

**ANÁLISE COMPARATIVA SOBRE INFORMAÇÕES VOLUNTÁRIAS
DIVULGADAS: O SOCIAL DISCLOSURE DAS EMPRESAS LATINO-
AMERICANAS LISTADAS NA NYSE ¹**

**COMPARATIVE ANALYSIS OF VOLUNTARY INFORMATION DISCLOSED: THE
SOCIAL DISCLOSURE OF LATIN AMERICAN COMPANIES LISTED ON NYSE**

**ANÁLISIS COMPARATIVO SOBRE INFORMACIONES VOLUNTARIAS
DIVULGADAS: EL SOCIAL DISCLOSURE DE LAS EMPRESAS
LATINOAMERICANAS LISTADAS EN LA NYSE ²**

ANDRÉIA CARNEIRO VAZ

*Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Universidade de Brasília
Possui graduação em Ciências Contábeis pela Universidade de Brasília – UnB.
e-mail: deiavaz2004@yahoo.com.br*

RODRIGO DE SOUZA GONÇALVES

*Programa Multiinstitucional e Inter-Regional de Pós-graduação
em Ciências Contábeis UnB/UFPB/UFRN
e-mail: rgoncalves@unb.br*

JORGE KATSUMI NIYAMA

*Programa Multiinstitucional e Inter-Regional de Pós-graduação
em Ciências Contábeis UnB/UFPB/UFRN
e-mail: jkatsumi@unb.br*

ANDRÉA DE OLIVEIRA GONÇALVES

*Programa de Pós Graduação em Administração da Universidade de Brasília – PPGA/UnB
e-mail: andreagon@unb.br*

¹ Os autores gostariam de agradecer as valiosas contribuições dos pareceristas que tornaram possível uma série de melhorias ao artigo.

² The authors gratefully acknowledge the valuable contributions of the referees who made possible a series of improvements in the article.

³ A los autores les gustaría agradecer las valiosas contribuciones de aquellos que dieron su parecer y que tornaron posibles una serie de mejoras al artículo.

RESUMO

O processo de tomada de decisões deve estar amparado por informações contábeis que retratam a situação real das empresas (SCOTT, 1941; HENDRIKSEN; Van BREDA, 1999). Dessa forma, a discussão acerca da extensão das informações voluntárias, sobretudo de natureza social, gera dúvidas sobre o que e quanto deve ser divulgado, tendo em vista que não há parâmetros previamente definidos (VANSTRAELEN; ZAZERSKI; ROBB, 2003). Nesse sentido, este artigo analisa quais as assimetrias existentes no *social disclosure* das empresas latino-americanas listadas na Nyse. A metodologia da pesquisa é descritiva, documental e quanti-qualitativa (GIL, 1999). Foram analisadas 48 empresas de sete países latino-americanos. Os resultados apontam para uma assimetria significativa no nível de *social disclosure* entre as empresas analisadas, sobretudo comparando as empresas brasileiras que obtiveram o maior nível de evidenciação com os demais países. Conclui-se que o caminho de uma possível harmonização do *social disclosure* entre as empresas dos países analisados é um grande desafio, sobretudo no sentido de buscar parâmetros mínimos que norteiem os preparadores de relatórios a produzirem informações que contribuam no processo decisório.

Palavras-chave: Evidenciação Social; Análise Comparativa; Harmonização.

ABSTRACT

The process of decision making must be supported by accounting information that reflect the actual situation of companies (SCOTT, 1941; HENDRIKSEN, Van BREDA, 1999). Thus, the discussion about the extent of voluntary information, particularly the social ones, raises doubts about what and how much should be disclosed since there are no pre-defined parameters (VANSTRAELEN; ZAZERSKI; ROBB, 2003). In that sense, this article examines what are the social asymmetries in the social disclosure of Latin American companies listed on the NYSE. The research methodology is descriptive, documental and quantitative and qualitative (GIL, 1999). Forty-eight companies from seven Latin American countries were examined. The results show a significant asymmetry in the level of social disclosure among the companies examined, especially when comparing the Brazilian companies that had the highest level of disclosure with the other countries. We conclude that the path of a possible harmonization of social disclosure between companies in the countries examined is a big challenge, particularly in order to get minimum parameters to guide report makers to produce information to assist in decision making.

Keywords: Social Disclosure; Comparative Analysis; Harmonization.

RESUMEN

El proceso de toma de decisiones debe estar amparado por informaciones contables que retratan la situación real de las empresas (SCOTT, 1941; HENDRIKSEN; Van BREDA, 1999). De esa forma, la discusión acerca de la extensión de las informaciones voluntarias, sobretudo de naturaleza social, genera dudas sobre el qué y cuánto debe ser divulgado, teniendo en vista que no hay parámetros previamente definidos (VANS-TRAELEN; ZAZERSKI; ROBB, 2003). En ese sentido, este artículo analiza cuales las asimetrías existentes en el *social disclosure* de las empresas latinoamericanas listadas en la Nyse. La metodología de la pesquisa es descriptiva, documental y cuantitativa-cualitativa (GIL, 1999). Fueron analizadas 48 empresas de siete países latinoamericanos. Los resultados apuntan para una asimetría significativa en el nivel de *social disclosure* entre las empresas analizadas, sobretudo comparando las empresas brasileñas que obtuvieron el mayor nivel de evidenciación con los demás países. Se concluye que el camino de una posible armonización del *social disclosure* entre las empresas de los países analizados es un gran desafío, sobretudo en el sentido de buscar parámetros mínimos que norteen a los preparadores de informes a producir informaciones que contribuyan en el proceso decisorio.

Palabras clave: Evidenciación Social; Análisis Comparativo; Armonización.

INTRODUÇÃO

A abertura de capital das empresas em diferentes mercados trouxe uma importante discussão no que diz respeito a quais informações devem ser evidenciadas, tendo em vista os seus diferentes critérios de elaboração, apuração e evidenciação, sobretudo em obediência às normas locais vigentes ao país de origem da empresa.

Diante disso, a busca pela convergência das informações contábeis às internacionalmente adotadas tem sido tema de discussão por diversos tipos de organismos nacionais (CFC, CPC) e internacionais (IASB, FASB), para que, assim, a Contabilidade passe a ter a função de atender aos múltiplos usuários da informação em diferentes mercados e necessidades (IUDÍCIBUS, 2004; WEFFORT, 2005; HENDRIKSEN; Van BREDA, 1999).

Somam-se a isso empresas com a intenção de atrair novos investidores e aumentar o nível de confiança para com o mercado, sobretudo àqueles mais exigentes, as quais passaram a divulgar informações adicionais acerca da gestão empresarial e das ações de responsabilidade social e ambiental, indo além das informações obrigatórias. Dessa maneira, surgem, por um lado, as informações voluntárias de natureza financeira, bem como aquelas de natureza não financeira e, dentro deste grupo, tem-se o *social disclosure*.

