

EVIDENCIAÇÃO SOCIOAMBIENTAL: UM ESTUDO NAS EMPRESAS LISTADAS NO ÍNDICE DE SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL (ISE) DA BM&FBOVESPA

GEOVANA ZIMMERMANN LOS

Universidade do Vale do Rio dos Sinos - UNISINOS
gzlos@hotmail.com

ERNANI OTT

Universidade do Vale do Rio dos Sinos - UNISINOS
ernani@unisinis.br

JULCEMAR BRUNO ZILLI

Universidade de Passo Fundo
jbzilli@upf.br

TADEU GRANDO

Universidade de Passo Fundo
mtadeugrando@bol.com.br

RICARDO DE OLIVEIRA KOSZTRZEPA

Universidade de Passo Fundo
ricardokos@gmail.com

Área: Gestão Socioambiental
Tema: Desempenho Social Corporativo

EVIDENCIAÇÃO SOCIOAMBIENTAL: UM ESTUDO NAS EMPRESAS LISTADAS NO ÍNDICE DE SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL (ISE) DA BM&FBOVESPA.

RESUMO

O objetivo do estudo foi verificar o impacto no valor adicionado a distribuir das variáveis evidenciadas, segundo a Norma Brasileira de Contabilidade Técnica 15, por empresas classificadas no Índice de Sustentabilidade Empresarial. A amostra foi formada por 75 relatórios de sustentabilidade, de 25 empresas que permaneceram na carteira ISE no período de 2010 a 2012. Os resultados revelam que o nível geral de aderência das empresas da amostra foi de 49,6%, revelando fragilidade no quesito transparência. Nesse sentido, utilizando-se a análise de regressão com dados em painel para modelo de efeito fixo e de efeito aleatório, foi testado o impacto das variáveis no valor adicionado a distribuir das empresas. O estudo revela que quanto maior o gasto com indicadores sociais internos, maior seria o valor adicionado a distribuir das organizações da amostra. Para as hipóteses $H_{0,2}$ e $H_{0,4}$, é rejeitada a hipótese H_0 a 5% de significância e, com isso, pode-se confirmar as hipóteses H_2 e H_4 do estudo, respectivamente. Dessa forma, o resultado demonstra que quanto maior o nível de funcionários das empresas da amostra, bem como quanto maiores forem os gastos com meio ambiente, maior será o valor adicionado a distribuir por elas.

Palavras-Chave: Responsabilidade Social Corporativa. Sustentabilidade Empresarial. Evidenciação Contábil (*Disclosure*).

ABSTRACT

The aim of the study was to determine the impact, on the added value to distribute of evidenced variables, according to the 15 Brazilian Standard Accounting Technical, by companies classified on the Corporate Sustainability Index. The sample consisting of 75 sustainability reports, of 25 companies which remained on the ISE in the period 2010-2012. The results show that the overall adherence level of the sample was 49.6%, revealing weaknesses in the category transparency. In this sense, using regression analysis through panel data with for the fixed effect and random effect model, it was tested the impact of variables in the value added to be distributed by companies. The study reveals that higher is the spending on domestic social indicators, higher is the organizations' added value of sample; For the hypotheses $H_{0,2}$ e $H_{0,4}$, is rejected hypothesis H_0 at 5% significance, and, thus, it can be confirmed the H_2 and H_4 hypotheses of the study, respectively. Thus, the result shows that higher is the level of employees of companies in the sample, as well as higher is the spending on the environment, higher will be the value added to be distributed by them.

Keywords: Corporate social responsibility. Corporate sustainability. Disclosure. Brazilian standard for technical accounting 15.

1 INTRODUÇÃO

Bassetto (2010) relata que a partir do desenvolvimento dos países e, aproximadamente, até a década de 1970, as políticas e ações econômicas orientavam-se pelo uso intensivo dos recursos, e pautavam-se no aumento da produção, do consumo e da riqueza. Tais políticas de desenvolvimento, por meio do uso de recursos naturais, criaram grandes potências, mas não houve preocupação com o meio ambiente, uma vez que não há desenvolvimento sem que haja consumo de recursos naturais.

Atualmente, a Responsabilidade Social Corporativa (RSC) e a sustentabilidade estão em evidência. Para Smith (2003), a RSC diz respeito à obrigação da empresa com a sociedade, ou seja, a relação dispensada pela organização às partes interessadas que são afetadas por suas políticas e práticas empresariais. Já a sustentabilidade diz respeito às práticas que as organizações adotam em prol do desenvolvimento sustentável.

Mecanismos que possibilitam classificar as entidades quanto à RSC e à sustentabilidade foram sendo criados. No início de dezembro de 2005, a Bolsa de Valores de São Paulo (BM&FBovespa) passou a contar com um índice aplicado ao mercado de ações, o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE), o qual tem como missão fomentar a adoção por parte das organizações de melhores práticas de sustentabilidade empresarial e amparar os investidores na tomada de decisão de investimentos socialmente responsáveis (BM&FBOVESPA, 2012).

Assim, as organizações, para evidenciar as práticas e ações no tocante à RSC e à sustentabilidade, utilizam-se da ciência contábil, que, por meio de relatórios compulsórios e voluntários, divulga à sociedade informações que contribuem para a tomada de decisão dos *stakeholders*. Essas informações não são objeto de normas internacionais, entretanto, no Brasil, o Conselho Federal de Contabilidade (CFC), em 19 de agosto de 2004, emitiu a NBC T 15, cujo objetivo consiste em divulgar para a sociedade a participação e a responsabilidade social das entidades. A NBC T 15 passou a vigorar a partir de 1º de janeiro de 2006 e o profissional da contabilidade deve seguir a referida norma para evidenciar as informações.

1.1 Problema de pesquisa e objetivo

Tomando por base as empresas mantidas na carteira do ISE da BM&FBovespa, no período de 2010 a 2012, este estudo busca responder ao seguinte questionamento: qual o impacto no valor adicionado a distribuir das variáveis evidenciadas segundo a NBCT 15 por empresas classificadas no ISE? No intuito de melhor direcionar a pesquisa e o problema que a constitui, o objetivo do estudo é verificar o impacto no valor adicionado das variáveis evidenciadas segundo a NBC T 15 por empresas classificadas no ISE.

