



## **DISCLOSURE VOLUNTÁRIO DE RESPONSABILIDADE SOCIAL CORPORATIVA DAS EMPRESAS LISTADAS NA BM&FBOVESPA**

**Moisés Araújo Almeida**

Doutor em Administração pela Universidade Federal da Paraíba  
Professor da Universidade Federal de Sergipe  
moisesaraujoalmeida@gmail.com

**Joséte Florêncio dos Santos**

Doutora em Administração de Empresas pela Universidade Federal do Rio de Janeiro - UFRJ  
Professora Associada da Universidade Federal de Pernambuco  
jfs@ufpe.br

### **RESUMO**

Este estudo tem por objetivo mensurar o nível de divulgação voluntária de informações de responsabilidade social das empresas listadas na BM&FBovespa. Trata-se de um estudo descritivo, cuja amostra foi composta pelas empresas brasileiras não financeiras de capital aberto listadas na BM&FBovespa, com informações disponíveis de 2008 a 2012. Os dados foram coletados por meio de fontes secundárias, sendo as informações contábeis obtidas das bases de dados *Economática* e *Datastream* e as informações sobre responsabilidade social corporativa obtidas dos relatórios de sustentabilidade publicados nos websites das empresas e da Comissão de Valores Mobiliários. Para mensurar a divulgação voluntária de informações de responsabilidade social corporativa, construiu-se um índice (IRSC) composto por 24 questões objetivas, compreendendo aspectos de (i) estrutura de governança e sistemas de gestão, (ii) credibilidade, (iii) indicadores de desempenho ambiental e (iv) gastos ambientais. Para o tratamento dos dados, utilizou-se estatística descritiva. A pontuação média das empresas no IRSC se manteve em torno de 12 pontos. Os resultados mostram que, dada a sua não obrigatoriedade de publicação do relatório de responsabilidade social corporativa, muitas empresas deixam de publicar seus relatórios, fazendo-o apenas no segundo semestre do ano seguinte. Observou-se também que os itens mais divulgados pelas empresas são sobre uso de energia e água, emissões atmosféricas e geração e/ou gestão de resíduos. Percebeu-se que as divulgações devem primar por uma maior acreditação externa, e, além disso, necessitam informar mais sobre seus esforços de preservação ambiental e sobre a produção de efluentes e resíduos tóxicos.

**Palavras-chave:** *Disclosure* voluntário; Empresas de capital aberto; Índice de Responsabilidade social corporativa; Responsabilidade socioambiental.

## **VOLUNTARY DISCLOSURE OF CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY OF LISTED COMPANIES IN BM&FBOVESPA**

### **ABSTRACT**

This study aims to measure the level of voluntary disclosure of corporate social responsibility of companies listed on BM&FBovespa. This is a descriptive study and the sample was composed by Brazilian non-financial public companies listed on BM&FBovespa, with information available from 2008 to 2012. Data were collected through secondary sources. The accounting information was obtained from *Economática* and *Datastream* databases and information about corporate social responsibility was obtained from sustainability reports published on companies' and Comissão de Valores Mobiliários' websites. To measure the voluntary disclosure of corporate social responsibility, it is constructed an index (IRSC) consists of 24 objective questions to understand aspects of (i) governance structure and management systems, (ii) credibility, (iii) environmental performance indicators and (iv) environmental spending. For data processing we used descriptive statistics. The average score of companies in IRSC remained around 12 points. The results show that, given the corporate social responsibility report is not a compulsory publication, many companies fail to do so until the second half of next year. It was also observed that the more items are disclosed by companies on energy and water use, air emissions and generation and/or waste management. It was noticed that the disclosures must regard in a larger external accreditation and furthermore they need provide more information on their efforts of environmental preservation and the production of waste and toxic waste.

**Key words:** Corporate social responsibility index; Public company; Social and environmental responsibility; Voluntary disclosure.



## 1 INTRODUÇÃO

A divulgação de informações pela empresa pode ser feita em razão de uma exigência legal, sendo, portanto, obrigatória. Também, pode ser apresentada pela empresa de forma voluntária, não obrigatória, sendo esta uma maneira de reduzir a assimetria de informação e gerar maior segurança para os investidores. Neste estudo, entende-se como *disclosure* voluntário as ações de divulgação dos relatórios anuais feitas pelas empresas sobre as informações de responsabilidade social corporativa, que vão além da obrigatoriedade legal de publicação.

A divulgação voluntária de informações tem como premissa que a empresa seja mais transparente possível para com a sociedade, sendo também uma oportunidade de ela ser mais conhecida e avaliada pelo público investidor, por seus clientes, fornecedores e credores. Em seus estudos, Freeman (1984) afirma que as empresas devem satisfazer todas as partes que mantêm algum relacionamento com a empresa, ou seja, que compõem seu ambiente social, e não apenas seus acionistas, com o objetivo de manter sua legitimidade e eficiência, bem como para atrair novos recursos.

Os estudos sobre *disclosure* vêm sendo discutidos desde os anos 1980 (Verrecchia, 1983; Dye, 1985), mas foi no início deste milênio que Verrecchia (2001) sugeriu uma categorização de vários modelos em tópicos bem integrados e apontou a redução da assimetria de informação como um ponto de partida para a compreensão do *disclosure*. Este trabalho foi fortemente criticado por Dye (2001), em termos de abrangência da literatura relevante sobre o tema, da perspicácia e ousadia na identificação de futuras pesquisas, mas ele também fez diversos comentários sobre os pontos fortes e fracos de vários modelos conhecidos sobre este tema.

A partir de então, vários trabalhos foram desenvolvidos. Inicialmente, a preocupação maior se voltou para os aspectos do *disclosure* financeiro. No caso brasileiro, a maior parte dos estudos trata do *disclosure* sob a perspectiva da Contabilidade, podendo ser destacados aqueles que versaram sobre evidenciação contábil do risco de mercado (Goulart & Carvalho, 2004), evidenciação contábil e mobilidade de capitais internacionais (Quinteiro & Medeiros, 2005), evidenciação contábil e ciclo operacional e financeiro (Crozatti, Cordeiro & Campos, 2006), divulgação voluntária da demonstração dos fluxos de caixa e desempenho (Salotti, Yamamoto & Pimentel, 2007), evidenciação contábil e eficiência de mercado (Malaquias & Carvalho, 2008), e, evidenciação contábil e as práticas de governança corporativa (Santos, Costa, Correa & Santos, 2011). Entretanto, a discussão atual sobre *disclosure* é mais abrangente, pois vai além das questões econômicas e financeiras, incluindo também aspectos socioambientais, ou de responsabilidade social corporativa ou ainda de sustentabilidade empresarial.

As questões socioambientais fazem parte da pauta de exigências emanadas pelos governos e mercados, que pressionam as empresas a adotarem políticas consideradas sustentáveis. Vale salientar que esta preocupação socioambiental também não é nova. As primeiras discussões ocorreram na década de 1950, quando pela primeira vez foram questionadas as responsabilidades que as empresas deveriam ter perante a sociedade (Bowen, 1953). Segundo McGuire (1963), no conceito de responsabilidade social supõe-se que as empresas, além de terem obrigações econômicas e legais, possuem, também, responsabilidades para com a sociedade. Corroborando, Ashley (2003) afirma que a responsabilidade social engloba toda e qualquer ação da empresa que possa contribuir para a melhoria da qualidade de vida da sociedade. Convém ressaltar que a responsabilidade social ganhou destaque por meio do relatório *Our Common Future* desenvolvido pela *World Commission on Environment and Development* ou Comissão de *Brundtland*, apresentado em 1987 no Congresso da Organização das Nações Unidas (ONU) na Suécia.

Desde meados dos anos 1990, um crescente número de empresas começou a divulgar informações não financeiras relacionadas com várias questões sociais, tais como preservação ambiental, proteção dos direitos humanos, melhoria do bem-estar dos funcionários, e contribuições para a comunidade e a sociedade (Dhaliwal, Li, & Tsang, 2012). A divulgação destas informações sobre desempenho social tem sido feita principalmente por meio de relatórios de responsabilidade



social corporativa (Dhaliwal et al., 2012). A evidenciação de informações socioambientais acontece em razão da pressão social exercida direta ou indiretamente ou por meio de imposição legal, de tal forma que tem se tornado parte integrante da estratégia da empresa na sua relação com o mercado.

No caso brasileiro, apesar do avanço observado na evidenciação de informações não obrigatórias pelas empresas, destacando-se entre elas práticas de responsabilidade social (Ponte, Oliveira, Moura e Carmo, 2007; Murcia e Santos, 2009), a maioria das empresas só faz divulgação das informações obrigatórias (Lima, 2009). Desta maneira, o *disclosure* voluntário pode ser usado pelas empresas para se diferenciarem das demais em busca de recursos e para manterem um bom relacionamento junto ao mercado.