Cabe ressaltar que as informações voluntárias geradas pelas empresas não obedecem a parâmetros mínimos de divulgação, o que dificulta a sua análise, sobretudo no momento de compreender se a ação do gestor na alocação dos recursos econômico-financeiros agregou valor à empresa, principalmente aqueles destinados fora da atividade operacional.

Dessa forma, a assimetria das informações geradas por diferentes práticas contábeis faz com que haja uma dificuldade de comparação entre empresas de diferentes países e até empresas com o mesmo país de origem, trazendo consigo um desafio à comunidade acadêmica e aos organismos responsáveis de analisarem o modo e, se necessário, a forma que esta informação deve ser divulgada, para que se cumpra um dos objetivos primordiais da Contabilidade, que é ajudar os usuários a predizerem os fluxos de caixa futuros (HENDRIKSEN; Van BREDA, 1999; GLAUTIER; UNDERDOWN, 1994).

A questão acerca da padronização das informações voluntárias, principalmente aquelas concernentes ao *social disclosure*, é controversa e não foi objeto da pesquisa realizada, mas, sim, o que se propõe é uma discussão de sua possível harmonização e seus desafios, bem como o que ela poderia contribuir no sentido de estabelecer parâmetros mínimos que auxiliem as empresas na elaboração de relatórios sociais com informações úteis ao processo decisório dos usuários externos, posição esta corroborada por Rodriguez e LeMaster (2007).

A discussão de tais parâmetros não tem por objetivo propor um modelo de relatório, tampouco o “engessamento” de informações que as ações voluntárias possuem na sua essência, mas, sim, a proposta de identificar o quão próximas, ou não, estão as informações dessa natureza.

Além disso, no que concerne à padronização dessas informações, o assunto passa, necessariamente, pela regulamentação delas, o que incorre em custos adicionais à sociedade, diminuindo a chamada concorrência pela qualidade da informação (GONÇALVES et al., 2006; VANSTRAELEN; ZAZERSKI; ROBB, 2003; CHOI; MUELLER, 1992).

Diante disso, surge a seguinte questão: **Quais as assimetrias existentes no *social disclosure* das empresas latino-americanas listadas na Bolsa de Valores de Nova Iorque – Nyse?**

Por se tratar de um assunto controverso – harmonização das informações voluntárias, principalmente às de natureza social –, delineou-se como necessidade, em um primeiro momento, analisar o modo como as informações de um determinado grupo estão sendo divulgadas, neste caso, as empresas latino-americanas listadas na Nyse. Assim sendo, objetiva-se avaliar o nível de *social disclosure* dessas empresas, realizado por meio do *índice de social disclosure* elaborado por Gonçalves (2006).

Desse modo, a avaliação do *social disclosure* está restrita às características do referido instrumento (maior detalhamento vide item – método de pesquisa) e, ainda, o termo

assimetria aqui utilizado diz respeito aos aspectos de similaridades e diferenças das informações ora analisadas.

A presente pesquisa justifica-se à medida que as empresas têm alocado de forma crescente recursos em projetos sociais externos, fato este que é corroborado por estudos como o de Peliano et al. (2006) e Barontini (2007). Por outro lado, a sociedade tem estado cada vez mais sensível às ações empreendidas pelas organizações, de forma que o papel da Contabilidade tem se tornado cada vez mais relevante ao divulgar tais ações com informações tempestivas, confiáveis e relevantes (RAMANATHAN, 1976; GLAUTIER; UNDERDOWN, 1994).

Este artigo, portanto, está estruturado em cinco sessões. Esta primeira sessão contextualiza e apresenta as questões norteadoras, a sua justificativa e os objetivos propostos. Na segunda sessão – referencial teórico –, discute-se o papel da contabilidade social corporativa no desenvolvimento do *social disclosure*, bem como a abordagem da harmonização dessas informações como forma de aumentar e melhorar o disclosure aos usuários externos. Em sua terceira sessão, é apresentado o percurso metodológico, com seus passos necessários para a realização da pesquisa em si. E por fim, na quarta e na quinta sessões, encontram-se a análise e discussão dos resultados, bem como as conclusões obtidas.

REFERENCIAL TEÓRICO

Contabilidade Social Corporativa e o Social Disclosure

A obrigação de prestar contas é algo que está além da regulamentação ou da padronização da informação, pois já no Direito verifica-se a necessidade que cada pessoa tem de prestar contas ao que lhe é confiado (COVELLO, 1996; MOISSET DE ESPANES, 1998).

Corroborando essa idéia, Scott (1941, p.343) entende que “a história da Contabilidade tem sido um contínuo desenvolvimento em seu corpo teórico e técnico”, e que a decisão entre divulgar, ou não, uma informação está relacionada a princípios de justiça, equidade e verdade. É de se esperar, portanto, que as empresas divulguem informações acerca de fatos que afetaram, afetam e que poderão afetar (valor preditivo da informação) o patrimônio da empresa às partes interessadas, uma vez que tal atitude estaria alinhada aos princípios anteriormente mencionados.

Desse modo, verifica-se que as informações divulgadas de maneira não obrigatória ganham espaço à medida que o investidor enxerga a empresa de forma diferenciada das demais, já que ele acaba recebendo um gap em sua análise a partir delas. Anderson e Frankle (1980, p.475) entendem que “o social disclosure, de modo voluntário pode, de fato, ser altamente associado ao retorno favorável pela informaçãoⁱⁱ”, apesar de este fato não ser corroborado em outras pesquisas (vide RICHARDSON; WELKER; HUTCHINSON, 1999; RICHARDSON; WELKER, 2001).

Além da contribuição na análise das decisões tomadas, a informação voluntária acaba por não incorrer em custos como o da regulação (GONÇALVES et al., 2006), favorecendo o que Vanstraelen, Zazerski e Robb (2003) comentam em um aumento da competitividade pela qualidade da informação. Essa ideia pode ser confirmada por Hendriksen e Van Breda (1999, p.515), que entendem que “num mundo ideal, as decisões sobre o nível apropriado de divulgação seriam baseadas no aumento de bem-estar que qualquer divulgação adicional produzisse”. Assim a elaboração de demonstrativos de natureza voluntária faz com que surjam discussões acerca da sua real utilidade para o usuário e ainda quanto à sua padronização, sobretudo, no momento de estabelecer comparações entre as informações prestadas.

De qualquer modo, a aceitação da elaboração e a divulgação de relatórios que se preocupam em demonstrar atividades relacionadas à responsabilidade social corporativa, seja no âmbito interno ou externo, atende ao princípio do aumento de bem-estar citado por Hendriksen e Van Breda (1999), haja vista que tais informações estão voltadas às ações promovidas pelas empresas na sociedade, evidenciando, assim, sua percepção acerca da responsabilidade social que possui para com ela (sociedade). Aliás, o debate a respeito de qual deve ser a responsabilidade social das empresas suscita as mais diversas opiniões e, sem dúvida, acaba sendo um dos itens que necessitam de reflexão no momento de se estabelecerem os parâmetros de atuação empresarial na sociedade (FRIEDMAN, 1982; CARROL, 1979; ARGENTI, 1997).