O tema relacionado com a evidenciação socioambiental pode ter várias abordagens, tendo em vista os diversos elementos que o conformam. Todavia, nesta pesquisa, o limite de abordagem é o que estabelece a NBC T 15 em termos de evidenciação, que deve ser observada pelas empresas participantes do ISE da BM&FBovespa, considerando o horizonte temporal 2010 – 2012.

Portanto, o estudo não visa propor qualquer modelo de evidenciação de eventos sociais e ambientais, mas apenas verificar o cumprimento da Norma Brasileira de Contabilidade (NBC T 15) pelas empresas que compõem a amostra, bem como verificar o impacto das variáveis divulgadas em atendimento à norma sobre o valor adicionado a distribuir.

Entende-se que um estudo que visa verificar o impacto das variáveis evidenciadas no atendimento a NBC T 15 no valor adicionado a distribuir das empresas classificadas no ISE encontra plena justificativa e possibilita, ainda, examinar o nível de aderência à NBC T 15 pelas empresas da carteira do ISE da Bolsa de Valores brasileira, podendo ser utilizada para

verificar o interesse por parte dos gestores na evidenciação de informações socioambientais requeridas pela NBC T 15, bem como instigar a fiscalização por parte do Conselho Federal de Contabilidade no cumprimento da norma.

Além disso, o estudo contribui com estudos precedentes desenvolvidos por autores como Oliveira (2005), Leite, Ribeiro e Pacheco (2007), Nascimento *et al.* (2009), Krueger, Schussler e Alberton (2011) e Fonseca, Almeida e França (2012), que também examinaram a evidenciação por parte das empresas de indicadores estabelecidos na NBC T 15, porém não considerando as empresas participantes da carteira ISE, elemento que diferencia este estudo dos anteriormente mencionados.

Da mesma forma, esta pesquisa complementa o estudo de Sampaio *et al.* (2012), que examinaram a aderência à NBC T 15 tomando por base os relatórios de sustentabilidade de grandes empresas, e de Cavalcanti *et al.* (2009), que examinaram a aderência utilizando dados dos balanços sociais e demonstrações financeiras padronizadas de empresas de utilidade pública.

Outra contribuição do estudo é o exame da relação existente entre os indicadores da NBC T 15 e o valor adicionado a distribuir das empresas integrantes da carteira do ISE, porém, considerando as variáveis relativizadas pelo ativo total das empresas e não pela receita líquida, como no estudo de Campos (2011), o que agrega novas observações sobre o mesmo fenômeno.

2 REVISÃO BIBLIOGRÁFICA

2.1 Responsabilidade Social Corporativa

Segundo Acquier e Aggeri (2008), o trabalho do economista Howard R. Bowen, intitulado “Responsabilidades Sociais do Homem de Negócio”, editado em 1953, identifica a responsabilidade social no discurso de lideranças, sendo conceituada como um conjunto de obrigações no que diz respeito à empresa. Parente *et al.* (2012, p. 5) revelam que a “obra marcou o início de uma análise mais criteriosa e profunda da temática Responsabilidade Social Corporativa”.

Sun (2012) observa que as discussões sobre RSC têm gerado crescente atenção nas últimas décadas. Entretanto, as práticas da RSC ainda são controversas, uma vez que estabelecem que as organizações devem concretizar investimentos adicionais em processos sustentáveis. Tais investimentos são, muitas vezes, analisados por meio do custo-benefício econômico. Há argumentos de que as demandas da RSC aumentam os custos, sem a compensação de benefícios suficientes, comprometendo o desempenho econômico.

Santos e Silva (2010) argumentam que os discernimentos para julgamento da eficiência e sucesso das entidades buscam ponderar não somente aspectos de natureza econômica, mas também de natureza social, cultural e ambiental. Diante da pressão da sociedade, as organizações assumem responsabilidade maior pelo bem-estar da comunidade e fornecem garantias antes atreladas ao papel do Estado. Essas garantias são denominadas de responsabilidade social.

Strugatch (2011) define RSC como eventos que determinam benefícios gerais para a comunidade, não se restringindo aos diretores e colaboradores das organizações. Compreendem processos ambientais, qualidade do produto, divulgações financeiras mais completas, apoio à comunidade e mais oportunidades para mulheres e minorias étnicas, entre outros benefícios. O posicionamento corporativo e a cidadania passaram a ser exigências que as organizações devem atender para assegurar não somente benefícios econômicos, mas também compromissos socioambientais.

2.2 Sustentabilidade Empresarial

Em 1984, em Bhopal (Índia), um vazamento de gás tóxico da empresa Union Carbide deixou 4 mil mortos e 200 mil pessoas com implicações de saúde. Ainda em 1986, o acidente nuclear de Chernobyl contaminou a Europa (MARCONDES; BACARJI, 2010).

Os eventos citados e os debates sobre responsabilidade social contribuíram para que os compromissos e as metas ambientais, comumente incorporados sob a ótica da sustentabilidade, fossem difundidos na conscientização crescente dos consumidores sobre aquecimento global, de tal forma que a sustentabilidade tornou-se o novo rosto da responsabilidade social corporativa (STRUGATCH, 2011).

Marcondes e Bacarji (2010) observam que a Organização das Nações Unidas (ONU) realizou a primeira Conferência Mundial sobre Homem e Meio Ambiente, em Estocolmo (Suécia), em 1972, onde foram iniciados os primeiros debates sobre a relação entre o desenvolvimento e o ambiente. Nessa conferência, surgiu o Programa das Nações Unidas para o Meio Ambiente (PNUMA). Em 1980, originou-se a Comissão sobre Meio Ambiente e Desenvolvimento da ONU, liderada pela médica e ex-primeira ministra da Noruega Gro Harlem Brundtland, com o propósito de criação de um relatório para estudar as inter-relações entre meio ambiente e desenvolvimento. Em 1987, foi editado o relatório “Nosso Futuro Comum”, conhecido como *Relatório Brundtland* (AMARAL, 2003; BYRCH *et al.*, 2007; BEATO; SOUZA; PARISOTTO, 2009).

Para Cardoso, Oliveira e Holanda (2010), a sustentabilidade empresarial concilia a operacionalização da entidade com a preservação do meio ambiente, através do gasto eficiente, responsável e sustentável. Os autores completam que essas práticas geram benefícios para as partes interessadas, envolvidas nas atividades da organização.