Como as empresas se preocupam em atender às exigências legais, sempre prestando informações de natureza obrigatória, é importante verificar que tipo de informação é divulgada espontaneamente, de forma a avaliar o quanto a empresa se preocupa em transparecer suas ações para o mercado. Assim, este estudo tem a seguinte questão de pesquisa: Qual o nível de divulgação de informações de responsabilidade social corporativa das empresas listadas na BM&FBovespa no período de 2008 a 2012?

Para responder a esta questão, esse estudo tem por objetivo verificar o nível de divulgação voluntária de informações de responsabilidade social das empresas listadas na BM&FBovespa no período de 2008 a 2012. Assim, este estudo contribui com a mensuração da divulgação voluntária de informações de responsabilidade social corporativa das empresas brasileiras, tomando como base os trabalhos de Clarkson, et al. (2008), Leal e Carvalhal-da-Silva (2005) e Santos e Leal (2007). Essa proposta buscou utilizar um índice amplo para mensurar o *disclosure* voluntário, contemplando, além das questões sociais e ambientais, as questões de governança corporativa. Ao considerar o período de cinco anos consecutivos, esta pesquisa possibilita conhecer se houve melhoria no nível do *disclosure* voluntário de informações pelas empresas brasileiras.

## 2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Na literatura, não existe um paradigma central sobre *disclosure*. Em vez disso, há uma mescla de modelos com base na Economia que tentam examinar pequenas partes do *disclosure* global. Esse ecletismo é agravado pelo fato de o tema abranger três literaturas: Contabilidade, Finanças e Economia e, portanto, inevitavelmente assume características dessas literaturas (Verrecchia, 2001). Dye (2001) discorda desse posicionamento, afirmando que existe uma teoria de *disclosure* voluntário, que é um caso especial da teoria dos jogos, tendo como premissa central o fato de que a empresa divulgará apenas as informações que lhe são favoráveis, enquanto as desfavoráveis não serão divulgadas.

Verrecchia (2001) descreve os modelos matemáticos de três categorias amplas da pesquisa em Contabilidade sobre divulgação de informações, que são aqueles (i) baseado em associação, que investiga as relações entre as informações disponibilizadas e as mudanças no comportamento dos investidores; (ii) baseado em julgamento, que examina como os gestores e/ou empresas exercem a escolha entre divulgar ou não uma informação da qual tenham conhecimento; e (iii) baseado em eficiência, que investiga qual conjunto de evidenciação é preferido na ausência de conhecimento passado sobre a informação.

A evidenciação de informações é uma maneira de reduzir a assimetria de informação e gerar maior segurança para os investidores. Essa divulgação pode ser exigida de forma obrigatória, quando há normatização legal impondo tal publicação para o mercado, como acontece com a maior parte das informações financeiras, ou pode ser feito de forma voluntária, não obrigatória, acontecendo quando as empresas divulgam informações adicionais ao mercado, compreendendo também informações financeiras e socioambientais. O *disclosure* obrigatório altera o *disclosure* voluntário da empresa (Bertomeu, Beyer, & Dye, 2011). Devido à insuficiência de informações



obrigatórias, a divulgação voluntária oferece aos investidores as informações necessárias para tomada de decisões (Alsaeed, 2006).

Apesar do aumento da demanda pelos órgãos reguladores por divulgação obrigatória, as empresas optam por divulgar voluntariamente informações adicionais a fim de satisfazer as demandas do mercado de capitais. No entanto, a extensão e o conteúdo das informações dessas divulgações voluntárias variam entre as corporações (Broberg, Tagesson, & Collin, 2010; Ghazali, 2008). Comumente as divulgações voluntárias dizem respeito aos efeitos sobre valores contábeis importantes, se houve uso de princípios de mensuração alternativos, quais são as previsões para os principais valores financeiros, ou se trata de informações sobre aspectos mais qualitativos da empresa (Gray & Skogsvik, 2004).

As divulgações voluntárias permitem que os investidores de ações façam melhores previsões acerca dos números financeiros e/ou parâmetros que sejam relevantes no contexto de suas avaliações (Gray & Skogsvik, 2004). Embora os órgãos reguladores do mercado imponham uma quantidade considerável e crescente de divulgação obrigatória, por meio de uma variedade de relatórios financeiros, as empresas parecem fornecer voluntariamente divulgações adicionais relevantes ao mercado de capitais e a probabilidade dessa divulgação voluntária é independente do fato de as divulgações obrigatórias serem favoráveis ou desfavoráveis (Einhorn, 2005).

Para explicar as razões pelas quais as empresas estão fornecendo mais informações do que lhes é exigido, várias abordagens teóricas têm sido utilizadas, destacando-se aquelas que tratam do valor de mercado da empresa, da necessidade de capital e da assimetria de informação, conforme apontado por Ghazali (2008) e Kent & Stewart (2008).

Na perspectiva de que os gestores estão preocupados apenas com o valor de mercado da empresa, a não divulgação é interpretada como ocultação de informações desfavoráveis, resultando em um declínio no valor da empresa (Kent & Stewart, 2008). Essa ideia resulta num equilíbrio de divulgação completa em que a empresa racionalmente divulga todas as informações relevantes para maximizar seu valor (Verrecchia, 1983; Kent & Stewart, 2008).

Outra abordagem diz que a política de divulgação também pode ser influenciada por necessidade de capital, pois os gestores de empresas que querem emitir ações ou dívida aumentam a divulgação em torno do período de ofertas para reduzir o custo de capital da empresa. A divulgação de informações adicional reduz o custo do capital por reduzir a assimetria de informações no mercado, diminuindo os riscos de estimativa associados aos retornos futuros esperados, os ganhos de oferta e demanda (*bid-ask spreads*), e, conseqüentemente, os custos de transação (Ghazali, 2008). Lang e Lundholm (2000) apresentam evidências empíricas da relação entre a divulgação voluntária e as ofertas de ações. Segundo estes autores, as empresas que pretendem emitir ações e tenham aumentado drasticamente a divulgação de informações seis meses antes da oferta, sofreram quedas nos preços muito maiores do que as outras empresas durante o anúncio de sua intenção de emitir ações, sugerindo que a maior divulgação pode ter sido percebida como “propaganda” (*hype the stock*) e o mercado pode ter corrigido parcialmente o preço das ações. As empresas que realizaram divulgação de forma consistente não tiveram um comportamento incomum no retorno das ações no período subsequente ao anúncio, sugerindo que a divulgação pode ter reduzido a assimetria de informação inerente à oferta, enquanto os preços das ações das outras empresas continuaram a sofrer retornos negativos.

Outra teoria que pode fornecer um quadro explicativo para divulgação voluntária é baseada na assimetria de informação no mercado. As empresas que tiveram bom desempenho podem ter incentivos para divulgar mais informações para o mercado, sendo esta uma forma de sinalizar seu desempenho (Ghazali, 2008). No entanto, a falta de divulgação não pode ser entendida como ocultação de informações desfavoráveis, uma vez que as empresas enfrentam diferentes custos associados com a divulgação (Verrecchia, 1983), ou seja, a divulgação ocorrerá apenas se os benefícios percebidos superarem os custos e os gestores podem querer proteger a informação dos proprietários a fim de explorarem suas potenciais vantagens econômicas (Dye, 1985). Dessa forma,



as empresas serão motivadas a aumentar sua divulgação financeira a fim de obterem capital o mais barato possível (Choi, 1973).

De acordo com Madhani (2008), a evidenciação voluntária traz vários benefícios, tais como aumento da credibilidade da gestão, maior propriedade institucional, aumento da liquidez, maior número de analistas acompanhando os preços das ações, redução da volatilidade, etc. Em relação às consequências econômicas do aumento da divulgação voluntária, Healy e Palepu (2001) encontraram três tipos de efeitos no mercado, que são aumento da liquidez das ações, redução no custo de capital próprio e crescimento da atenção por parte dos analistas.

Nas pesquisas empíricas têm sido observada a construção de um indicador amplo para mensurar o *disclosure* voluntário, contemplando, principalmente, informações gerais acerca da empresa, informações financeiras e não-financeiras, governança corporativa e responsabilidade social e ambiental, como pode ser observado nos trabalhos de Cormier e Magnan (2003), Clarkson *et al.* (2008), Wang, Sewon e Claiborne (2008), Aerts e Cormier (2009), Murcia (2009), Binh (2012) e Suttipun e Stanton (2012), entre outros.

Clarkson *et al.* (2008) desenvolveram um índice composto por 95 itens baseados nas orientações da *Global Reporting Initiative* (GRI), cujas informações foram obtidas por meio de análise de conteúdo, e buscaram avaliar a extensão das divulgações discricionárias nos relatórios de responsabilidade ambiental e social.

Wang *et al.* (2008) elaboraram seu índice de *disclosure* baseado numa lista final de 79 itens discricionários, divididos em (1) informação estratégica; (2) não-financeira e (3) financeira. Vale salientar que a empresa recebeu pontuação 1 se ela divulgou o item de informação incluído no índice e 0 se este item não foi divulgado, utilizando igual ponderação para todos os itens.