Sob esse aspecto, Ramanathan (1976) entende que a empresa deve ter, de forma muito clara, a extensão de sua responsabilidade social para que assim se defina com maior clareza os limites de atuação empresarial e assim dar maior consistência ao modelo de Contabilidade Social Corporativa. É somente com a discussão e a definição desse ponto que a empresa poderá melhor avaliar e mensurar sua atuação na comunidade e, também, os efeitos ocorridos em seu desempenho empresarial. É a partir daí que o mesmo autor (RAMANATHAN, 1976, p.519) entende que a Contabilidade Social pode ser definida como “o propósito de ajudar a avaliar como uma empresa realiza seu contrato social [...] e de que forma ela realizará seu propósito para prover visibilidade do impacto de sua atividade na sociedadeⁱⁱⁱⁱ”.

Tomando-se por base tal definição, pode-se inferir que a Contabilidade Social possui duas vertentes básicas: a primeira diz respeito à avaliação das ações realizadas na sociedade, definida por meio do chamado contrato social (relatórios internos). Já a segunda diz respeito à divulgação de suas ações aos seus mais diversos usuários (relatórios externos).

Assim sendo, a Contabilidade Social Corporativa deve ter como aspecto focal na geração de seus relatórios informações que permitam aos seus usuários externos a dimensão e a forma como os recursos alocados estão sendo geridos, sob pena de reduzir o nível de confiança dos investidores, provocando o chamado conflito de agência (JENSEN; MECKLING, 1976).

Ramanathan (1976, p.521) ainda complementa que um dos objetivos da Contabilidade Social Corporativa está em “fornecer a avaliação da melhor maneira, para todos os usuários, com informações relevantes dos propósitos da empresa, políticas, programas, desempenho e contribuição de seus projetos sociais^{iv}”.

Ao desenvolver sua contribuição para a teoria da Contabilidade Social Corporativa, o referido autor propôs um conjunto de itens que devem estar alinhados com as áreas da teoria e da prática contábil, e ainda devem ser entendidos como o conteúdo das informações da Contabilidade Social Corporativa. Entre eles, Ramanathan (1976) estabelece dimensões para a elaboração dos relatórios sociais, tais como: avaliação, mensuração e padrão de relatórios, que, em princípio, devem servir de base para a melhoria da qualidade informacional da informação social, contribuindo na transparência das ações organizacionais.

Contabilidade internacional e a harmonização das informações voluntárias

Atualmente, ocorre um crescente interesse de empresas captarem recursos via mercado de capitais como forma de financiamento de suas atividades, fato este que tem contribuído para o desenvolvimento do próprio mercado de capitais e, principalmente, para a expansão dos negócios das organizações (NOBREGA et al., 2000). A título de ilustração, no ano de 2007, houve um montante registrado de transações na ordem de R\$ 1.199,3 bilhões, valor 100,3% superior ao ano anterior, com um aumento também expressivo de novas empresas na Bovespa (BOVESPA, 2008).

No que diz respeito às informações sociais, esse desafio é maior, haja vista que ainda não há padrões contábeis específicos para as mesmas, tampouco linhas mestras que possam guiar sua elaboração no sentido de produzir informações que traduzam os aspectos qualitativos propostos pela Teoria da Contabilidade (GLAUTIER; UNDERDOWN, 1994; HENDRIKSEN; Van BREDA, 1999). Essa situação se agrava principalmente no âmbito internacional, onde as empresas *cross listed* passam a fazer parte de um novo mercado acionário, adotando práticas que, por vezes, podem distorcer inclusive a análise de um investidor externo, dificultando seu processo de tomada de decisão.

Esse é um ponto de muita relevância sob o aspecto contábil, tratado sob a ótica da evidenciação (*disclosure*) e harmonização (convergência). Quanto à evidenciação, Schoeder e Clark (1998) entendem que ela está relacionada aos objetivos da Contabilidade no sentido de garantir informações para os diversos tipos de usuários que são afetados por elas – investidores, credores, analistas financeiros, reguladores, gestores e auditores. Assim, no que tange às informações voluntárias e a sua harmonização e, em especial, pertinentes à responsabilidade social, tal fato pode contribuir para um ganho informacional ao investidor, à medida que ele poderá ter informações a uma mesma base, sem que a mesma tenha que passar por uma padronização. Isso traz benefícios não somente ao investidor, mas contribui para um ambiente de maior confiança entre as partes interessadas

(empresa/investidor/sociedade), reduzindo os custos de agência, bem como os custos de regulação (GONÇALVES et al., 2006; ANDERSON; FRANKLE, 1980; BELKAOUI; KARPIK, 1988; GRAY et al., 2001).

Radebaugh e Gray (2002) afirmam que há uma tendência para que se tenha uma harmonização das informações contábeis, que frequentemente é confundida com a sua padronização. Fato é que a harmonização é um dos fatores que contribui para a comparabilidade das informações geradas por empresas localizadas em diferentes países (CHOI; MULLER, 1992). E é nesse sentido que organismos responsáveis pela qualidade da informação contábil empreendem esforços para que se tenha, independentemente da natureza da informação, a observância aos requisitos mínimos de qualidade contemplados na Teoria da Contabilidade – materialidade, tempestividade e confiabilidade (GLAUTIER; UNDERDOWN, 1994; HENDRIKSEN; Van BREDA, 1999; SCHOROEDER; CLARK, 1998).

Dessa forma, a divulgação de informações relacionadas ao *social disclosure*, elaboradas com base nos aspectos qualitativos que são emanados pela Teoria da Contabilidade, cumpre um de seus objetivos no sentido de garantir informações diferenciadas aos mais diversos usuários, podendo contribuir substancialmente na promoção da transparência das empresas.

MÉTODO DE PESQUISA

Com a proposta de analisar os níveis de *social disclosure* das empresas latino-americanas listadas na Nyse, o tipo de pesquisa realizada foi a descritiva, que, segundo Richardson et al. (1999, p.146), possui “o propósito de fazer afirmações para descrever aspectos de uma população ou analisar a distribuição de determinadas características ou atributos.”

A população delimitou-se nas empresas latino-americanas listadas na Nyse, compreendidas nos países: Argentina, Brasil, Colômbia, Chile, México, Panamá e Peru, totalizadas no universo de 84 empresas. Após analisar os relatórios, foram desclassificadas 36 empresas por não atenderem ao objetivo primário da pesquisa, ou seja, não divulgaram informações sociais por meio de seus relatórios, encerrando, desse modo, um total de 48 empresas.

Os dados foram coletados por meio do índice de *social disclosure* elaborado por Gonçalves (2006). O instrumento é oportuno na presente pesquisa, haja vista que procura avaliar o nível de *social disclosure* a partir de variáveis que retratam a preocupação das organizações quanto ao planejamento, à execução e à avaliação das ações externas de responsabilidade social, elementos aos quais permitem a comparação entre países. Cabe destacar que, se por um lado o índice busca avaliar atividades inerentes ao planejamento social, por outro se constitui de um fator limitante, por não abordar aspectos relacionados à responsabilidade social interna, por exemplo.