Para Machado, Machado e Corrar (2009), com a crescente atenção à responsabilidade social e a sustentabilidade empresarial, muitas são as razões que levam as organizações a engajarem-se ao movimento pelo social, muito embora os motivos sejam assumidos perante o público. Diante desse contexto, indicadores foram desenvolvidos e aperfeiçoados para avaliar o desempenho e a valorização de ações de empresas que investem em responsabilidade social e ambiental.

2.3 Índice de Sustentabilidade Empresarial

Em 2004, o grupo de estudos que idealizava a construção do índice de sustentabilidade brasileiro reuniu-se na Fundação Getúlio Vargas, no Centro de Estudos de Sustentabilidade, e deparou-se com 800 indicadores originados de pesquisas na literatura sobre o assunto e de dados como o Balanço Social do IBASE, os questionários de índices já existentes (DJSI, FTSE4Good, JSE), regulamentos (código de defesa do consumidor, convenções da OIT, ONU).

A partir de um processo participativo e transparente, a construção do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) no Brasil foi *multistakeholder* e agregou consistência e credibilidade. Assim, em 2005, teve origem no Brasil o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE). A primeira carteira do índice foi composta por 34 ações de 28 empresas avaliadas de acordo com as ações de sustentabilidade empresarial desenvolvida pelas organizações (MARCONDES; BACARJI, 2010).

Silva e Quelas (2006) observam que a iniciativa foi pioneira na América Latina, uma vez que o ISE foi o quarto índice desse tipo constituído em nível mundial refletindo, uma tendência das bolsas de valores diante da procura por investimentos socialmente responsáveis por parte dos investidores.

2.4 EVIDENCIAÇÃO (*DISCLOSURE*)

Hendriksen e Van Breda (1999) mencionam que, nos Estados Unidos, a evidenciação dos relatórios contábeis destina-se aos acionistas, investidores e credores. No entanto, há outros grupos de interesses na divulgação contábil, como funcionários, clientes, fornecedores, órgãos do governo, sindicatos e público em geral; esses são denominados usuários secundários da evidenciação, em virtude da ausência de conhecimento a respeito das suas decisões.

Para Fontana (2011), o *disclosure* das informações pode ocorrer sob o formato de evidenciação obrigatória ou evidenciação voluntária. O importante é que o nível de evidenciação seja o mesmo para todos.

A compulsória observa-se através da IAS 1 em consonância com o CPC 26 que descrevem os relatórios obrigatórios de divulgação para as entidades. Para Santos e Schmidt (2011), as demonstrações contábeis possuem o escopo de propiciar informações na consideração da posição patrimonial e financeira, do desempenho e dos fluxos de caixa da organização, que sejam favoráveis para os usuários em avaliações e tomada de decisões econômicas.

No Brasil, a partir de 2009, passou a ser exigida como evidenciação compulsória das entidades a Demonstração do Valor Adicionado (DVA), por imposição da lei nº 11.638/2007, que alterou a lei nº 6.404/76, que regula as Sociedades por Ações. A DVA proporciona o conhecimento de informações de natureza econômica e social e atende aos anseios dos investidores e demais partes interessadas, permitindo a avaliação das atividades de forma mais detalhada das entidades (CFC 1.138, 2008).

Já o *disclosure* voluntário é considerado por Klann e Beuren (2011) como aquele que compreende algum tipo de informação contida nos relatórios corporativos anuais, além daquelas exigidas legalmente, ou seja, informações disponibilizadas pelas empresas por vontade própria, para melhor informar seus *stakeholders*, ou por oportunidade, para encantar os investidores.

São inúmeras as formas de evidenciar voluntariamente as informações socioambientais que servirão de base para os *stakeholders*. Na atualidade, os relatórios de sustentabilidade ou anuais são fontes de indicadores sociais e ambientais.

Wheeler e Elkington (2001), em seu estudo, apresentam a trajetória dos relatórios sociais e ambientais e afirmam que na década de 1990 houve um aumento considerável na prática da comunicação corporativa, em particular na Europa e na América do Norte, a partir das publicações editadas pelo Programa das Nações Unidas para o Meio Ambiente (PNUMA).

2.5 Norma Brasileira de Contabilidade Técnica 15.

O Conselho Federal de Contabilidade (CFC), em 19 de agosto de 2004, por meio da Resolução CFC nº 1.003/04, aprovou a NBC T 15 (Norma Brasileira de Contabilidade Técnica), que dispõe sobre as Informações de Natureza Social e Ambiental. A NBC T 15 passou a vigorar em 1º de janeiro de 2006 de forma compulsória, sendo que o CFC recomendou a sua adoção voluntária antecipadamente (CFC – RE 1.003, 2004).

A NBC T 15 não se aplica de forma compulsória às entidades, pois não se apresenta na forma de lei. Entretanto, o profissional legalmente habilitado no exercício da função contábil deve preocupar-se com o atendimento da norma, uma vez que esta foi aprovada pela Resolução 1.003/2004 do Conselho Federal de Contabilidade, fazendo-se, pois, necessária a sua observação pelo contador.

3 METODOLOGIA

Em seu delineamento, a pesquisa se classifica como aplicada, quantitativa, descritiva e explicativa e documental quanto ao procedimento técnico. A população é constituída pelas empresas que permaneceram no ISE nos anos de 2010 a 2012. A escolha do período objetivou abranger um maior número de elementos para a pesquisa. Considerando-se os relatórios de sustentabilidade dos três anos de cada empresa, tem-se 75 observações que constituem a amostra.

3.1 Coleta e tratamento dos dados

Para a coleta dos dados, a norma (NBC T 15), contendo 56 indicadores, foi dividida em cinco grupos, como segue:

- Grupo 1: Valor adicionado a distribuir (VAd): o grupo 1 é composto de apenas um indicador - valor adicionado a distribuir. Na elaboração do modelo econométrico, o VAd foi caracterizado como variável dependente.