Cormier e Magnan (2003) e Aerts e Cormier (2009) utilizaram um instrumento para mensuração do *disclosure* ambiental composto por 39 itens agrupados em seis categorias: despesas e riscos, leis e regulamentos, redução da poluição, desenvolvimento sustentável, “*land remediation*” e gestão ambiental. Quanto à pontuação, três pontos foram concedidos para um item descrito em termos monetários ou quantitativos; dois pontos, quando um item era descrito de forma específica e um ponto, para um item discutido em termos gerais.

Já Suttipun e Stanton (2012) utilizaram a análise de conteúdo por contagem de palavras para quantificar o *disclosure* ambiental nos relatórios anuais das empresas tailandesas emitidos em 2007, abordando 22 categorias de informações ambientais presentes nos relatórios anuais.

Binh (2012) criou um *checklist* de divulgação voluntária com 72 itens agrupados em seis categorias: informações gerais da empresa, comitê de auditoria, informações financeiras, informações prospectivas, informações dos funcionários, política de responsabilidade social e ambiental, e estrutura de administração. O levantamento foi feito com questionários enviados via *e-mail* para 92 analistas financeiros e 106 gerentes financeiros para avaliar o nível de importância numa escala de 1 a 5. Nesse caso, 1 é “sem importância”, 2 é “pouco importante”, 3 é “importância moderada”, 4 é “muito importante” e 5 é “essencial”.

No caso brasileiro, Murcia (2009) realizou a análise do nível de *disclosure* voluntário das empresas tendo como base as Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFPs), por meio da análise de conteúdo, utilizando uma métrica construída de 27 estudos anteriores, composta por 92 itens de caráter voluntário e dividida em três grandes grupos: econômico (43), social (15) e ambiental (34). Dessa forma, o autor buscou analisar o *disclosure* voluntário das empresas de maneira mais ampla, com o intuito de aperfeiçoar as métricas já existentes.

Gonçalves (2011) construiu e validou um indicador que permitiu a avaliação e mensuração do *social disclosure* das empresas brasileiras, sendo composto por três itens compreendendo a evidenciação de informações passadas, perspectivas de ações futuras e acessibilidade de informações. Utilizando este indicador, Gonçalves *et al.* (2013) observaram que o país de origem do acionista controlador não é determinante da qualidade ou da quantidade do *social disclosure*, chegando à conclusão de que a divulgação realizada por essas empresas necessita de melhorias, dado que o nível de evidenciação em sua classificação final para os grupos e anos analisados é



considerado baixo.

Na construção de um índice de sustentabilidade empresarial, além das questões sociais e ambientais, torna-se relevante verificar as questões de governança corporativa. Diversos pesquisadores desenvolveram mecanismos para mensurar a governança corporativa, tendo como base as sugestões e recomendações apresentadas pelos códigos de melhores práticas de governança corporativa. Para as empresas brasileiras, Leal e Carvalho-da-Silva (2005) desenvolveram um índice de governança corporativa, contendo 24 questões binárias cujas respostas foram obtidas de informações públicas. Nesse contexto, cada resposta positiva equivale a um ponto e o índice é constituído pela soma dos pontos das questões. Este índice contempla recomendações constantes dos códigos de melhores práticas de governança corporativa do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e da Bolsa de Valores de São Paulo (BM&FBovespa), e é dividido em quatro categorias: transparência, composição e funcionamento do Conselho, estrutura de propriedade e controle e direitos dos acionistas.

De maneira similar e com algumas adaptações, este índice foi utilizado nas empresas brasileiras por Santos e Leal (2007). Estes autores utilizaram um índice para comparar as práticas de governança corporativa entre as empresas familiares listadas e não-listadas na bolsa de valores, sendo este composto pelo somatório das respostas positivas de 16 perguntas do questionário, de forma que cada resposta positiva adiciona um ponto ao índice. A pontuação máxima que poderia ser obtida por uma empresa era de 16 pontos. Nesse caso, uma maior pontuação no índice refletiria as empresas com melhor qualidade das práticas de governança corporativa. Os autores ressaltam ainda que a adaptação do questionário deveu-se à necessidade de adequá-lo às empresas não-listadas, pois diversas perguntas do questionário original eram voltadas às empresas abertas listadas em bolsa. Além disso, acrescentaram duas questões com o intuito de reforçar a parte do questionário que investigou a qualidade da transparência das informações das empresas. Essas questões de transparência tratadas em governança corporativa são relevantes e merecem ser incluídas nos estudos sobre divulgação voluntária de responsabilidade social corporativa.

Após a revisão da literatura aqui apresentada, no capítulo a seguir serão discutidos os procedimentos metodológicos da pesquisa, que terão papel fundamental na apresentação dos meios utilizados para atingir o objetivo proposto.

### 3 MÉTODO DE PESQUISA

Este estudo se caracteriza como descritivo. A pesquisa descritiva expõe características de determinada população (Gil, 2010; Vergara, 2008). Este tipo de pesquisa procura descobrir, com a maior precisão possível, a frequência com que um fenômeno ocorre, sua relação e conexão com outros, sua natureza e suas características (Cervo, Bervian, & Silva, 2007).

A população da pesquisa foi composta pelas empresas brasileiras de capital aberto listadas na BM&FBovespa, com informações de 2008 a 2012. Para composição da amostra, o primeiro critério adotado para a seleção das empresas foi que elas estivessem com sua situação atual ativa em 2013, sendo também necessário que essas empresas tivessem divulgado informações sobre suas ações de responsabilidade social corporativa em todo o período analisado. A amostra final da pesquisa, considerando a quantidade de empresas excluídas (por ano) com base nestes critérios, foi composta por 35 empresas.

Conforme discutido anteriormente na fundamentação teórica, estudos anteriores desenvolveram um indicador amplo (índice) contemplando informações financeiras e não financeiras das empresas para mensurar o *disclosure* voluntário, tanto no âmbito internacional, a exemplo de Cormier e Magnan (2003), Wang et al. (2008), Clarkson et al. (2008), Binh (2012), Suttipun e Stanton (2012) entre outros, quanto no âmbito nacional, a exemplo de Murcia (2009) e Gonçalves (2011).

O trabalho de Clarkson et al. (2008) inspirou a maior parte das questões desta pesquisa.



Com a ajuda de um especialista, estes autores desenvolveram um índice que foi resultante de análise de conteúdo dos relatórios de sustentabilidade ou das seções correspondentes de um amplo relatório de responsabilidade social, de relatórios ambientais ou ainda das discussões equivalentes publicadas pelas empresas na *web*. Este índice teve como base as orientações da *Global Reporting Initiative* (GRI) e contemplava um modelo de pontuação contendo 95 itens, sendo 79 itens não facilmente imitados pelos concorrentes (chamados pelos autores de “*hard disclosure*”) e 16 itens que podiam ser mais facilmente imitados (chamados de “*soft disclosure*”). As questões relacionadas aos indicadores de desempenho ambiental pontuavam numa escala de 0 a 6 e as demais questões eram binárias (0 ou 1). Neste trabalho, com exceção das questões de 1 a 4 apresentadas na figura 1, as demais questões (de 5 a 24) foram adaptadas de Clarkson et al. (2008).

As questões de 1 a 3, apresentadas figura 1, sobre estrutura de governança foram inspiradas nos trabalhos de Leal e Carvalhal-da-Silva (2005), que buscaram mensurar a qualidade das práticas de governança corporativa das empresas abertas listadas em bolsa, e Santos e Leal (2007), que investigaram as empresas familiares não listadas na BM&FBovespa. Nos dois estudos, os autores elaboraram um questionário com perguntas binárias e objetivas para mensurar as práticas de governança corporativa de empresas. A questão 4, apresentada na figura 1, foi acrescentada pelos autores desta pesquisa.

Desta forma, com base nos estudos anteriormente citados, para mensurar a divulgação voluntária das informações de responsabilidade social das empresas pesquisadas neste trabalho, foi desenvolvida uma *proxy* denominada Índice de Responsabilidade Social Corporativa (IRSC). Este índice é resultado do somatório das respostas positivas, relativas ao *disclosure* voluntário das empresas, de um questionário composto por quatro dimensões (as mesmas definidas por Clarkson et al., 2008), com um total de 24 questões assim distribuídas: Estrutura de Governança e Sistemas de Gestão (9 questões), Credibilidade (4 questões), Indicadores de Desempenho Ambiental (9 questões) e Gastos Ambientais (2 questões). As questões são objetivas, de forma que a constatação da divulgação de um determinado item pela empresa adiciona 1 ponto ao índice se o item foi evidenciado e 0, caso contrário. Desta forma, o IRSC pode valer de 1 (um) a 24 (vinte e quatro) pontos. Nesse caso, quanto maior este valor do índice, melhor será o nível de *disclosure* das empresas. Para facilitar o processo de coleta e o viés do respondente, além de garantir uma amostra maior, o questionário foi respondido pelo próprio pesquisador.