Ele é composto duas dimensões (mensuração e avaliação); três subdimensões (materialidade, confiabilidade e relevância); e treze indicadores que permitiram o apontamento das dezenove variáveis componentes do índice. A partir de então, procedeu-se à análise comparativa, permitindo a descoberta de eventuais similaridades e diferenças nos relatórios sociais que subsidiaram a análise dos dados quanto à busca de uma possível harmonização para esse tipo de informação (SARTORI, 1994; PARNABIANCO, 1994), bem como o atual estágio de evidenciação para os países ora analisados.

O índice ainda possui categorias teóricas que determinam o nível de evidenciação, denominadas (1) *restrita* – quando a informação requerida não é divulgada; (2) *baixa* – quando a informação requerida não é divulgada, contudo, o gestor manifestou intenção em passar a divulgar; (3) *média* – quando o gestor divulga a informação requerida, mas não o faz de forma completa segundo os critérios estabelecidos no instrumento de evidenciação; e (4) *ampla* – quando o gestor divulga a informação requerida de forma completa segundo os critérios estabelecidos no instrumento de evidenciação.

A partir da quantificação das dezenove variáveis, classificadas entre *restrita a ampla*, tem-se a pontuação final do índice: o mínimo de 19 pontos para as empresas que obtiverem todos os resultados restritos, e o máximo de 76 pontos para as empresas que obtiverem todos os resultados amplos.

A coleta dos dados foi compreendida entre o período de setembro de 2007 e janeiro de 2008, nos sites das empresas e, na eventualidade de sua não disponibilidade, a pedido dos pesquisadores.

Para a análise dos dados, classificaram-se os grupos (Argentina, Brasil, Colômbia, Chile, México, Panamá e Peru), a partir do resultado obtido pelo nível de *social disclosure* com o auxílio da análise de *clusters*, que objetivou agrupar indivíduos comuns da população, permitindo, desse modo, a análise das empresas por nível de evidenciação.

Como método auxiliar, foi utilizada a Técnica De Conglomerado Hierárquico Aglomerativo, que, segundo Hair Jr. et al. (2005, p. 403), “inicia com todos os objetos (respondentes) como conglomerados separados e os combina um de cada vez até que haja apenas um conglomerado representando todos os objetos”, sendo que os objetos são agrupados no centro mais próximo.

Para se proceder à formação dos *clusters* das empresas analisadas, foi elaborado o Dendrograma, que conta com a inclusão de todas as variáveis que compõem o índice de *social disclosure* (maior detalhamento das variáveis – vide análise dos resultados). A partir da distância euclidiana entre as empresas, estabeleceram-se os conglomerados a serem analisados. Cabe ressaltar que não existem regras para a escolha do número adequado de agrupamentos (*clusters*), de forma que quanto menor for o número (o que reduz a quantidade de grupos na análise) maior será sua heterogeneidade (HAIR Jr. et al., 2009).

Após a formação dos *clusters*, realizou-se a análise de correlação para certificar quanto da possibilidade de as variáveis independentes – Patrimônio Líquido (PL) e Lucro Líquido (LL) – estarem correlacionadas com a variável dependente *social disclosure*.

Pelo motivo de a amostra ser de empresas latino-americanas, com a publicação de seus relatórios a partir de sua moeda de origem, foi realizada a conversão dos valores encontrados nas variáveis independentes (PL) e (LL) para dólares norte-americanos, à data de 31/12/2006.

Entre as limitações inerentes à pesquisa, têm-se o próprio método de pesquisa (documental) que é utilizado na coleta dos dados, e a sua categorização pelo Índice de *Social Disclosure* (ISD), que se refere à interpretação de cada pesquisador ao se deparar com o fato ora analisado/pesquisado, o qual é inerente à análise de conteúdo. Adicionalmente, tem-se a questão da quantidade de empresas argentinas (4), colombianas (1), peruanas (2) e panamenhas (1) – que foram reduzidas haja vista os critérios estabelecidos –, estarão listadas na Nyse, possuírem ações de responsabilidade social e serem divulgadas nos relatórios anual e/ou social.

Por fim, vale destacar que a análise dos dados foi realizada a partir dos relatórios contábeis das empresas em um ano apenas (2006) (*cross section*), não permitindo a inferência quanto ao aspecto temporal das informações e, sim, somente entre as empresas analisadas.

ANÁLISE DOS RESULTADOS

O tratamento dos dados teve como ponto de partida a análise de clusters. Com base no dendrograma, formaram-se cinco clusters agrupados, com base na distância euclidiana (HAIR et al., 2009).

Antes de iniciar a análise propriamente dita, foram realizados os testes Kolmogorov-Smirnov, comprovando que as variáveis têm comportamento similar ao da curva normal, assumindo, para tanto, significância de 5% – todos os resultados são superiores a esse nível. O teste de Shapiro-Wilk também comprova essa situação, que é o teste mais indicado para a presente pesquisa (menores que 50 respondentes), segundo Silva e Accorsi (2004).

Além dos testes anteriores, também foi realizado o teste KMO e Esfericidade de Bartlett, que apresentaram resultados satisfatórios para a realização da análise, já que o primeiro teve um indicador igual a 0,703 e o segundo alcançou uma significância igual a 0 (zero), ou seja, valor inferior a 0,10, conforme o Quadro 1, a seguir.

Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.		,703
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square	231,270
	DF	91
	Sig.	,000

Quadro 1 – Teste KMO e Teste de Bartlett

Uma vez que os testes mostraram-se adequados para a realização da análise e tratamento estatístico, foram analisados os grupos formados e analisados individualmente. No Quadro 2, apresentam-se os resultados do *cluster* 1.

Empresa	País	Restrito	Baixo	Médio	Amplo	Pontuação Final
América Móvil	México	14	0	3	2	31
Vitro	México	14	0	3	2	31
Madeco	Chile	16	0	1	2	27
Enersis	Chile	14	0	3	2	31
Banco de Chile	Chile	14	0	3	2	31
Bladex	Panamá	15	0	2	2	29
Lan	Chile	14	0	3	2	31

Quadro 2 – Empresas componentes do cluster 1 e seus resultados

As empresas que compõem o *cluster* 1, que é composto predominantemente de empresas chilenas (4/7), tiveram resultado amplo somente em duas variáveis, que foram **resultados obtidos nos projetos sociais externos e disponibilidade das informações**.

A primeira variável, além de possuir uma variância igual a 8,9%, tem sua importância, ao passo que divulga os indicadores dos resultados alcançados nos projetos sociais externos, e estes, por sua vez, permitem a comparação se os recursos alocados (disponibilizados pela empresa) são compatíveis com os resultados finais de cada projeto. Já na variável disponibilidade das informações, o resultado amplo significa que os relatórios analisados (anual e de sustentabilidade) estavam disponíveis na internet.

