilha de governança corporativa da CVM têm sido utilizados, embora alguns com índices ainda baixos, pelas EIAS e pelas EINAS, embora haja uma predominância em relação ao uso por parte das primeiras.

4. CONCLUSÃO

Esse trabalho teve por objetivo verificar se empresas de indústrias ambientalmente sensíveis buscam mais legitimidade do que empresas de indústrias não ambientalmente sensíveis, considerando suas demonstrações financeiras anuais. Para tanto, buscou-se evidências estatisticamente significativas quanto aos itens de evidência sugeridos pela Deliberação 488/05, pelo Parecer de Orientação 24/92 e pela cartilha de governança corporativa, todos emitidos pela CVM.

Os resultados mostram que existe diferença estatisticamente significativa entre alguns itens evidenciados pelas empresas de indústrias ambientalmente sensíveis quando comparado ao número de evidências destes mesmos itens por empresas de indústrias não ambientalmente sensíveis. Este resultado se coaduna com os pressupostos da teoria da legitimidade, segundo a qual as empresas buscam ganhar, manter ou resgatar legitimidade inclusive por meio das práticas de evidênciação. Além disso, conforme apontado por Cho e

Patten (2007), as práticas de evidenciação adotadas pelas organizações estão relacionadas ao desempenho ambiental apresentado pelas mesmas.

Observou-se que empresas de indústrias ambientalmente sensíveis (EIAS) buscam mais legitimidade perante os *stakeholders*, por meio da divulgação nas demonstrações financeiras anuais dos seguintes itens: recursos humanos (c), proteção ao meio ambiente (g), reformulação administrativa (h), investimentos em controladas e coligadas (i), direitos dos acionistas e dados de mercado (j), perspectivas e planos para o exercício em curso e os futuros (k), notas sobre valor de mercado dos estoques, ouro e ações de alta liquidez (l), notas sobre resultados por linha de produtos ou negócios (m) e projetos sociais (p).

Uma das limitações do estudo está relacionada ao fato de o exercício selecionado para a realização da pesquisa configurar-se como um período pós-crise, com impacto direto na relação entre gestores e usuários das informações. Futuras pesquisas poderiam investigar outros exercícios sociais para averiguar se o comportamento difere em exercícios sociais que não sejam pós-crise e se os resultados são mais afeitos com a teoria.

Este artigo permitiu identificar que empresas de indústrias ambientalmente sensíveis apresentam diferenças estatisticamente significativas em termos de utilização das demonstrações financeiras anuais do que empresas de indústrias não ambientalmente sensíveis, mostrando que as práticas de evidenciação funcionam não apenas como um meio para proporcionar informações úteis para o processo de tomada de decisão dos usuários, mas também como forma de buscar, manter ou resgatar legitimidade.

Referências

AERTS, W.; CORMIER, D. Media Legitimacy and Corporate Environmental Communication. **Accounting, Organization and Society**, v. 34, p. 1.27, 2009.

ALDRICH, H.; FIOL, M. Fools rush in? The institutional context of industry creation. **Academy of Management Review**, v. 19, 1994, p. 645-670.

ASHFORTH, B. E.; GIBBS, B.W. The double-edge of organizational legitimation. **Organization Science**, 1990, n. 1, p. 177-194.

BRUNI, A. L. **SPSS Aplicado à Pesquisa Acadêmica**. São Paulo: Atlas, 2009.

CHO, C. H.; PATTEN, D. M. The role of environmental disclosures as tools of legitimacy: A research note. **Accounting, Organization and Society**, v. 32, p. 639-647, 2007.

DEEGAN, C. The legitimizing effect of social and environmental disclosures: a theoretical foundation. **Accounting, Auditing and Accountability Journal**, v. 15, p. 282-311, 2002.

DEEGAN, C.; GORDON, B. A study of the environmental disclosure practices of Australian Corporations. **Accounting and Business Research**. n. 3, v. 26, p. 187-199.

DIAS FILHO, J. M. Novos Delineamentos Teóricos em Contabilidade. In.: RIBEIRO FILHO, J. F.; LOPES, J.; PEDERNEIRAS, M. (Org.). **Estudando Teoria da Contabilidade**. São Paulo: Atlas, 2009.

_____. A Pesquisa Qualitativa sob a Perspectiva da Teoria da Legitimidade: Uma Alternativa para Explicar e Predizer Políticas de Evidenciação Contábil. **XXXII Enanpad**. Rio de Janeiro, set./2008.

DOWLINGIN, J.; PFEFFER, J. Organizational legitimacy: social values and organizational behavior. **Pacific Sociological Review**, v. 18, n° 1, p. 122-136, jan. 1975.

HODGE, F.; HOPKINS, P. E.; PRATT, J. Management reporting incentives and classification credibility: The effects of reporting discretion and reputation. **Accounting, Organization and Society**, n. 31, n. 7, 2006, p. 623-634.

IUDÍCIBUS, S.; MARTINS, E.; GELBCKE, E. R. **Manual de contabilidade das sociedades por ações: (aplicável às demais sociedades)**. 2 ed. São Paulo: Atlas, 2009.

LEI n.º 11.941. Disponível em: <http://www.receita.fazenda.gov.br/>. Acesso em: 29 jul. 2010.

LEI n.º 11.638. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/>. Acesso em: 29 jul. 2010.

LEI n.º 6.404. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/>. Acesso em: 30 jul. 2010.

MARTINS, G. A.; THEÓPHILO, C. R. **Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas**. São Paulo: Atlas, 2007.

MUELLER, S. P. M. A comunicação científica e o movimento de acesso livre ao conhecimento. **Ciência da Informação**, n. 35, v. 2. nov./ 2006.

MURCIA, F. D.; SANTOS, A. Principais Práticas de *Disclosure* Voluntário das 100 Maiores Empresas Listadas na Bolsa de Valores de São Paulo. **Revista de Contabilidade e Controladoria**, Curitiba, v. 1, n. 1, p. 61-78, jan./abr. 2009.

PATTEN, D. M. The relation between environmental performance and environmental disclosure: a research note. **Accounting, Organizations and Society**, n. 27, 2002, p. 763-773.

PEREIRA *et al.* Um Estudo sobre a Relação entre o Lucro Contábil e o *Disclosure* das Companhias Abertas do Setor de Materiais Básicos: Evidências Empíricas no Mercado Brasileiro de Capitais. **II Congresso ANPCONT**, Salvador, jun./2008.

PONTE *et al.* 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 de Contabilidade e Finanças – USP**, v. 18, n. 45, p. 50 – 62, set./dez. 2007.

SALOTTI, B. M.; YAMAMOTO, M. M. Divulgação Voluntária da Demonstração dos Fluxos de Caixa no Mercado de Capitais Brasileiro. **Revista de Contabilidade e Finanças – USP**, São Paulo, v. 19, n. 48, p. 37-49, set./dez. 2008.

VERGARA, S.C. **Projetos e Relatórios de Pesquisa em Administração**. 4ª ed. São Paulo: Atlas, 2004.

VIEIRA, Sônia. **Análise de Variância (ANOVA)**. São Paulo: Atlas, 2006.

WEIL, David. The benefits and costs of transparency: A model of disclosure based regulation. **Social Science Research Network**. Disponível em: <<http://www.ssrn.com>>. Julho, 2002.