A primeira dimensão do índice relativa à Estrutura de Governança e aos Sistemas de Gestão investiga os compromissos de proteção ambiental, definidos e divulgados pelas empresas em termos de políticas e estratégias adotadas pela administração. A segunda dimensão se refere à credibilidade das divulgações feitas pelas empresas nos relatórios de responsabilidade social corporativa, contemplando orientações internacionais e acreditação externa. A terceira dimensão compreende os Indicadores de Desempenho Ambiental e busca verificar as reais emissões de poluentes pelas empresas, bem como os seus esforços com a conservação e a reciclagem. A última dimensão diz respeito aos Gastos Ambientais, que investiga o quanto a empresa tem investido em tecnologias visando à proteção ambiental e o quanto ela tem descumprido as normas ambientais, ocasionando no pagamento de multas (Clarkson et al., 2008). Assim, a divulgação do conjunto de questões elencadas possibilita avaliar o desempenho ambiental das empresas no longo prazo e permite que todas as partes interessadas tomem conhecimento de seus compromissos com a proteção ambiental.

A coleta de dados foi feita de fontes secundárias. As informações sobre responsabilidade social foram obtidas dos relatórios de sustentabilidade e relatórios anuais, publicados pelas empresas em seus *websites*. Já as informações de governança corporativa foram obtidas no *site* da Comissão de Valores Mobiliários (CVM). O procedimento de coleta de dados foi feito com a leitura dos relatórios de sustentabilidade e os anuais, a fim de identificar as 24 questões definidas para compor o Índice de Responsabilidade Social Corporativa (IRSC). Os dados coletados compreendem o período de 2008 a 2012. Para o tratamento dos dados utilizou-se estatística descritiva.



#### 4 RESULTADOS DA PESQUISA

A divulgação das questões de responsabilidade social corporativa pode transmitir informações críticas para as partes interessadas avaliarem o desempenho ambiental e os compromissos de longo prazo da empresa. O primeiro grupo de questões analisadas está apresentado na figura 1 e diz respeito à Estrutura de Governança e Sistema de Gestão, que possibilitam que todas as partes interessadas tomem conhecimento dos compromissos de proteção ambiental das empresas.

Questões		2008	2009	2010	2011	2012
<b>Estrutura de Governança e Sistemas de Gestão</b>		<b>Respostas positivas (%)</b>				
1	Publicação de seus relatórios financeiros no prazo definido por lei	91,43%	94,29%	82,86%	91,43%	88,57%
2	Auditada por uma das principais empresas globais de auditoria	88,57%	91,43%	97,14%	100,00%	91,43%
3	Divulgação de informação que permite a identificação de sua estrutura indireta de propriedade	22,86%	22,86%	65,71%	65,71%	65,71%
4	Publicação do Balanço Social	51,43%	57,14%	65,71%	45,71%	62,86%
5	Divulgação de informações sobre as competências (minicurrículos) de seus gestores e/ou conselheiros	22,86%	17,14%	2,86%	5,71%	2,86%
6	Existência de um comitê ambiental	62,86%	60,00%	57,14%	65,71%	54,29%
7	Existência de termos e condições aplicáveis aos fornecedores sobre práticas ambientais	57,14%	62,86%	51,43%	34,29%	31,43%
8	Implementação da ISO 14001 (Sistema de Gestão Ambiental) na empresa	62,86%	68,57%	74,29%	60,00%	65,71%
9	Remuneração dos executivos está vinculada ao desempenho ambiental	14,29%	2,86%	11,43%	8,57%	17,14%

Figura 1: Respostas positivas às questões de Estrutura de Governança e Sistema de Gestão

Fonte: Os autores

Inicialmente, pretendeu-se, por um lado, verificar o quanto as empresas divulgam voluntariamente seus relatórios logo após o encerramento do exercício social, antes do prazo limite exigido por lei (Questão 1). Com base nas informações da figura 1, nota-se que, apesar das exigências legais, não são todas as empresas que publicam seus relatórios financeiros no prazo estabelecido pela legislação e que o menor percentual de publicação aconteceu em 2010, período em que a legislação brasileira passou por mudanças em busca da convergência para as normas internacionais.

Por outro lado, as empresas valorizam muito terem suas demonstrações financeiras auditadas por uma das grandes empresas de auditoria (PricewaterhouseCoopers, Deloitte Touche Tohmatsu, KPMG e Ernst & Young). As empresas que se utilizam de uma auditoria global buscam, além da transparência, gerar confiabilidade nas informações divulgadas, construindo assim uma boa reputação no mercado. Na amostra investigada, observou-se que o percentual de empresas que são auditadas por uma dessas auditorias ultrapassa 91% do total desde o ano 2009 (ver Questão 2).

Em relação à estrutura indireta de propriedade, faz-se necessário saber se as empresas permitem identificar quem é o seu acionista controlador em última instância. Muitas vezes, o controle acionário não é exercido de forma direta, ou seja, o acionista majoritário exerce o controle por intermédio de participações na empresa, por possuir a maior parcela de ações com direito a voto, o que lhe garante poder de decisão sobre ela. A preocupação foi saber se a empresa transparece em seus relatórios quem é o seu acionista majoritário (Questão 3). Essa informação não é facilmente identificável nas publicações de todas as empresas, principalmente nos dois primeiros anos, sendo que nos outros anos analisados a estrutura indireta de propriedade pode ser identificada em 65,71% da amostra.

Outra questão investigada foi a publicação de informações no formato do Balanço Social, conforme proposto pelo Instituto Brasileiro de Análises Sociais e Econômicas (Ibase). Este balanço é um demonstrativo publicado anualmente pela empresa reunindo um conjunto de informações



(qualitativas e quantitativas) sobre os projetos, benefícios e ações sociais dirigidas aos empregados, investidores, analistas de mercado, acionistas e à comunidade. Nele a empresa mostra o que faz por seus profissionais, dependentes, colaboradores e comunidade, dando transparência às atividades que buscam melhorar a qualidade de vida para todos. Sua função principal é tornar pública a responsabilidade social empresarial, construindo maiores vínculos entre a empresa, a sociedade e o meio ambiente (Instituto Brasileiro de Análises Sociais e Econômicas (Ibase), 2013). No caso das empresas investigadas, conforme resultados mostrados na Questão 4, o maior percentual de publicação neste formato foi registrado em 2009 (65,71%).

Na Questão 5, foi investigado se as empresas divulgam os minicurrículos de seus gestores e/ou conselheiros. A expectativa é que empresas com pessoas mais qualificadas e mais experientes possam gerar maior confiança para o mercado. No que se refere às informações sobre o perfil dos gestores e/ou conselheiros da empresa, os *stakeholders* sabem pouco sobre as competências deles, haja vista o baixo nível de divulgação dessas informações, sendo agravado pela diminuição de 22,86%, em 2008; para 2,86%, em 2012.

Também foi investigado se as empresas possuíam um comitê específico para tratar das questões de responsabilidade socioambiental (Questão 6). Um comitê de sustentabilidade visa assessorar a administração da empresa em relação aos princípios e políticas relacionadas às estratégias de sustentabilidade, orientando na conciliação do desenvolvimento econômico com práticas sustentáveis de responsabilidade social corporativa. O ideal é que esse comitê seja de caráter permanente, entretanto se observou que em algumas empresas ele não está assim definido no estatuto. Na amostra estudada, foi observado que no último ano 54,29% das empresas possuíam um comitê desta natureza.

Além de saber se a própria empresa se preocupa com questões socioambientais, torna-se importante verificar se ela se preocupa em exigir que seus fornecedores também atuem de forma socialmente responsáveis. Nesse sentido, foi investigado se a empresa divulga informações acerca de termos e condições aplicáveis aos fornecedores sobre suas práticas ambientais (Questão 7), sendo percebido que em 2009 este critério era estabelecido por 62,86% das empresas e em 2012 esse percentual se reduziu para 31,43% da amostra.

Também foi investigado se a empresa segue as orientações da norma ISO 14001, a qual especifica os requisitos para um sistema de gestão ambiental, a fim de possibilitar que a organização formule políticas e objetivos, levando em conta as exigências legais e as informações sobre impactos ambientais significativos (*International Organization For Standardization* (ISO), 2013). Os resultados da pesquisa, conforme apresentado na Questão 8, revelam que o sistema de gestão ambiental adotado pelas empresas brasileiras estava de acordo com normatização da ISO 14001 em 74,29% das empresas em 2010, tendo esse percentual reduzido para 65,71% em 2012.

Outra questão investigada, diz respeito à existência na empresa de alguma medida de incentivo financeiro ao desempenho de melhores práticas ambientais por parte dos gestores. Vincular parte da remuneração ao desempenho socioambiental é uma forma de estimular os gestores a desenvolverem mais ações ligadas à sustentabilidade empresarial. No entanto, conforme pode ser visto na Questão 9, os resultados mostram que ainda são poucas as empresas que vinculam parte da remuneração de seus executivos ao desempenho ambiental.