Além disso, verifica-se, a partir desses resultados, que, apesar da preocupação das empresas em divulgarem os resultados obtidos nos projetos sociais externos (resultado amplo), elas não divulgaram os valores alocados nos projetos, o que dificulta a análise quanto ao estabelecimento de relações entre o quanto foi destinado aos projetos sociais e os resultados obtidos.

Essa dificuldade acaba se ampliando às demais variáveis, como, por exemplo, no caso do custo de alocação dos *recursos materiais* e *recursos humanos* destinados em cada projeto social, no qual também não são informados seus valores, econômicos ou financeiros, que as empresas destinaram. Há na realidade um prejuízo na análise por essa omissão de informações, uma vez que não é possível inferir o impacto que tais recursos geraram no resultado do exercício.

A seguir, o Quadro 3 evidencia as empresas componentes do *cluster* 2, bem como seus resultados obtidos individualmente.

Empresa	País	Restrito	Baixo	Médio	Ampla	Pontuação Final
Vivo	Brasil	13	0	4	2	33
Gás del Sur	Argentina	16	0	1	2	27
Banco Francés	Argentina	16	0	1	2	27
Telefónica Arg.	Argentina	17	0	0	2	25
Endenor	Argentina	16	0	0	3	28
Credicorp	Peru	14	0	3	2	29
Telmex	México	15	0	2	2	29
Ambev	Brasil	14	0	3	2	31
Buena Ventura	Peru	14	0	3	2	31
Bancolombia	Colômbia	16	0	2	1	26
Coca-Cola Femsa	México	16	1	1	1	25

Quadro 3 – Empresas componentes do cluster 2 e seus resultados

O *cluster 2* já possui uma quantidade maior de empresas do que o *cluster 1*, e verifica-se a presença de duas empresas brasileiras, Vivo e a Ambev, sendo as empresas que possuem o maior índice de *social disclosure* entre todas do grupo, juntamente com a empresa peruana Buena Ventura.

No caso da empresa brasileira Vivo, foi a que mais se destacou com um total de 4 resultados médios, sobressaindo-se a informação acerca da participação dos colaboradores em projetos sociais externos (variância igual a 10,994), mas, não, o seu custo. Esse é um resultado recorrente na análise dessas informações (GONÇALVES, 2006), pois há uma preocupação, de um modo geral, de as empresas evidenciarem que apoiam e promovem ações com a participação de seus colaboradores, entretanto, não divulgam o seu custo.

Ainda em relação a este grupo, vale destacar que todas as empresas argentinas, peruanas e colombianas encontram-se neste

neste cluster, com um ISD médio igual a 27,57, contando, basicamente, com duas variáveis amplas somente. A título de comparação, as empresas brasileiras componentes deste estudo obtiveram um ISD médio igual a 42,32 pontos.

Nota-se, desde já, que há diversos pontos a serem melhorados em termos de *social disclosure* para as empresas argentinas, peruanas e colombianas, haja vista que, das 19 variáveis analisadas e de uma pontuação máxima igual a 76, tiveram em média somente duas variáveis amplas e pontuação média igual a 27,57.

A seguir, o Quadro 4 evidencia as empresas componentes do *cluster 3*, bem como seus resultados obtidos individualmente.

Empresa	País	Restrito	Baixo	Médio	Amplo	Pontuação Final
Aracruz	Brasil	9	0	7	3	42
Cemex	México	10	0	6	3	40
Cervecerias	Chile	12	0	4	3	36
D&S	Chile	12	0	4	3	36
Sqm	Chile	14	0	2	3	32
Endesa	Chile	10	0	3	6	43
Santander-CH	Chile	11	0	5	3	38
Gerdau	Brasil	9	0	4	6	45
Tim	Brasil	11	0	3	5	40
Televisa	México	15	0	1	3	30
Coca-Cola Femsa	México	16	1	1	1	25

Quadro 4 – Empresas componentes do cluster 3 e seus resultados

Neste *cluster*, destacam-se as empresas chilenas, que, de um total de 9 empresas analisadas, 5 delas evidenciam em torno de 3 variáveis amplas, despontando a Endesa, com 6 variáveis amplas e uma pontuação igual a 43, ficando abaixo somente da empresa brasileira Gerdau.

Nota-se, dessa maneira, que as informações sociais divulgadas pelas empresas chilenas possuem um forte desvio, sendo que um grupo de 9 empresas, 4 estão com uma pontuação abaixo de 32 (27 a 31) e em outro grupo têm-se outras 4 empresas com uma pontuação entre 32 e 38 pontos e uma delas com um total de 43 pontos.

Esse comportamento difere das empresas argentinas, peruanas e colombianas, que participaram de um mesmo grupo, com um índice de evidenciação social com uma predominância de resultados restrito, isto é, a informação avaliada não fora divulgada. Cabe ressaltar para esta análise a limitação das conclusões em face da quantidade de empresas analisadas, haja vista que a Argentina conta com quatro, o Peru com duas e a Colômbia com apenas uma empresa.

No caso das empresas brasileiras, somente a Gerdau elaborou de modo analítico a Demonstração de Valor Agregado, obtendo o resultado amplo para esta variável, sendo que as demais empresas foram classificadas como restrita por não divulgarem esta demonstração. Esta variável destaca-se, no caso, para as empresas brasileiras, haja vista que, a partir de 2008, as sociedades anônimas de capital aberto deverão divulgar tal demonstração, em respeito à Lei 11.638/07 (observadas suas exceções).

Além dos itens já comentados, a melhoria da informação neste grupo torna-se mais evidente, como, por exemplo, na variável *recursos materiais*, que teve a tendência média em todas as empresas componentes do *cluster 3*, exceto na empresa Televisa (México), que obteve o resultado restrito. Isso evidencia que as empresas divulgam os recursos consumidos fora da atividade operacional, entretanto, ainda persistem em não declarar em

termos quantitativos os valores destes recursos. Outro ponto a destacar foi a evidenciação com resultado amplo pela Aracruz (Brasil) acerca dos pontos falhos e as ações corretivas dos projetos sociais, pois, de modo geral, as empresas tendem a evidenciar somente os resultados positivos alcançados.

Fato que comprova a afirmação anterior é o resultado obtido pelas empresas na variável *resultados obtidos nos projetos sociais externos*, uma vez que todas foram avaliadas de forma ampla, isto é, há um destaque por parte destas em evidenciar somente os pontos positivos dos projetos sociais.

O quadro 5, por sua vez, evidencia as empresas componentes do *cluster 4*, bem como seus resultados obtidos individualmente.