- Grupo 2: Indicadores sociais internos (Ind_SI): é composto pelos seguintes indicadores: RH 1.1 (remuneração bruta segregada por empregados); RH 1.2 (remuneração bruta segregada por administradores); RH 1.3 (remuneração bruta segregada por terceirizados); RH 1.4 (remuneração bruta segregada por autônomos); RH 2 (relação entre a maior e a menor remuneração da entidade); RH 3 (gastos com encargos sociais); RH 4 (gastos com alimentação); RH 5 (gastos com transporte); RH 6 (gastos com previdência privada); RH 7 (gastos com saúde); RH 8 (gastos com segurança e medicina do trabalho); RH 9 (gastos com educação (excluídos os de educação ambiental); RH 10 (gastos com cultura); RH 11 (gastos com capacitação e desenvolvimento profissional); RH 12 (gastos com creches ou auxílio-creche) e RH 13 (participações nos lucros ou resultados). Foram considerados como variáveis explicativas o somatório de 15 indicadores, uma vez que o indicador RH 2 não evidencia valor monetário e sim refere-se a uma relação entre salários.

- Grupo 3: Indicadores do corpo funcional (Ind_CF): é composto pelos seguintes indicadores: RH 14 (total de empregados no final do exercício); RH 15 (total de admissões); RH 16 (total de demissões); RH 17 (total de estagiários no final do exercício); RH 18 (total de empregados portadores de necessidades especiais no final do exercício); RH 19 (total de prestadores de serviços terceirizados no final do exercício); RH 20 (total de empregados por sexo); RH 21 (total de empregados por faixa etária, nos seguintes intervalos: menores de 18 anos; de 18 a 35 anos; de 36 a 60 anos; acima de 60 anos); RH 22 (total de empregados por nível de escolaridade, segregados por: analfabetos, ensino fundamental, ensino médio, ensino técnico, ensino superior, pós-graduados) RH 23 (percentual de ocupantes de cargos de chefia, por sexo); RH 24.1 (nº processos trabalhistas movidos contra a entidade); RH 24.2 (nº processos trabalhistas julgados procedentes); RH 24.3 (nº processos trabalhistas julgados improcedentes); RH 24.4 (valor total de indenizações e multas pagas por determinação da justiça). Tomando por base o trabalho de Campos (2011), adotou-se como variável explicativa do grupo de indicadores do corpo funcional o número de empregados no final do período.

- Grupo 4: Indicadores Sociais Externos (Ind_SE): é composto pelos seguintes indicadores: AE 1 (educação, exceto a de caráter ambiental); AE 2 (cultura); AE 3 (saúde e saneamento); AE 4(esporte e lazer, não considerados os patrocínios com finalidade publicitária); AE 5 (alimentação); CL 1 (nº reclamações recebidas diretamente na entidade); CL 2(nº reclamações recebidas por meio dos órgãos de proteção e defesa do consumidor); CL 3 (nº reclamações recebidas por meio da Justiça); CL 4 (Nº reclamações atendidas em cada instância arrolada (na empresa); CL 5(nº reclamações atendidas em cada instância arrolada (órgãos de proteção e defesa consumidor); CL 6 (nº reclamações atendidas em cada instância

arrolada (na justiça); CL 7 (montante de multas e indenizações a clientes, determinadas por órgãos de proteção e defesa do consumidor ou pela Justiça); CL 8 (ações empreendidas pela entidade para sanar ou minimizar as causas das reclamações); FR 1 (informações relativas aos fornecedores: a entidade deve informar se utiliza critérios de responsabilidade social para a seleção de seus fornecedores). Foram considerado o somatório dos indicadores referentes à interação da entidade com a comunidade (AE 1, 2, 3, 4 e 5) como variável explicativa. Os indicadores que retratam a interação da entidade com os clientes e fornecedores foram excluídos por evidenciarem valores quantitativos e não monetários, bem como indicadores qualitativos e perdas (multas e indenizações).

- Grupo 5: Indicadores de meio ambiente (Ind_MA): é composto pelos seguintes indicadores: MA 1 (investimentos e gastos com manutenção nos processos operacionais para a melhoria do meio ambiente); MA 2 (investimentos e gastos com a preservação e/ou recuperação de ambientes degradados); MA 3.1 (investimentos e gastos com a educação ambiental para empregados); MA 3.2 (investimentos e gastos com a educação ambiental para terceirizados); MA 3.3 (investimentos e gastos com a educação ambiental para autônomos); MA 3.4 (investimentos e gastos com a educação ambiental para administradores da entidade); MA 4 (investimentos e gastos com educação ambiental para a comunidade); MA 5 (investimentos e gastos com outros projetos ambientais); MA 6 (quantidade de processos ambientais, administrativos e judiciais movidos contra a entidade); MA 7 (valor das multas e das indenizações relativas à matéria ambiental); MA 8 (passivos e contingências ambientais). Foram excluídos os indicadores MA 6, MA 7 e MA 8 e o somatório dos 8 indicadores restantes foi considerado como variável explicativa.

Os relatórios de sustentabilidade foram obtidos em formato PDF nas páginas eletrônicas das organizações de onde foram retiradas as informações, as quais foram transcritas primeiramente em planilha Microsoft Excel®. Para cada indicador, foi utilizado o modelo binário, “1” para aquelas empresas que evidenciaram a informação e “0” para as que não evidenciaram. Com isso, criou-se duas variáveis binárias para analisar os três anos da amostra. E, em outra coluna, foi registrado o valor evidenciado pelas empresas que apresentaram o indicador.

3.2 Modelos de regressão com dados em painel

Gujarati e Porter (2011) mencionam que os dados em painel consistem em observações sobre as mesmas unidades de corte transversal (empresas, indivíduos) e são catalogadas em períodos de tempo diversos. Fávero *et al.* (2009, p. 382) explicam que os dados em painel “têm por finalidade estudar a influência de variáveis explicativas sobre determinada variável dependente para um conjunto de observações e ao longo do tempo”.

Quanto à abordagem da análise de dados em painel, Fávero *et al.* (2009) destacam *pooled independent cross-sections* ou *pooled ordinary least square*, efeitos fixos e efeitos aleatórios. A utilização de abordagens (efeito fixo ou efeito aleatório) dependerá das propriedades dos dados ou variáveis, sendo que não há um consenso sobre o uso deste ou daquele modelo, porém, há testes que permitem definir o modelo mais apropriado a ser utilizado.