Em seguida, foram investigadas as questões relacionadas à divulgação sobre credibilidade, cujos resultados podem ser vistos na figura 2.



Questões		2008	2009	2010	2011	2012
Credibilidade		Respostas positivas (%)				
10	Adoção de diretrizes dos relatórios de sustentabilidade da <i>Global Reporting Initiative</i> (GRI)	82,86%	88,57%	91,43%	94,24%	91,43%
11	Verificação independente sobre informações ambientais divulgadas no relatório de sustentabilidade	37,14%	54,29%	57,14%	54,29%	45,71%
12	Prêmios de desempenho ambientais externos e/ou inclusão em um índice de sustentabilidade	65,71%	65,71%	91,43%	91,43%	80,00%
13	Participação em associações/iniciativas específicas do setor econômico para melhorar as práticas ambientais	42,86%	62,86%	51,43%	40,00%	54,29%

Figura 2: Respostas positivas às questões de credibilidade

Fonte: Os autores

A estrutura dos relatórios de sustentabilidade, conforme as diretrizes da *Global Reporting Initiative* – GRI (2013), leva em conta as questões práticas enfrentadas por uma série de organizações, desde pequenas empresas até grupos com operações variadas e geograficamente espalhadas, e inclui o conteúdo geral e o específico por setor, acordados globalmente por vários *stakeholders*, como aplicáveis na divulgação do desempenho de sustentabilidade da organização *Global Reporting Initiative* (GRI, 2013). Na amostra estudada, desde 2009 mais de 91% das empresas usaram essas orientações da GRI na elaboração de seus relatórios de sustentabilidade dos últimos três anos (ver Questão 10).

Outro item investigado se refere à realização de auditoria externa das informações divulgadas nos relatórios de responsabilidade social corporativa. Esse tipo de auditoria permite avaliar a confiabilidade do relatório por ser realizada de forma independente da empresa que está sendo auditada. Com base nos resultados empíricos apresentados na Questão 11, observa-se que grande parte dos relatórios de sustentabilidade é elaborada e auditada internamente, sendo poucas as empresas que se utilizam de verificação externa e independente: nos três anos iniciais, os percentuais foram crescentes, chegando a 57,14% em 2010, e decrescentes nos anos seguintes, atingindo 45,71% em 2012.

Uma forma das empresas terem o reconhecimento do mercado por suas práticas de sustentabilidade seria recebendo alguma premiação por suas ações ou participando de mercados que exigem mais comprometimento com estas questões, como é o caso dos índices especiais das bolsas de valores. Assim, foi investigado se as empresas receberam premiação sobre o desempenho de práticas ambientais externas e/ou se elas participam de algum índice de sustentabilidade (Questão 12), sendo observado que mais de 91% atenderam a pelo menos um destes requisitos em 2010 e 2011. Tendo como base a amostra do ano de 2012, observou-se que 30 empresas fazem parte do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) da BM&FBovespa e quatro empresas estão listadas no *Dow Jones Sustainability Index* (DJSI), além de uma empresa ter sido premiada por desenvolver ações socialmente sustentáveis. É importante lembrar que o ISE é uma ferramenta para análise comparativa da *performance* das empresas listadas na BM&FBovespa sob o aspecto da sustentabilidade corporativa, baseada em eficiência econômica, equilíbrio ambiental, justiça social e governança corporativa, sendo um índice de ações que serve de referencial para os investimentos socialmente responsáveis (Bolsa de Valores de São Paulo (BM&FBovespa, 2013).

No que diz respeito à participação em associações e/ou iniciativas específicas do setor econômico para melhorar as práticas ambientais, verificou-se que houve uma participação crescente no período de 2008 a 2009, atingindo 62,86%, mas esse tipo de iniciativa foi se reduzindo nos dois anos seguintes, voltando para 54,29% em 2012, conforme apresentado na Questão 13.

O terceiro grupo de questões refere-se à publicação de informações sobre os Indicadores de Desempenho Ambiental, e é apresentado na figura 3. A dimensão ambiental da sustentabilidade se refere aos impactos da organização sobre sistemas naturais vivos e não-vivos, incluindo ecossistemas, terra, ar e água. Os indicadores ambientais abrangem o desempenho relacionado a insumos (como material, energia, água) e a produção (emissões, efluentes, resíduos). Além disso,



abarcam o desempenho relativo à biodiversidade, à conformidade ambiental e outras informações relevantes, tais como gastos com meio ambiente e os impactos de produtos e serviços (GRI, 2006). Os indicadores selecionados buscam verificar as reais emissões de poluentes das empresas e seus esforços de conservação e reciclagem.

Para avaliação desses indicadores, foi observado se as empresas divulgaram valores e/ou índices dos aspectos analisados e não apenas se mencionaram que realizavam ou não o acompanhamento destes indicadores, sem apresentar algum indicador. É importante destacar ainda que a maior parte das publicações traz informações do ano corrente e de períodos anteriores.

Questões		2008	2009	2010	2011	2012
<b>Indicadores de Desempenho Ambiental</b>		<b>Respostas positivas (%)</b>				
14	Uso de energia e/ou eficiência energética	82,86%	85,71%	94,29%	85,71%	85,71%
15	Uso da água e/ou a eficiência do uso da água	85,71%	82,86%	94,29%	85,71%	88,57%
16	Emissões de gás do efeito estufa	71,45%	71,45%	85,71%	82,86%	85,71%
17	Outras emissões atmosféricas	34,29%	31,43%	45,71%	54,29%	37,14%
18	Lançamentos de resíduos tóxicos ( <i>Toxic Releases Inventory</i> - TRI) (terra, água, ar)	68,57%	71,43%	71,43%	77,14%	65,71%
19	Outras descargas, lançamentos e/ou derrames (não TRI)	45,71%	54,29%	48,57%	60,00%	57,14%
20	Geração e/ou gestão de resíduos (reciclagem, reutilização, redução, tratamento e disposição)	65,71%	80,00%	68,57%	77,14%	88,57%
21	Uso da terra e de recursos, biodiversidade e conservação	31,43%	31,43%	28,57%	42,86%	48,57%
22	Impactos ambientais de produtos e serviços	2,86%	8,57%	20,00%	22,86%	14,29%

**Figura 3:** Respostas positivas às questões dos Indicadores de Desempenho Ambiental

**Fonte:** Os autores

Com relação ao uso da energia, a maior parte dos relatórios traz a quantidade de energia consumida, de forma direta ou indireta, e a fonte dessa energia, se renovável ou não (hidrelétrica, combustíveis fósseis, fontes alternativas), bem como a energia economizada decorrente de melhorias em conservação e eficiência. Conforme resultados apresentados na Questão 14, a divulgação sobre o uso de energia foi feita por mais de 82% das empresas em todos os anos.

Em relação ao uso da água, boa parte dos relatórios destaca o volume de água retirada por fonte (captação superficial, subterrânea, abastecimento pela rede pública) e o volume de água reutilizada. Observou-se que o nível de divulgação deste item também atingiu mais de 82% das empresas, conforme mostrado na Questão 15.

Também foi investigado se as empresas publicam inventário sobre a emissão de gás do efeito estufa (Gee). Normalmente, são destacados nos relatórios as emissões diretas e indiretas e as iniciativas que foram tomadas para reduzir essas emissões. Conforme destacado na Questão 16, a maior divulgação percentual (85,71%) sobre este item foi observada em 2010 e 2012.

Ainda sobre a emissão de gases foi verificado se as empresas divulgam informações sobre outras emissões atmosféricas, além do gás do efeito estufa, a exemplo do dióxido de enxofre e do dióxido de nitrogênio (Questão 17). Nas empresas investigadas, observou-se que 2011 foi o ano com maior número de empresas (54,29%) que publicaram indicadores sobre outras emissões atmosféricas.

Em relação aos resíduos, normalmente as empresas apresentam informações nos seus relatórios sobre o tipo de resíduo, classificando-os em perigosos ou não perigosos. Em se tratando dos resíduos tóxicos, os resultados mostrados na Questão 18 destacam que esse indicador foi divulgado por 65,71% das empresas no último ano, sendo observado em 2011 o maior percentual (77,14%) de divulgação desse tipo de informação.

Em seguida, foi investigado se a empresa publica informações sobre outras descargas, lançamentos ou derramamentos significativos (Questão 19). Nota-se que 2011 foi o ano com maior



divulgação em termos percentuais (60%) sobre este item. A leitura dos relatórios permitiu perceber que algumas empresas apenas informaram que tiveram problemas com derramamentos/vazamentos com impacto ambiental, mas não apresentaram os indicadores relativos a eles, de forma que não puderam ser considerados nesta análise.