Empresa	País	Restrito	Baixo	Médio	Amplo	Pontuação Final
Bradesco	Brasil	7	2	1	9	50
Copel	Brasil	8	0	3	8	49
Itaú	Brasil	8	1	3	7	47
Petrobrás	Brasil	6	0	2	11	56
Gol	Brasil	7	0	3	9	52
Votorantim	Brasil	8	0	4	7	48
Brasil Telecom	Brasil	9	0	4	6	45
Embraer	Brasil	10	0	3	6	43

Quadro 5 – Empresas componentes do cluster 4 e seus resultados

Verifica-se que todas as empresas deste grupo são brasileiras, com destaque à Petrobras, que obteve melhor desempenho (56 pontos), ou seja, 70% do total máximo de pontos, corroborando pesquisa anterior (GONÇALVES, 2006). Além disso, em todas as empresas deste grupo, as variáveis *resultados obtidos nos projetos sociais externos*, *itemização dos indicadores sociais externos propostos pelo balanço social* e *a demonstração de valor agregado* tiveram o resultado amplo.

Percebe-se que apenas as empresas brasileiras estão evidenciando em seus relatórios o balanço social. Embora a elaboração e a divulgação do balanço social em todos os países da América Latina não sejam obrigatórias, tal relatório não deixa de ter importância, uma vez que ratifica informações acerca dos projetos sociais. Aliás, essa é uma das dificuldades encontradas quando se trabalha com informações não obrigatórias, reforçando a necessidade e a importância da harmonização das informações (NIYAMA, 2005; WEFFORT, 2005).

A importância do balanço social, de modo geral, se dá em virtude de conter informações sumarizadas, o que facilita o entendimento para o usuário, como, por exemplo, os valores alocados em projetos sociais por área de concentração, além de identificar itens, como a prática ao voluntariado e o valor agregado à sociedade.

De modo geral, um dos problemas encontrados na evidenciação das informações voluntárias diz respeito àquelas que fazem menção a predições futuras, como o fluxo de caixa, que será alocado nos projetos sociais externos, bem como seu impacto no resultado do próximo exercício. Vale destacar que esse tipo de informação pode diminuir o nível de incerteza do investidor, aumentando a sua confiabilidade, haja vista que a empresa torna de maneira mais clara sua política de gastos em relação às suas ações sociais.

Um dos destaques negativos neste *cluster* é da empresa Brasil Telecom, que não divulga o montante de recursos destinados aos projetos sociais externos, variável de muita importância não somente pela variância de 28,752%, mas, sobretudo, pelo fato de que é de se esperar das empresas que alocam recursos em projetos sociais ao menos a evidenciação do montante aplicado em tais projetos. Nas demais empresas deste *cluster*, os resultados tiveram uma classificação entre média-ampla.

A variável *frequência de divulgação*, que verifica se a empresa possui uma política definida para a divulgação dos projetos sociais, teve a classificação média-ampla, com exceção da empresa Embraer, que não divulga ou não possui uma política definida, sendo classificada como restrita. Esta variável é importante, ao passo que evidencia o momento em que as informações serão divulgadas, bem como sua periodicidade.

Por fim, o Quadro 6 evidencia as empresas componentes do *cluster* 5, bem como seus resultados obtidos individualmente.

Empresa	País	Restrito	Baixo	Médio	Amplo	Pontuação Final
Tele Leste	Brasil	10	0	4	5	42
CSN	Brasil	11	0	3	5	40
Perdigão	Brasil	10	1	4	4	40
Unibanco	Brasil	11	0	3	5	40
CBD	Brasil	11	0	2	6	41
Ultrapar	Brasil	10	0	4	5	42
Braskem	Brasil	10	0	4	5	42
CPFL	Brasil	9	0	5	5	44
CVRD	Brasil	11	0	5	3	38
Sadia	Brasil	12	1	2	4	36
Cemig	Brasil	10	1	4	4	40
Tam	Brasil	14	0	2	3	32

Quadro 6 – Empresas componentes do cluster 5 e seus resultados

Neste *cluster*, todas as empresas são brasileiras, com destaque para a CPFL, cuja pontuação obtida foi igual a 44. O *cluster* 5 retrata um agrupamento de empresas brasileiras que tiveram uma evidenciação um pouco menor do que as que compõem o *cluster* 4.

As principais variáveis não evidenciadas por este grupo são: *impacto nos resultados futuros; projeção do fluxo de caixa futuro na alocação em projetos sociais; impacto gerado no resultado do exercício seguinte; reserva para contingência para eventos incertos; estratégia adotada de acordo com o cenário econômico; demonstração de pontos a serem melhorados; e planos contingenciais em virtude de fatores internos ou externos.*

Nota-se que a variável *resultados obtidos nos projetos sociais* externos teve a tendência ampla, exceto na TAM, que foi classificada como restrita. No caso da variável *proposição (metas) para os projetos sociais em andamento*, somente a empresa Cemig obteve resultado médio; já as demais foram classificadas como restrita.

No que diz respeito à avaliação das metas propostas pelas empresas, na análise do investidor tem especial importância à medida que o mesmo poderá confrontar o que foi proposto para o exercício e identificar se a empresa obteve êxito em suas proposições. Isso serve, sobretudo, como um indicador de sucesso no desenvolvimento dos projetos sociais, na aplicação dos recursos, bem como demonstra até que ponto a empresa tem domínio dessas atividades que não estão relacionadas à sua operação.

Um destaque positivo na análise foram as empresas Tele Leste e CSN, que obtiveram o resultado *médio e amplo*, respectivamente, para a variável *descrição de projetos futuros*, sendo que as outras empresas foram classificadas como *restrito*. Esta variável informa aos investidores e a sociedade quais as ações sociais que a empresa pretende apoiar nos períodos subsequentes. No caso do resultado amplo (CSN), além da informação acerca de quais projetos deverá apoiar, evidencia também o valor que pretenderá alocar.

A fim de obter uma melhor visualização do desempenho final das empresas componentes em cada *cluster*, foi elaborada a média da pontuação obtida pelos grupos, evidenciada no Quadro 7.

Grupo	Pontuação Média
Grupo 1	30,14
Grupo 2	28,27
Grupo 3	38,20
Grupo 4	48,75
Grupo 5	39,75

Quadro 7 – Pontuação média dos clusters

Percebe-se que as empresas componentes do cluster 4 e 5 são aquelas que obtiveram o melhor desempenho, grupos estes que são formados somente por empresas brasileiras. Além disso, somente o *cluster 4* obteve um coeficiente de correlação significativo, entre o nível de *social disclosure* com o patrimônio e lucro líquido das empresas analisadas, correspondendo a 0,707422715 e 0,724065766, respectivamente. Verifica-se que neste grupo

recai o maior patrimônio líquido médio de todos os demais grupos – equivalente a 10 milhões de dólares. Esse resultado vai ao encontro de pesquisas anteriores, que constataam que o tamanho é um determinante para o aumento da divulgação, inclusive de natureza social (GRAY et al., 2001; SMITH; ADHIKARI; TONDKAR, 2005; REVERTE, 2008), porém, contrariando resultados de estudo realizado por Cunha e Ribeiro (2006) em empresas brasileiras.

Todos os demais grupos tiveram um patrimônio líquido médio abaixo dos 4 milhões de dólares, com um coeficiente de correlação próximo a zero, demonstrando que o fator patrimônio líquido da empresa não guarda qualquer correlação com a variável nível de *social disclosure*.