O teste de LM (*Lagrange multiplier*) de Breusch-Pagan tem por objetivo verificar o ajuste ao modelo de efeito aleatório e cuja estatística apresenta uma distribuição qui-quadrada com 1 grau de liberdade (FÁVERO *et al.*, 2009). Já o teste de Hausman (1978) proporciona ao pesquisador decidir entre o modelo de efeito fixo e modelo de efeito aleatório para análise dos dados em painel.

3.3 Modelo, variáveis e hipóteses do estudo

O modelo e as variáveis para a confrontação das hipóteses foi definido da seguinte forma:

$$VAd_{it} = \alpha + \beta_2 Ind_SI_{it} + \beta_3 Func_{it} + \beta_4 Ind_SE_{it} + \beta_5 Ind_MA_{it} + \beta_6 D_1 + \beta_7 D_2 + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Com base em Fávero *et al.* (2009), o modelo e as variáveis estão descritos a seguir.

- VAd_{it} : valor adicionado a distribuir, é o fenômeno em estudo (variável dependente) para a empresa i no tempo t medida em R\$;
- Ind_SI_{it} : composto pela soma de quinze indicadores sociais internos, descritos na seção 3.1, para a empresa i no tempo t , mensurados em R\$;
- N_Func_{it} : refere-se ao número de empregados da entidade ao final do período para a empresa i no tempo t . Esta variável tem como objetivo reportar os indicadores do grupo do corpo funcional, descrito na seção 3.1, e ainda tem como base o trabalho de Campos (2011).
- Ind_SE_{it} : composto pela soma de cinco indicadores sociais externos, descritos na seção 3.1, para a empresa i no tempo t , medidos em R\$;
- Ind_MA_{it} : composto pela soma de oito indicadores do grupo de meio ambiente classificado também como variável explicativa, descritos na seção 3.1, para a empresa i no tempo t , mensurados em R\$;
- $D1$: variável *dummy* binária construída como 1 para o ano de 2011 e 0 para os demais anos;
- $D2$: variável *dummy* binária que considera 1 para o ano de 2012 e 0 para os demais anos.
- α : representa o intercepto (constante);
- β_k : ($k = 2, 3, \dots, n$) são os parâmetros a serem estimados de cada variável (coeficientes angulares);

Campos (2011), em estudo realizado, confrontou as variáveis, relativizando-as pelo valor das vendas líquidas do ano das empresas da amostra. Com esse procedimento, o autor buscou retirar o efeito tamanho e reduzir os problemas de heterocedasticidade das variáveis para as empresas que integraram a amostra.

Nesse estudo são testados os modelos com base nas vendas líquidas, no ativo total da empresa, e ainda com base no patrimônio líquido das empresas, para verificar o modelo que melhor explica as hipóteses. Diante dos dados observados, optou-se por usar o valor do ativo para relativizar as empresas e explicar as variáveis. Essa opção levou em consideração que nas vendas líquidas podem existir efeitos exógenos, como a sazonalidade. A utilização do ativo também permite testar as hipóteses com bases distintas das utilizadas por Campos (2011), objetivando trazer uma visão diferenciada para o campo científico.

Ressalta-se, ainda, que em todas as equações houve o tratamento nos dados para heteroscedadidade e autocorrelação, já que nos testes realizados houve presença de ambas.

Com base na pesquisa desenvolvida por Campos (2011), foram constituídas as hipóteses que orientaram esse estudo.

- Hipótese 1 ($H_{0,1}$): existe relação entre o valor adicionado a distribuir (VAd) e os indicadores sociais internos (Ind_SI). Com relação à hipótese 1, espera-se que, quanto maior for o gasto com os Ind_SI indicado por β_2 , maior será o VAd.

Campos (2011), ao testar a hipótese, concluiu que quanto maior o desempenho social interno das entidades da amostra, maior é a riqueza gerada por elas.

- Hipótese 2 ($H_{0,2}$): existe relação entre o valor adicionado a distribuir (VAd) e o número de empregados (Func). Com relação à hipótese, espera-se que quanto maior o nível de funcionários indicado por β_3 , maior será o valor adicionado nas empresas.

Campos (2011) observou que quanto maior o nível de empregabilidade das entidades pesquisadas, maior a riqueza gerada por elas.

- Hipótese 3 ($H_{0,3}$): existe relação entre o valor adicionado a distribuir (VAd) e os indicadores sociais externos (Ind_SE). Nessa hipótese, espera-se que quanto maior o gasto Ind_SE indicado por β_4 , maior será o VAd. Campos (2011) não testou essa hipótese.

- Hipótese 4 ($H_{0,4}$): existe relação entre o valor adicionado a distribuir (VAd) e os indicadores de meio ambiente (Ind_MA). Com relação à hipótese, espera-se que quanto maior o gasto com Ind_MA indicado por β_5 , maior será o valor adicionado nas empresas.

Campos (2011) constatou que a variável indicadores ambientais não explica a variação do valor adicionado, tendo rejeitado essa hipótese.

- Hipótese 5 ($H_{0,5}$): quanto mais o tempo passa, espera-se que tenha uma significância maior, ou seja, espera-se que a cada ano os gastos sociais internos, número de funcionários, gastos sociais externos e de meio ambiente tenham um impacto maior no valor adicionado a distribuir da entidade.

Campos (2011) não testou essa hipótese. Assim, da mesma forma que a hipótese 3, está representando uma contribuição desse estudo nesse tipo de análise.

3.4 Análise dos dados

A análise dos dados foi efetuada em duas fases. A primeira, de caráter descritivo, caracteriza-se pela verificação do nível de aderência das informações socioambientais divulgadas pelas entidades em atendimento ao que estabelece a NBC T 15. Na segunda fase, com o uso de ferramentas estatísticas, foi testado um modelo econométrico com o objetivo de dar respostas às hipóteses levantadas. Utilizou-se o *Software Stata®* para os testes e na aplicação das equações.

Foram obtidos os resultados para o modelo de efeito fixo e modelo de efeito aleatório dos dados em painel e após foi realizado o teste de Bruesch e Pagan para verificação do melhor modelo de efeito aleatório e o teste de Hausmann (1978) para o estabelecimento das diferenças entre os modelos.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

4.1 Nível de aderência aos indicadores da NBC T 15

Considerando as médias obtidas em cada grupo de indicadores, evidencia-se, na tabela 1, um resumo geral do nível de aderência das empresas da amostra ao que demanda a NBC T 15.