Quanto à gestão dos resíduos, foi observado que a maior parte das empresas divulga essas informações detalhadas por método de disposição (reutilização, reciclagem, recuperação, incineração, coprocessamento, compostagem, aterro, entre outros). Com base nos resultados da Questão 20, percebe-se que 88,57% das empresas divulgaram em 2012 os métodos adotados para gestão dos resíduos.

Outro indicador analisado diz respeito ao uso da terra e recursos, biodiversidade e conservação (Questão 21). Com base nos relatórios analisados, verificou-se que normalmente as empresas que divulgam esse tipo de informação se preocupam em descrever a localização e o tamanho da área possuída dentro de áreas protegidas, os *habitats* protegidos e o número de espécies que vivem nessas áreas, destacando aquelas que estão ameaçadas de extinção. No entanto, os resultados da pesquisa mostram que esse é um item de pouca preocupação de divulgação por parte das empresas: o ano de 2012 foi o que teve o maior percentual e atingiu apenas 48,57% das empresas.

O indicador menos divulgado no grupo dos indicadores ambientais se refere aos impactos ambientais dos produtos e serviços. Conforme pode ser visto na Questão 22, em 2008 apenas 2,86% das empresas divulgaram informações dessa natureza e o maior percentual de divulgação foi constatado em 2011 (22,86%). Algumas empresas apontam em seus relatórios iniciativas que foram tomadas para mitigar os impactos ambientais, a exemplo da recuperação das embalagens dos produtos.

E o último grupo de questões trata da divulgação dos Gastos Ambientais, cujos resultados podem ser vistos na figura 4, a seguir.

Questões		2008	2009	2010	2011	2012
Gastos Ambientais		Respostas positivas (%)				
23	Montante gasto em tecnologias, P&D e/ou inovações para melhorar o desempenho e/ou a eficiência ambiental	51,43%	65,71%	65,71%	68,57%	60,00%
24	Montante gasto em multas relacionadas a questões ambientais	40,00%	45,71%	57,14%	68,57%	62,86%

Figura 4: Respostas positivas às questões dos gastos ambientais

Fonte: Os autores

Conforme apresentado na Questão 23, observa-se que há uma diminuição da divulgação dos valores gastos em tecnologia, pesquisa e desenvolvimento e/ou inovações para melhorar o desempenho ambiental, reduzindo de 68,57% em 2011 para 60% em 2012. Talvez isto tenha ocorrido devido ao fato de as empresas considerarem os investimentos em pesquisa e desenvolvimento como questões estratégicas, o que acarreta em uma não divulgação por causa dos concorrentes.

Outra questão investigada se refere ao valor monetário de multas significativas resultantes da não conformidade com a legislação ambiental. Este item também continua com pouca divulgação, sendo feito por apenas 62,86% das empresas no último ano analisado (ver Questão 24). Algumas empresas apenas informaram que foram multadas e outras informaram que recorreram judicialmente das sanções impostas, mas não divulgaram o montante, de forma que não foram consideradas nessa análise. Ressalta-se que a ausência da divulgação destas informações, não é indicador que a empresa não tenha sofrido esta punição. Mas é importante que ajam com clareza, explicitando quando tiveram alguma penalidade. Neste caso, espera-se que ela tenha resolvido a



questão e se conscientizado, mesmo que seja às custas de imposição legal de pagamento de valores monetários.

Após a discussão de cada uma das questões que compõem o Índice de Responsabilidade Social Corporativa, é fundamental verificar a pontuação obtida pelas empresas que fazem parte da amostra. Na figura 5, podem ser vistas as empresas que obtiveram maior pontuação em algum dos cinco anos analisados (2008-2012).

Empresa	2008	2009	2010	2011	2012
AES Tietê S. A.	11	13	17	18	20
Cia. Energética de Minas	16	6	19	20	14
EDP - Energias do Brasil S. A.	16	19	20	20	17
Petróleo Brasileiro S. A.	8	19	20	15	18
Suzano Papel e Celulose S. A.	18	19	20	18	16
Tractebel Energia S. A.	19	17	20	19	19
Vale S. A.	16	17	20	15	18

**Figura 5:** Empresas com maior pontuação no Índice de Responsabilidade Social Corporativa

**Fonte:** Os autores

A pontuação média das empresas da amostra no IRSC se manteve em torno de 12 pontos no período investigado. Destaca-se que, dos 24 pontos que poderiam ser atingidos pelas empresas, a Tractebel Energia S.A. foi a que mais pontuou (19 pontos) em 2008 e também ficou entre as empresas com maior pontuação (20 pontos) em 2010. A Energias do Brasil S.A (EDP) esteve em três anos consecutivos (2009 a 2011) entre as empresas com maior pontuação no índice. As empresas Petróleo Brasileiro S.A. e Suzano Papel e Celulose S.A. também estiveram entre as empresas com maior pontuação em 2009 (19 pontos) e 2010 (20 pontos). Também obtiveram 20 pontos as empresas Vale S.A. em 2010, Cia. Energética de Minas Gerais em 2011 e Aes Tietê S.A. em 2012.

## 5 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

As questões utilizadas para compor o Índice de Responsabilidade Social Corporativa foram agrupadas em quatro dimensões. Em relação à Estrutura de Governança e ao Sistema de Gestão, enfatiza-se que as empresas devem estar mais atentas aos prazos de publicação de seus relatórios financeiros, pois, como observado, o percentual de publicações feitas no prazo legal tem diminuído ao longo do período analisado. Da mesma forma, merece atenção o período de publicação dos relatórios de sustentabilidade, haja vista que, dada a sua não obrigatoriedade de publicação, percebeu-se que muitas empresas deixam para fazê-lo apenas no segundo semestre do exercício seguinte.

Também deve ser destacada a importância da elaboração do Balanço Social. Certamente há a necessidade de melhoria nas orientações para sua elaboração, haja vista que, de acordo com Gonçalves, Rodrigues, Santana e Rodrigues (2013), o aumento da divulgação de informações sociais está atrelado aos aspectos que orientam os preparadores na elaboração de seus relatórios, a exemplo do Balanço Social.

A fim de que os investidores se sintam mais seguros quanto à aplicação e aos rendimentos de seus recursos, é importante que as empresas divulguem mais informações acerca da formação profissional de seus gestores, e, para que haja um maior comprometimento da gestão com as questões socioambientais, lhes proporcionem incentivos financeiros decorrentes de maior desempenho e envolvimento com estas ações. Quanto ao comitê de gestão ambiental, percebeu-se que algumas empresas possuem um comitê temporário e outras não possuem este comitê legalmente definido no estatuto, sendo necessária a sua regulamentação.



Também se torna relevante que as empresas busquem desenvolver e implantar um sistema de gestão ambiental, seguindo padrões internacionais e que possibilitem um melhor controle das ações desenvolvidas no âmbito da responsabilidade social corporativa. De 2006 para 2008, Murcia (2009) observou que houve um aumento da divulgação sobre sistema de gestão ambiental pelas 100 maiores empresas brasileiras de capital aberto e não-financeiras, saindo de 24,49% no primeiro ano para 28,26% no último ano, e, além disso, a certificação ambiental ISO 14000 foi um item presente em 39,13% da amostra de 2008. Corroborando, Oliveira, Machado e Beuren (2012) constataram que, de 2008 para 2009, houve um aumento na divulgação sobre o uso de sistema de gerenciamento ambiental pelas seis empresas potencialmente poluidoras listadas no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE).

Ressalta-se que a preocupação socioambiental deve ir além da empresa, podendo esta, por exemplo, aumentar o número de cláusulas contratuais para com seus fornecedores, impondo restrições para incentivar uma produção limpa e sustentável.

Quanto à credibilidade, percebeu-se que muitas empresas já divulgam seus relatórios de responsabilidade social corporativa, conforme orientações da *Global Reporting Initiative – GRI* (2013), e participam do ISE da bolsa de valores. Oliveira *et al.* (2012) já haviam observado que as seis empresas investigadas divulgaram informações acerca dos prêmios e participações em índices ambientais no ano 2009, no entanto, Murcia (2009) observou que apenas 22,83% da sua amostra divulgaram esta informação em 2008.

Por outro lado, para que as informações divulgadas sejam mais confiáveis, faz-se necessário que esses relatórios sejam auditados por pessoas externas à empresa, o que tem sido feito apenas por um número reduzido da amostra investigada, conforme também observado por Murcia (2009). Em relação à validação do *social disclosure*, Gonçalves (2011) faz a ressalva de que, apesar dos relatórios analisados não terem sido submetidos a um processo de certificação por terceiros, um ganho de credibilidade no *disclosure* se deve ao fato de que a empresa tenha sido auditada por uma das quatro maiores empresas de auditoria. Além disso, a empresa pode desenvolver mais ações ou participar de associações que visem melhorar as práticas socioambientais.