Uma possível explicação para o significativo coeficiente de correlação entre patrimônio líquido e *social disclosure* é que tais empresas estão mais expostas ao mercado, em face do tamanho e da importância que elas possuem, fazendo com que evidenciem maiores e melhores informações acerca de suas atividades. Neste grupo, por exemplo, encontra-se a Petrobras.

Adicionalmente, esse coeficiente de correlação passa a ser significativo no grupo que possui em média 48 pontos, que equivale à evidenciação total de 12 variáveis analisadas (63%).

Por exemplo, o *cluster* 3, com média 38,20 pontos, no qual 60% das empresas chilenas fazem parte dele, obteve um coeficiente de correlação próximo a zero (-0,023968309 – em relação ao lucro líquido; e -0,015407722 – em relação ao patrimônio líquido), demonstrando que a evidenciação dessas informações são absolutamente indiferentes ao seu resultado, bem como em relação ao patrimônio líquido.

As empresas mexicanas, por sua vez, estão compreendidas entre os *clusters* 1, 2 e 3, o que demonstra um problema no que diz respeito a um nível mínimo de evidenciação por parte delas, já que foram os *clusters* de menor evidenciação social, além de demonstrar que não há qualquer tendência entre essas empresas em divulgarem um nível mínimo de informações sociais.

No caso das empresas argentinas, peruanas e colombianas, todas fazem parte do grupo 2, o qual obteve a menor média dos grupos analisados. Neste momento, deve ser novamente ressaltada a quantidade das empresas analisadas, muito embora façam parte do universo proposto.

Corroborando os resultados anteriores e com o objetivo de obter uma classificação a partir do nível de *social disclosure*, o Quadro 8 demonstra a média de cada país a partir do resultado individual das empresas.

Grupo	Pontuação Média
Brasil	42,32
Chile	34,25
México	31
Peru	30
Panamá	29
Argentina	26,75
Colômbia	26

Quadro 8 – Pontuação média dos países

Verifica-se que as empresas brasileiras possuem uma pontuação média maior (42,32), e conseqüentemente, melhor nível de evidenciação das informações sociais. As empresas argentinas e colombianas obtiveram menor desempenho, o que confirma a análise de *cluster*, pois se encontram no grupo 2 com um baixo nível de divulgação das informações sociais relativo aos projetos sociais externos.

O fato é que, apesar de as empresas analisadas possuírem ações negociadas na NYSE, cujo mercado acionário é mais exigente em termos de informações, há uma diferença muito elevada no que diz respeito às informações sociais, ao comparar os grupos formados, bem como as empresas por país de origem.

Sob este aspecto, a harmonização das informações sociais ganha importância à medida que buscaria minimizar essas diferenças entre os países, com vistas a aumentar o nível de *social disclosure*, o que contribuiria para a redução de incerteza entre investidores externos e empresas. Todavia, é visível o longo caminho a ser percorrido para que tais informações revistam-se das características qualitativas necessárias (vide GRAY; KOUHY; LAVERS, 1995; EPSTEIN; FREEDMAN; 1994).

CONSIDERAÇÕES FINAIS

A partir da amostra selecionada e com base no índice de *social disclosure*, verificou-se que as empresas brasileiras obtiveram a melhor classificação tanto na análise de *cluster* quanto na média final entre os países. As empresas chilenas tiveram o segundo melhor desempenho, haja vista que atingiram uma pontuação média de (34,25) e as empresas mexicanas obtiveram (31) pontos, porém com uma alta dispersão de informações entre elas.

As empresas argentinas, peruanas e colombianas tiveram o mais baixo nível de evidenciação das informações solicitadas para esta análise, fato este que contribui para a menor pontuação média (28,27) dos *clusters*, mostrando, apesar de uma baixa qualidade nas informações, certa homogeneidade entre as empresas.

Ao contrário, as empresas chilenas, apesar de obterem, em média, um maior nível de *social disclosure*, comparativamente, possuem um grupo mais heterogêneo, com empresas que variam de um índice de 27 a 48 pontos.

Adicionalmente, constatou-se que o *cluster 4*, formado unicamente por empresas brasileiras, foi o grupo com melhor qualidade na informação social, possuindo uma boa correlação com a rentabilidade (lucro líquido) e patrimônio líquido.

No que diz respeito à assimetria do *social disclosure*, constatou-se que há uma diferença significativa entre as informações divulgadas pelas empresas nos países componentes da amostra, com uma amplitude que varia de 25 (empresa argentina) a 56 pontos (empresa brasileira). No caso da empresa argentina, isso significa a divulgação de uma variável ampla e uma variável média, e todas as demais 17 variáveis como restrita, somente.

Entre os fatores de possível explicação para a diferença entre as empresas com um maior ou menor nível de *social disclosure*, pode estar relacionado ao tamanho (PL médio igual a 10 milhões de dólares), cujo coeficiente de correlação mostrou-se significativo somente para o *cluster 4* – igual a 0,707422715.

Os resultados da pesquisa, por fim, contribuem tanto para investidores (mercado acionário) quanto para a sociedade, à medida que revelam as diferenças e as similaridades (assimetrias) nas informações divulgadas pelas empresas no que tange ao *social disclosure*, e a necessidade de se possuírem parâmetros mínimos quanto a esta informação (harmonização).

REFERÊNCIAS

ANDERSON, Jonh C.; FRANKLE, Alan W. Voluntary social reporting: an iso-beta portfolio analysis. **The accounting Review**, Sarasota, v. 55, n. 3, p. 467-479, Jul.1980.

ARGENTI, John. Stakeholders: the case against. **Long Range Planning**, Amsterdam, v. 20, n. 3, p. 442-445, 1997.

BARONTINI, Giovanni. **Crônica de um impasse anunciado ou um mapa para avançar**. Disponível em <<http://www.ethos.org.br>> em 15 out. 2007.

BELKAOUI, Ahmed; KARPIK, Philip G. **Determinants of the Corporate Decision to Disclosure Social Information**. Accounting, Auditing and Accountability Journal, Vol. 1 No. (1), pp. 36-51, Dec, 1988.

BOVESPA. **Panorama da economia brasileira e do mercado de capitais**. Disponível em <<http://www.bovespa.com.br>> em 25 fev 2008.

BRASIL. **Lei nº 11.638 de 28 de dezembro de 2007**. Disponível em <<http://www.planalto.gov.br>> em 14 jan 2008.

CARROL, A. B. **A three-dimensional conceptual model corporate performance**. Academy of Management Review, Vol. 4, No. 4, PP.497–505, 1979.

CHOI, Frederick D. S.; MUELLER, Gerhard G. **Internacional Accounting**. New Jersey: Prentice-Hall, 1992.

COOPER, Donald R.; SCHINDLER, Pámela S. **Métodos de pesquisa em administração**. 7. ed. Porto Alegre: Bookman, 2003.

COVELLO, Sergio Carlos. **Obrigação natural: elementos para uma possível teoria**. São Paulo: Leud, 1996.