Tabela 1 - Resumo geral do nível de aderência por grupo aos indicadores da NBC T 15

| Grupo de indicadores | Ind_Grupo | RS | Ind_Grupo × RS | Evidências encontradas | μ |
|--------------------------------------|-----------|----------|----------------|------------------------|---------------|
| Indicadores sociais internos | 16 | 75 | 1200 | 671 | 0,5592 |
| Indicadores do corpo funcional | 14 | 75 | 1050 | 658 | 0,6267 |
| Indicadores sociais externos | 14 | 75 | 1050 | 497 | 0,4733 |
| Indicadores de meio ambiente | 11 | 75 | 825 | 220 | 0,2667 |
| Total | 55 | - | 4125 | 2046 | - |
| Nível de aderência a NBC T 15 | | | | | 0,4960 |

Ind_Grupo = Número de indicadores por grupo; RS = Total de relatórios de sustentabilidade ou anuais analisados.

Fonte: Dados da pesquisa.

Nota-se que o grupo de indicadores do corpo funcional apresenta um maior nível de atendimento no que tange à evidenciação de informações requeridas pela NBC T 15, uma vez que são divulgados, em 62,67%, relatórios das empresas da amostra, seguido do grupo de indicadores sociais internos com 55,92%, e do grupo de indicadores sociais externos divulgados em 47,33% dos relatórios. Já o grupo de indicadores relacionados com o meio ambiente apresenta a média mais baixa em termos de aderência (26,67%). Com isso, o nível geral de aderência das empresas da amostra aos indicadores da NBC T 15 é de 49,6%, revelando fragilidade no quesito transparência.

Cabe considerar que a NBC T 15 está legitimada pela Resolução 1.003/2004 do Conselho Federal de Contabilidade (CFC), de tal forma que o profissional contábil no exercício de sua profissão deve zelar pelo seu cumprimento. Os resultados do estudo indicam que deve haver uma maior conscientização desse profissional quanto à evidenciação de informações aos grupos de interesse e à sociedade de modo geral, principalmente nos casos em que estas são requeridas por resolução do Conselho Federal de Contabilidade, como no presente caso. Percebe-se, assim, a necessidade de maior demanda em termos de fiscalização por parte do CFC, pois ao editar uma norma espera-se o seu cumprimento.

Considerando, também, que a amostra deste estudo é composta pelas empresas participantes da carteira do ISE da BM&FBovespa e, portanto, instituições que desenvolvem suas atividades observando critérios de sustentabilidade, bem como que, em 2014, a norma completa uma década da entrada em vigor (19 de agosto de 2004), um percentual de atendimento de 49,6% ao que ela estabelece em termos de divulgação de informações socioambientais, indica que ainda há um longo caminho a ser percorrido até se alcançar o nível desejado de evidenciação dessas informações.

4.2 Análise dos resultados do modelo econométrico

A análise dos dados em painel é constituída dos resultados para modelos de efeito fixo e modelo de efeito aleatório que são apresentados nessa seção.

4.2.1 Análise dos dados em painel – modelo de efeito fixo

A tabela 2 apresenta o resultado do teste e posteriormente tem-se a análise dos dados.

Tabela 2 - Resultados para *Pooled*, Efeito Fixo

| VAd_at | Coef. | Std. Err. | t. | Prob. |
|-------------------------|-----------|-----------|--------|-------|
| Ind_SI_at | 0.019925 | 0.019201 | 1.04 | 0.315 |
| Func_at | 83.59511 | 7.032026 | 11.89 | 0.000 |
| Ind_SE_at | -0.571877 | 2.060990 | -0.28 | 0.785 |
| Ind_MA_at | -0.508812 | 0.049205 | -10.34 | 0.000 |
| ano2 | 0.008586 | 0.012691 | 0.68 | 0.508 |
| ano3 | 0.006042 | 0.016010 | 0.38 | 0.711 |
| _cons | 0.230801 | 0.021347 | 10.81 | 0.000 |
| R ² Ajustado | 0.4378 | | | |
| Estatística F | 132.20 | | | |
| Prob (Estatística F) | 0.0000 | | | |

Fonte: Dados da Pesquisa.

A variável Ind_SI-at refere-se aos indicadores sociais internos (β_2) e demonstra que para um aumento de uma unidade na razão entre o gasto com indicadores sociais internos e o ativo total da empresa, a razão entre o valor adicionado a distribuir e o ativo total aumentaria 0,0199 unidades, porém, o teste estatístico t (*student*) mostra que o coeficiente não é

estatisticamente significativo a 5%. Diante do resultado, não se confirma a hipótese H_1 do estudo, de que quanto maior o gasto com indicadores sociais internos, maior é o valor adicionado a distribuir das organizações da amostra. Esse resultado contraria o resultado obtido por Campos (2011), que rejeitou a hipótese com base no valor probabilístico do coeficiente de 0,0112, que foi significativa para 5%.

Já o coeficiente de determinação da variável Func_at (número de funcionários no final do período dividido pelo ativo total) obteve representatividade de 83,59 no presente estudo. O resultado indica que para aumento de uma unidade na razão entre a variável e o ativo total, o valor adicionado a distribuir no período escalonado pelo ativo total aumentaria 83,59 unidades. Dessa forma, a hipótese H_2 do estudo é rejeitada com base no valor probabilístico a 5% de significância e confirma que quanto maior o nível de empregabilidade das empresas da amostra maior será o valor adicionado a distribuir por elas. Esse resultado corrobora com o estudo de Campos (2011) que também aceitou a hipótese com base no valor probabilístico do coeficiente de 0,0662, entretanto, foi somente a 10% de significância.

A variável Ind_SE_at observada na Tabela 2 e que representa os indicadores sociais externos relativizados pelo ativo total, obteve um coeficiente de determinação negativo de 0,5718 (β_4) e não apresenta significância estatística a 5%. O modelo apresentado permite concluir que o aumento de uma unidade na razão entre os indicadores sociais externos e o ativo total diminuiria 0,5718 unidades a razão entre o valor adicionado a distribuir e o ativo total. Diante do resultado não se confirma a hipótese H_3 de que quanto maior o gasto com indicadores sociais externos, maior seria o valor adicionado a distribuir.