Em relação aos Indicadores de Desempenho Ambiental, as informações com maior percentual de publicação espontânea pelas empresas nos seus relatórios se referem ao uso de energia e água, às emissões atmosféricas e à geração e/ou gestão de resíduos. Silva, Rocha, Wienhage e Rausch (2009) também haviam constatado que as categorias resíduos e energia são as mais evidenciadas (cada categoria corresponde a mais de 60%) pelas empresas participantes do ISE da BM&FBovespa. Entretanto, são necessárias mais informações acerca dos resíduos tóxicos lançados e dos derramamentos de material poluente. Para o ano de 2008, Murcia (2009) verificou que 25% das empresas investigadas publicaram informações acerca de desperdícios e resíduos, e 21,74% apresentaram informações sobre reciclagem.

Também se observou que são poucas as empresas que divulgam informações sobre uso da terra e dos recursos naturais, biodiversidade e conservação, e um número menor ainda de empresas fornece informações sobre os impactos ambientais causados pelo desempenho de suas atividades econômicas, corroborando com o estudo de Oliveira *et al.* (2012) que observaram que em 2008 as informações sobre os impactos dos produtos e processos no meio ambiente foram as menos evidenciadas pelas empresas potencialmente poluidoras listadas no ISE. Para este mesmo ano, Murcia (2009) constatou que apenas 15,22% das empresas divulgaram informações acerca dos impactos no meio ambiente e 27,17% informaram sobre reparos aos danos ambientais causados. Já no que se refere aos Gastos Ambientais, espera-se que haja uma maior divulgação dos investimentos em inovações feitas pela empresa na busca de melhoria do desempenho ambiental, da mesma forma que sejam divulgadas as violações cometidas pela empresa em descumprimento às normas ambientais e que acarretaram em pagamento de multas. Corroborando, Fernandes (2012) também constatou que a maior parte do *disclosure* ambiental, evidenciado nos relatórios financeiros, refere-se a informações positivas e que as informações negativas são menos divulgadas.



## 6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Para mensurar a divulgação voluntária de informações de responsabilidade social corporativa, construiu-se um índice composto por 24 questões objetivas, de forma que quanto maior a pontuação obtida pela empresa, considerou-se que ela apresenta melhor seu nível de *disclosure* voluntário. Com base nos resultados obtidos, pode-se observar que, entre as empresas que publicaram relatório anual de sustentabilidade, a divulgação média se manteve em torno de 12 questões, sendo que a maior pontuação observada foi de 20 questões, de forma que nenhuma empresa atingiu a pontuação máxima do índice. Também destaca-se que a maior parte das empresas ainda não divulga regularmente suas informações de responsabilidade social corporativa, tendo sido observada a publicação por apenas 35 empresas no período de 2008 a 2012.

As questões utilizadas para compor o Índice de Responsabilidade Social Corporativa foram agrupadas em quatro dimensões. A primeira delas, diz respeito à Estrutura de Governança e os Sistemas de Gestão. Percebeu-se que o percentual de publicações dos relatórios financeiros realizadas no prazo legal diminuiu ao longo do período analisado. No entanto, de 2009 a 2012, mais de 91% das empresas tiveram seus relatórios financeiros auditados por uma das grandes empresas de auditoria global. Também se observou que apenas um número reduzido de empresas divulga informações acerca da formação profissional dos gestores e oferece incentivos financeiros para que haja um maior comprometimento da gestão com as questões socioambientais. Algumas empresas possuem um comitê temporário legalmente definido em estatuto, sendo necessária a sua regulamentação. No período analisado, houve uma oscilação no percentual de empresas que adotam um sistema de gestão ambiental de acordo com normatização da ISO 14001. Constatou-se também que, ainda, há pouca divulgação de informações acerca de termos e das condições aplicáveis pelas empresas aos fornecedores sobre suas práticas ambientais. Assim, na perspectiva da responsabilidade social corporativa há diversos aspectos que precisam ser melhorados na estrutura de governança das empresas.

A segunda dimensão, se refere à Credibilidade das divulgações feitas pelas empresas nos relatórios de responsabilidade social corporativa. Percebeu-se que muitas empresas divulgam esses relatórios seguindo as orientações da *Global Reporting Initiative* – GRI (2013) e outras que participam do Índice de Responsabilidade Empresarial (ISE) da BM&FBovespa. Entretanto, ainda são poucas as empresas que submetem esses relatórios de sustentabilidade à auditoria externa. Assim sendo, as divulgações feitas pelas empresas em relação a essa dimensão devem primar por uma maior acreditação externa, bem como desenvolver mais ações para melhorar suas práticas ambientais.

A terceira dimensão, trata dos Indicadores de Desempenho Ambiental. Observou-se que as informações com maior percentual de divulgação voluntária nos relatórios de sustentabilidade se referem ao uso de energia e água, às emissões atmosféricas e à geração e/ou gestão de resíduos. No entanto, são necessárias mais informações acerca dos resíduos tóxicos lançados e dos derramamentos de material poluente. Também se observou que são poucas as empresas que divulgam informações sobre uso da terra e dos recursos naturais, biodiversidade e conservação, e um número menor ainda de empresas que fornecem informações sobre os impactos ambientais causados pelo desempenho em suas atividades econômicas. Desta maneira, além das empresas divulgarem as informações acerca dos recursos utilizados, elas necessitam informar mais sobre seus esforços de preservação ambiental e sobre a produção de efluentes e resíduos tóxicos.

Analisando a dimensão que trata dos Gastos Ambientais, verificou-se que houve uma diminuição de 68,57% em 2011 para 60% em 2012 no número de empresas que divulgaram os valores gastos em tecnologia, pesquisa e desenvolvimento e/ou inovações para melhorar o desempenho ambiental. Outra questão que também apresentou pouca divulgação diz respeito ao valor monetário de multas significativas resultantes devido a não conformidade com a legislação ambiental. Algumas empresas apenas informaram que foram multadas e outras informaram que recorreram judicialmente das sanções impostas, mas não divulgaram o montante. Portanto, quanto a estes gastos, espera-se que haja uma maior divulgação nos próximos relatórios. Assim, conclui-se



que o nível de divulgação voluntária de informações de responsabilidade social das empresas listadas na BM&FBovespa precisa ser aumentado em diversos aspectos.

Com estas quatro dimensões abordando diferentes questões, este estudo contribui com uma proposta de mensuração do *disclosure* voluntário de responsabilidade social corporativa para as empresas brasileiras listadas na bolsa de valores de 2008 a 2012, avançando em relação ao trabalho de Clarkson et al. (2008) por aplicar questões pertinentes à realidade do Brasil num estudo longitudinal de cinco anos, podendo assim perceber o comportamento do nível de *disclosure* das empresas no período analisado. Também avança em relação aos trabalhos de Fernandes (2012), Gonçalves et al. (2013), Oliveira et al. (2012) e Silva et al. (2009), por considerar a amostra, o instrumento e o período de análise diferentes daqueles utilizados por esses autores.

Com base nos resultados, pode-se sugerir que os gestores façam uma análise dos itens que estão sendo divulgados nos relatórios de sustentabilidade empresarial, comparativamente, por exemplo, aos itens investigados no IRSC, a fim de melhorar não só a quantidade, mas, também, a qualidade da informação divulgada. Essa análise da divulgação voluntária de informações também pode possibilitar a criação de normas pelos órgãos reguladores do mercado, ao perceberem a disposição (ou não) das empresas para divulgar determinadas informações.

Entretanto, vale destacar que ainda são poucas as empresas do Brasil que publicam relatórios de sustentabilidade, podendo este fato ter impactado nos resultados. Além disso, não é tarefa fácil encontrar uma *proxy* para o *disclosure* das informações de responsabilidade social voluntária, podendo algum aspecto importante (não percebido), não ter sido contemplado na *proxy* usada nesta pesquisa.

Como sugestão para estudos futuros, recomenda-se tentar aperfeiçoar a *proxy* para mensuração da responsabilidade social corporativa e ampliar o tamanho da amostra a fim de observar se os resultados apresentarão alguma melhoria, bem como expandir esta pesquisa para outros países.

## REFERÊNCIAS

- Aerts, W., & Cormier, D. (2009). Media legitimacy and corporate environmental communication. *Accounting, Organizations and Society*, 34, 1-27.
- Alsaed, K. (2006). The association between firm-specific characteristics and disclosure: the case of Saudi Arabia. *Managerial Auditing Journal*, 21(5), 476-496.
- Ashley, P. (Coord.). (2003) *Ética e responsabilidade social nos negócios*. Rio de Janeiro: Saraiva.
- Bertomeu, J., Beyer, A., & Dye, R. (2011). Capital structure, cost of capital, and voluntary disclosures. *The Accounting Review*, 86(3), 857-886.
- Binh, T. Q. (2012). Voluntary disclosure information in the annual reports of non financial listed companies: the case of Vietnam. *Journal of Applied Economics and Business Research*, 2(2), 69-90.
- Bolsa de Valores de São Paulo. (2013) *Índice de sustentabilidade empresarial – ISE*. Recuperado em 12 novembro, 2013, de <http://www.bmfbovespa.com.br/indices/ResumoIndice.aspx?Indice=ISE&idioma=pt-br>
- Broberg, P., Tagesson, T. & Collin, S. (2010). What explains variation in voluntary disclosure? a study of the annual reports of corporations listed on the Stockholm Stock Exchange. *Journal of Management and Governance*, 14(4), 351-377.
- Bowen, H. R. (1953). *Social responsibilities of the businessman*. New York: Harper & Row.
- Cervo, A. L., Bervian, P. A., & Silva, R. (2007). *Metodologia científica* (6a ed.). São Paulo: Pearson Prentice Hall.
- Choi, F. (1973). Financial disclosure and entry to the European capital market. *Journal of*



*Accounting Research*, 11(2), 159-175.