CUNHA, Jaqueline Veneroso Alves da; RIBEIRO, Maisa de Souza. **Divulgação Voluntária de Informações de Natureza Social: um estudo nas empresas brasileiras**. Encontro da Associação Nacional dos Programas de pós graduação em Administração (ENANPAD), 30., 2006, Salvador, Anais... Salvador: ANPAD, 2006, 1 CD-ROM.

EPSTEIN, Marc J.; FREEDMAN, Martin. **Social Disclosure and the Individual Investor**. Accounting, Auditing and Accountability Journal, Vol. 7 N. (4), pp. 94-109, 1994.

FRIEDMAN, M. **Capitalism and Freedom**. Chicago: University of Chicago Press 1982.

GIL, Antonio Carlos. **Métodos e Técnicas de Pesquisa Social**. 5 ed. São Paulo: Atlas, 1999.

GLAUTIER, M. W. E.; UNDERDOWN, B. **Accounting theory and practice**. 5th ed. London: Pitman, 1994.

GONÇALVES, Rodrigo de Souza. **Evidenciação de Projetos Sociais por empresas de capital aberto**. 2006. 228f. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade Estratégica) – Centro Universitário Álvares Penteado, São Paulo, 2006.

_____. *et al.* **Social Disclosure: up to where should the regulation go?** Business Law and Technology: Present and Emerging Trends. Vol. 2, 2006.

GRAY, Rob; JAVAD, Mohammed; POWER, David M.; SINCLAIR, C. Donald. **Social and Environmental Disclosure and Corporate Characteristics: A Research Note and Extension**. Journal of Business Finances & Accounting, Vol. 28, nº 3, April/May, p.327-356, 2001.

GRAY, Rob; KOUHY, Reza; LAVERS, Simon. **Corporate social and environmental reporting: A review of the literature and a longitudinal study of UK disclosure**. Accounting, Auditing & Accountability Journal, Vol. 8 No. 2, pp. 47-77, 1995.

HAIR JR, Joseph F. *et al.* **Fundamentos de Métodos de Pesquisa em Administração**. Porto Alegre: Bookman, 2005.

HAIR JR, Joseph F. *et al.* **Análise Multivariada de Dados**. 6ª eEdição. Porto Alegre: Bookman, 2009.

HENDRIKSEN, Eldon S.; VAN BREDA, Michael F. **Teoria da Contabilidade**. São Paulo: Atlas, 1999.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Teoria da Contabilidade**. 7 ed. São Paulo: Atlas, 2004.

JENSEN, M. C.; MECKLING, W. H. A theory of the firm: governance, residual claims and organizational forms. **Journal of Financial Economics**, Amsterdam, v. 3, n. 4, p. 305-360, Oct. 1976.

MOISSET DE ESPANES, Luis. **Obligaciones naturales y deberes morales**. Buenos Aires : Zavalia, 1998.

NIYAMA, Jorge Katsumi. **Contabilidade Internacional**. São Paulo: Atlas, 2005.

NOBREGA, Mailson *et al.* **O mercado de capitais: sua importância para o desenvolvimento e os entraves com que se defronta no Brasil**. São Paulo: Bovespa, 2000.

PANEBIANCO, Angelo. **Comparación y Explicación**. in SATORI, Giovanni; MORLINO; Leonardo (eds.). *La comparación en las ciencias sociales*. Madri: Alianza Editorial S/A, 1994.

RADEBAUGH, Lee H.; GRAY, Sidney J. **International Accounting and Multinational Enterprises**. 5th edition. New York: John Wiley & Sons, 2002.

RAMANATHAN, Kavasseri V. Toward a theory of corporate social accounting. **The Accounting Review**, Sarasota, v. 51, n. 3, p. 516-528, Jul. 1976.

REVERTE, Carmelo. Determinants of Corporate Social Responsibility Disclosure Ratings by Spanish Listed Firms. **Journal of Business Ethics**, vol. 88, 2008, p. 351-366.

RICHARDSON, Alan J.; WELKER, Michael. **Social Disclosure, Financial Disclosure and the Cost Capital of Equity Capital**. *Accounting Organizations and Society*, Vol. 26, p.597-616, 2001.

RICHARDSON, Jarry Roberto *et al.* **Pesquisa social: métodos e técnicas**. São Paulo: Atlas, 1999.

RODRIGUEZ, Linda C.; LeMASTER, Jane. **Voluntary corporate social responsibility disclosure – SEC “CSR Seal of Approval”**. *Business & Society*, vol. 45, n.3, p.370-383, 2007.

RUDIO, Franz Victor. **Introdução ao projeto de pesquisa científica**. 25. ed. Petrópolis: Vozes, 1999.

SARTORI, Giovanni. **Comparación y Método Comparativo**. in SARTORI, Giovanni; MORLINO; Leonardo (eds.). La comparación en las ciencias sociales. Madri: Alianza Editorial S/A, 1994.

SCHROEDER, Richard G.; CLARK, Myrtle W. **Accounting Theory**. 6th Edition. New York: John Wiley & Sons, 1998.

SCOTT, D. R. The basis of accounting principles. **The Accounting Review**, Sarasota, v.16, n.4, p. 341-349, Dec. 1941.

SILVA, D.; ACCORSI, A.. **Tópicos avançados de estatística em pesquisa de Administração**. Slides apresentados em sala de aula na disciplina Tópicos Avançados de Estatística em Pesquisa de Administração do Programa de Mestrado em Administração de Empresas do Centro Universitário Álvares Penteado – UNIFECAP. 3º trim. 2004.

SIMNETT; Roger; VANSTRAELEN, Ann; CHUA, Wai Fong. Assurance on Sustainability Reports: An International Comparison. **The Accounting Review**, vol. 84, n.3, 2009, p.937-967.

SMITH, Joyce van der Laan; ADHIKARI, Ajay; TONDKAR, Rasoul H. Exploring differences in social disclosure internationally: A stakeholder perspective. **Journal of Accounting and Public Policy**, Vol. 24, p.123-151, 2005.

VANSTRAELEN, Ann; ZAZERSKI, Marilyn T.; ROBB, Sean W. G. **Corporate Nonfinancial Disclosure Practices and Financial Analyst Forecast Ability Across Three European Countries**. *Journal of Internacional Financial Management and Accounting*, p.249-278, 2003.

WEFFORT, Elionor Farah Jreige. **Brasil e a harmonização contábil internacional**: influências dos sistemas jurídicos e educacional, da cultura e do mercado. São Paulo: Atlas, 2005.

ⁱ The history of accounting has been one of continuous development of both theory and technique.

ⁱⁱ Voluntary social disclosure may, in fact, be highly associated with favorable earnings information.

ⁱⁱⁱ The purpose of social accounting is to help evaluate how well a firm is fulfilling its social contract. It would accomplish this purpose by providing visibility to the impact of a firm's activity upon society.

^{iv} An objective of corporate social accounting is to make available in an optimal manner, to all social constituents, relevant information on a firm's goals, policies, programs, performance and contributions to social goals.