A variável Ind_MA_at (gastos com indicadores de meio ambiente dividido pelo ativo total) também apresenta um coeficiente negativo de 0,5088, porém, a estimativa é significativa a 5%. Diante desse resultado, se confirma a hipótese H_4 de que quanto maiores os gastos com indicadores de meio ambiente, menor o valor adicionado a distribuir. Campos (2011), em seu estudo, também não rejeitou a hipótese H_0 , mesmo a 10% de significância.

Os coeficientes observados no estudo para os anos 2 e 3 são 0,008586 e 0,006042, respectivamente, entretanto, não são significativos. Assim, não se rejeita a hipótese H_0 e, com isso, não se confirma a hipótese H_5 de que à medida que o tempo passa, espera-se um aumento no valor adicionado.

4.2.2 Análise dos dados em painel – modelo de efeito aleatório

A tabela a seguir apresenta os resultados dos testes, seguindo-se sua análise.

Tabela 3- Resultados para *Pooled*, Efeitos Aleatórios

| VAd_at | Coef. | Std. Err. | t. | Prob. |
|------------------------------|-----------|-----------|-------|-------|
| Ind_SI_at | -0.026272 | 0.005050 | -5.20 | 0.000 |
| Func_at | 53.74740 | 6.823860 | 7.88 | 0.000 |
| Ind_SE_at | 2.237918 | 4.734143 | 0.47 | 0.636 |
| Ind_MA_at | -0.412207 | 0.053439 | -7.71 | 0.000 |
| ano2 | 0.009695 | 0.013543 | 0.72 | 0.474 |
| ano3 | 0.000775 | 0.014639 | 0.05 | 0.958 |
| _cons | 0.270350 | 0.045451 | 5.95 | 0.000 |
| R ² Ajustado | 0.0863 | | | |
| Estatística Chi ² | 633.37 | | | |
| Prob (Chi ²) | 0.0000 | | | |

Fonte: Dados da pesquisa.

VAd_at = valor adicionado a distribuir dividido pelo ativo total. Func_at = número de funcionários da empresa no final do período dividido pelo ativo total. Ind_SI_at = Total dos indicadores sociais internos dividido pelo

ativo total. Ind_SE_at = Total dos indicadores sociais externos dividido pelo ativo total. Ind_MA_at = Total dos indicadores de meio ambiente dividido pelo ativo total. ano2 = 2011. ano3 = 2012.

A primeira variável observada na Tabela 3 refere-se aos indicadores sociais internos (β_2) e indica que para um aumento de uma unidade na razão entre o gasto com indicadores sociais internos e o ativo total da empresa, a razão entre o valor adicionado a distribuir e o ativo total diminuiria 0,02627 unidades, sendo significativo a 5%. Diante desse resultado, rejeita-se H_0 e pode-se confirmar a hipótese H_1 formulada de que quanto maior o gasto com indicadores sociais internos, maior seria o valor adicionado a distribuir das organizações da amostra.

A segunda variável observada na Tabela 3 refere-se ao número de funcionário ao final do período nas empresas da amostra (β_3) e os resultados indicam que para um aumento de uma unidade na razão entre a variável e o ativo total da empresa, a razão entre o valor adicionado a distribuir e o ativo total aumentaria 53,74 unidades. Dessa forma, rejeita-se a hipótese H_0 a 5% de significância e com isso pode-se confirmar a hipótese H_2 do estudo que indica que quanto maior o nível de empregabilidade das empresas da amostra maior será o valor adicionado a distribuir por elas. Essa hipótese também foi aceita no estudo de Campos (2011).

A observação da variável Ind_SE_at , que na Tabela 3 demonstra os gastos com os indicadores sociais externos das empresas analisadas (β_4), é possível perceber que um aumento de uma unidade na razão entre a variável e o ativo total, aumentaria 2,2379 unidades a razão entre o valor adicionado a distribuir e o ativo total. Contudo, o coeficiente não foi significativo. Diante de tal resultado, não se confirma a hipótese H_3 de que quanto maior o gasto com indicadores sociais externos, maior seria o valor adicionado a distribuir.

A variável Ind_MA_at (gastos com indicadores de meio ambiente) apresentada na Tabela 3 revela um coeficiente negativo de 0,4122, sendo significativa a 5%. Diante desse resultado, é possível observar que cada aumento de uma unidade na razão entre os gastos com meio ambiente e o ativo total, diminuiria em 0,4122 unidades a razão entre o valor adicionado a distribuir e o ativo total, assim a hipótese H_4 que estabelece que quanto maior os gastos com indicadores de meio ambiente, maior o valor adicionado a distribuir é confirmada. Campos (2011), observou um coeficiente de 0,6125, para um valor de probabilidade de 5% de significância.

A hipótese H_5 , de que quanto mais o tempo passa espera-se que tenha uma importância maior no valor adicionado não é rejeitada a 5% de significância para o modelo de efeito aleatório.

Em relação ao coeficiente de determinação (R^2), observa-se o valor aproximado de 0,4 para ambos os modelos (efeito fixo e efeito aleatório) considerado pouco significativo. Contudo, Fávero (2009) enuncia que nos dados em painel essa constatação é comum e o resultado pode ser considerado adequado para os modelos.

A tabela 4 apresenta um resumo dos resultados encontrados para as hipóteses do estudo.

Tabela 4: Resumo das hipóteses testadas no estudo para os modelos de efeito fixo e aleatórios

| Hipóteses | Descrição | Efeito Fixo | Efeito Aleatório |
|-------------------------|---|--------------|------------------|
| H _{0,1} | Existe relação entre o valor adicionado a distribuir (VAd) e os indicadores sociais internos (Ind_SI) | Não confirma | Confirma |
| H _{0,2} | Existe relação entre o valor adicionado a distribuir (VAd) e número de empregados (Func) | Confirma | Confirma |
| H _{0,3} | Existe relação entre o valor adicionado a distribuir (VAd) e os indicadores sociais externos (Ind_SE) | Não confirma | Não confirma |
| H _{0,4} | Existe relação entre o valor adicionado a distribuir (VAd) e os indicadores de meio ambiente (Ind_MA) | Confirma | Confirma |
| H _{0,5} | Quanto mais o tempo passa espera-se que tenha uma significância maior | Não confirma | Não confirma |
| R ² Ajustado | | 0.4378 | 0.0863 |

Fonte: Dados da pesquisa.