Clarkson, P., Li, Y., Richardson, G., & Vasivari, F. (2008). Revising the relation between environmental performance and environmental disclosure: an empirical analysis. *Accounting, Organizations, and Society*, 33, 303-327.

Cormier, D., & Magnan, M. (2003). Environmental reporting management: a continental European perspective. *Journal of Accounting and Public Policy*, 22(1), 43-62.

Crozatti, J., Cordeiro, A. A. L., & Campos, P. A. C. (2006). Efeitos da falta de evidenciação nas demonstrações contábeis publicadas para determinação e análise do ciclo operacional e financeiro pelo usuário externo. *Anais do Congresso USP de Controladoria e Contabilidade*, São Paulo, SP, Brasil, 6, julho.

Dhaliwal, D., Li, O. Z., & Tsang, A. (2012). Corporate social responsibility, disclosure and the cost of equity capital: the roles of stakeholder orientation and financial transparency. *Social Science Research Network*. Recuperado em 20 abril, 2013, de <http://ssrn.com/abstract=2006075>.

Dye, R. A. (2001). An evaluation of “essays on disclosure” and the disclosure literature in accounting. *Journal of Accounting and Economics*, 32(1-3), 181-235.

Dye, R. A. (1985). Disclosure of nonproprietary information. *Journal of Accounting Research*, 23(1), 123-145.

Einhorn, E. (2005). The nature of the interaction between mandatory and voluntary disclosures. *Journal of Accounting Research*, 43(4), 593-621.

Fernandes, S. M. (2012). Nível do *disclosure* ambiental das empresas brasileiras listadas na BM&FBovespa: uma análise do período de 2006 a 2010. *Revista de Gestão Social e Ambiental*, 6(2), 106-120.

Freeman, R. E. (1984) *Strategic management: a stakeholder approach*. Boston: Pitman.

Ghazali, N. A. M. (2008) .Voluntary disclosure in Malaysian corporate annual reports: views of stakeholders. *Social Responsibility Journal*, 4(4), 504-516.

Gil, A. C. (2010) *Como elaborar projetos de pesquisa* (5a ed.). São Paulo: Atlas.

Gonçalves, R. S. (2011). *Social disclosure e custo de capital próprio em empresas brasileiras*. Tese de doutorado, Universidade de Brasília, Brasília, DF, Brasil.

Gonçalves, R. S., Rodrigues, A. P., Santana, C. M., & Rodrigues, A. O. (2013). A influência da origem do controle acionário no nível de *social disclosure* em empresas brasileiras. *Revista de Gestão Social e Ambiental*, 7(2), 53-70.

Goulart, A. M. C., & Carvalho, L. N. (2004). Evidenciação contábil do risco de mercado por instituições financeiras no Brasil. *Revista UnB Contábil*, 7(1), 9-32.

Gray, S. J., & Skogsvik, K. (2004). Voluntary disclosures of quoted pharmaceutical companies in Sweden and the UK: the development over the period 1984-98. *European Accounting Review*, 13(4), 787-805.

GRI - Global Reporting Initiative. (2006). *Diretrizes para Relatório de Sustentabilidade*. São Paulo. Recuperado em 18 julho, 2013, de <http://www.invepar.com.br/midias/conteudo/pdf/GRI%20G3%20-%20portugu%C3%AAs.pdf>

GRI - Global Reporting Initiative. (2013). *GRI Application Level Check Methodology*. The Netherlands. Recuperado em 18 julho, 2013, de <https://www.globalreporting.org/Pages/default.aspx>

Healy, P. M., & Palepu, K. G. (2001). Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital



markets: A review of the empirical disclosure literature. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1-3), 405-440.

Instituto Brasileiro de Análises Sociais e Econômicas. (2013). *Publique seu balanço social*. Recuperado em 13 dezembro, 2013, de <http://www.balancosocial.org.br/cgi/cgilua.exe/sys/start.htm>

International Organization for Standardization. (2013). *ISO 14001*. Recuperado em 13 dezembro, 2013, de <http://www.iso.org/iso/home.htm>

Kent, P., & Stewart, J. (2008). Corporate governance and disclosures on the transition to International Financial Reporting Standards. *Accounting and Finance*, 48(4), 649-671.

Lang, M., & Lundholm, R. J. (2000). Voluntary disclosure and equity offerings: reducing information asymmetry or hyping the stock? *Contemporary Accounting Research*, 17(4), 623-662.

Leal, R. P. C., & Carvalhal-da-Silva, A. L. (2005) Corporate governance index, firm valuation and performance in Brazil. *Revista Brasileira de Finanças*, 3(1), 1-18.

Lima, E. M. (2009). *Análise comparativa entre índice de disclosure e a importância atribuída por stakeholders a informações consideradas relevantes para fins de divulgação em instituições de ensino superior filantrópicas no Brasil: uma abordagem da teoria da divulgação*. Tese de doutorado, Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil.

Madhani, P. M. (2008). Corporate disclosure: concepts and practices. *Social Science Research Network*. Recuperado em 24 julho, 2012, de <http://ssrn.com/abstract=1966814>

Malaquias, R. F., & Carvalho, L. F. (2008). Análise empírica da evidenciação contábil considerando a hipótese de mercados eficientes. *Anais dos Seminários em Administração (Semead)*, São Paulo, SP, Brasil, 8.

McGuire, J. W. (1963). *Business and society*. New York: McGraw-Hill.

Murcia, F. D. (2009). *Fatores determinantes do nível de disclosure voluntário de companhias abertas no Brasil*. Tese de doutorado, Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil.

Murcia, F. D., & Santos, A. (2009). Fatores determinantes do nível de disclosure voluntário das companhias abertas no Brasil. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade*, 3(2), 72-95.

Oliveira, A. F., Machado, D. G., & Beuren, I. M. (2012). Evidenciação ambiental de empresas de setores potencialmente poluidores listadas no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE). *Revista de Gestão Social e Ambiental*, 6(1), 20-37.

Organização das Nações Unidas. (1987). *Our Common Future* (Report of the World Commission on Environment and Development). Estocolmo/Suécia: United Nations.

Ponte, V. M. R., Oliveira, M. C., Moura, H., & Carmo, R. C. A. (2007). 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 & Finanças*, 18(45), 50-62.

Quinteiro, L. G. L., & Medeiros, O. R. (2005). Ambiente de evidenciação contábil e mobilidade de capitais internacionais. *Anais do Congresso USP de Controladoria e Contabilidade*, São Paulo, SP, Brasil, 5, outubro.

Salotti, B. M., Yamamoto, M. M., & Pimentel, R. C. (2007, julho). Demonstração voluntária da demonstração dos fluxos de caixa e o desempenho das empresas de capital aberto no Brasil. *Anais do Congresso USP de Controladoria e Contabilidade*, São Paulo, SP, Brasil, 7.



Santos, D. F., Costa, G. A., Correa, M. D., & Santos, F. F. (2011). Evidenciação contábil e as práticas de governança corporativa. *Anais do Congresso UFSC de Controladoria e Finanças*, Florianópolis, SC, Brasil, 4, abril.

Santos, J. F., & Leal, R. P. C. (2007). *Práticas de Governança* em empresas familiares não-listadas de capital aberto. *Anais do Encontro Brasileiro de Finanças*, São Paulo, SP, Brasil, 7, julho.

Silva, J. O., Rocha, I., Wienhage, P., & Rausch, R. B. (2009). Gestão ambiental: uma análise da evidenciação das empresas que compõem o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE). *Revista de Gestão Social e Ambiental*, 3(3), 56-71.

Suttipun , M., & Stanton, P. (2012). Determinants of environmental disclosure in thai corporate annual reports. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 2(1), 99-115.

Vergara, S. C. (2008). *Projetos e relatórios de pesquisa em administração* (9a ed.). São Paulo: Atlas.

Verrecchia, R. E. (1983). Discretionary disclosure. *Journal of Accounting and Economics*, 5, 179-194.

Verrecchia, R. E. (2001). Essays on disclosure. *Journal of Accounting and Economics*, 32(1-3), 97-180.

Wang, K., Sewon O, & Claiborne, M. C. (2008). Determinants and consequences of voluntary disclosure in an emerging market: evidence from China. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 17(1), 14-30.

---

Recebido em: 11/08/2014

Publicado em: 19/12/2014