Na Tabela 5, a seguir, apresenta-se resultado teste de Hausman para verificação do modelo.

Tabela 5: Resultado teste de Hausman para verificação do modelo

| Variáveis | Efeito Fixo (b) | Efeito Aleatório (B) | Diferenças (b-B) |
|-----------|-----------------|----------------------|------------------|
| Indsi_at | 0.019925 | -0.026272 | 0.046198 |
| Func_at | 83.595110 | 53.74740 | 29.847710 |
| Indse_at | -0.571877 | 2.237918 | -2.809796 |
| Indma_at | -0.508812 | -0.412207 | -0.096604 |
| ano2 | 0.008586 | 0.009695 | -0.001109 |
| ano3 | 0.006042 | 0.000775 | 0.005266 |

Fonte: Dados da pesquisa.

Nas equações, foi aplicado o teste de Hausman (1978) e, neste estudo, optou-se por aplicar as equações do modelo de efeitos fixos e o modelo de efeitos aleatórios conjuntamente, pois os resultados não foram relevantes e predominantes para uma das hipóteses. Diante da validade do teste de LM de Bruesch-Pagan, rejeita-se H₀ (a variância dos erros que refletem diferenças individuais é igual a zero) e considera-se que os dados em painel com efeitos aleatórios são mais adequados para a base de dados. Campos (2011) também observou que os dados em painel com efeito aleatório eram mais adequados para a análise dos dados.

5 CONCLUSÃO

O objetivo do estudo foi verificar o impacto no valor adicionado a distribuir das variáveis evidenciadas segundo a NBCT 15 por empresas classificadas no ISE. A amostra foi formada por 75 relatórios de sustentabilidade de 25 empresas que permaneceram na carteira do ISE no período de 2010 a 2012.

Examinando-se a divulgação dos indicadores do corpo funcional, sociais internos, sociais externos e do meio ambiente, constata-se que, nos relatórios de sustentabilidade, o nível médio de aderência das empresas da amostra aos indicadores requeridos é de 49,6%, o que pode ser considerado como uma fragilidade no quesito transparência nas informações socioambientais por parte das empresas classificadas na carteira ISE da BM&FBovespa.

Considerando essas mesmas variáveis, determinou-se o seu impacto representado pelos gastos sociais internos, gastos sociais externos, gastos com o meio ambiente e número de funcionários, no valor adicionado a distribuir da empresa, com o propósito de atender ao objetivo do estudo.

Utilizando-se a análise de regressão com dados em painel para modelo de efeito fixo e de efeito aleatório, a hipótese $H_{0,1}$ é confirmada somente no modelo de efeito aleatório. As hipóteses $H_{0,2}$ e $H_{0,4}$, são confirmadas para os dois modelos (efeito fixo e efeito aleatório). Assim, para o modelo de efeito aleatório, é possível rejeitar H_0 diante da hipótese $H_{0,1}$, e confirmar a hipótese H_1 formulada. O resultado revela que quanto maior o gasto com indicadores sociais internos, maior seria o valor adicionado a distribuir das organizações da amostra.

Para as hipóteses $H_{0,2}$ e $H_{0,4}$, é rejeitada a hipótese H_0 a 5% de significância, e, com isso, pode-se, respectivamente, confirmar as hipóteses H_2 e H_4 do estudo. O resultado indica que quanto maior o nível de empregabilidade das empresas da amostra, bem como os gastos com meio ambiente, maior será o valor adicionado a distribuir por elas.

Conclui-se o estudo considerando que a aderência por parte das empresas, especialmente, em se tratando de empresas classificadas na carteira ISE, aos requisitos de evidenciação de informações socioambientais da NBC T 15 merece reparos, indicando que parece se estar relativamente longe de alcançar um nível desejável de evidenciações dessas informações, especialmente considerando-se o fato de que as resoluções emanadas do Conselho Federal de Contabilidade são de cumprimento obrigatório.

Como limitação do estudo considera-se a amostra não probabilística utilizada composta por 25 empresas, das quais são examinadas as evidenciações de três exercícios. Esse número está condicionado à inclusão das empresas no índice de sustentabilidade empresarial (ISE) da BM&FBovespa. Dessa forma, os resultados obtidos no estudo não podem ser generalizados para todas as empresas listadas na citada bolsa de valores.

O estudo ambiciona ter contribuído com as pesquisas em termos de *disclosure* socioambiental. Quanto ao nível de aderência aos indicadores da NBC T 15 é possível conquistar uma maior fiscalização por parte do CFC no cumprimento da norma e, que os investimentos em meio ambiente, bem como benefícios aos colaboradores contribuir para elevação do valor adicionado a distribuir pelas empresas integrantes da amostra.

Sugere-se a expansão da amostra, com análises das empresas que compõem outros índices da BM&FBovespa, como, por exemplo, o Índice de Carbono Eficiente (ICO2), e ainda, desenvolver-se uma análise comparativa das informações sociais e ambientais das empresas que compõem o ISE e de empresas integrantes dos índices de sustentabilidade de outros países, como por exemplo, o *Dow Jones Sustainability World Index*, o FTSE4Good e o JSE. É possível, por fim, estabelecer uma relação entre os indicadores sociais e ambientais desse estudo, com o resultado econômico das empresas da amostra, uma vez que nesse estudo optou-se por verificar tão somente o impacto no valor adicionado a distribuir.

BIBLIOGRAFIA

- ACQUIER, Aurélien; AGGERI, Franck. Une généalogie de la pensée managériale sur la RSE. **Revue Française de Gestion**, Paris, n. 180, p. 131-157, 2008/1.
- AMARAL, Sergio Pinto. **Estabelecimento de Indicadores e Modelo de Relatório Sustentabilidade Ambiental, Social e Econômica: Uma Proposta para a Indústria de Petróleo Brasileira**. 2003. 250 f. Tese (Doutorado em Ciências do Planejamento Energético e Ambiental) – Programa de Pós-Graduação em Engenharias da Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro.

BASSETTO, Luci Ines. A incorporação da responsabilidade social e sustentabilidade: um estudo baseado no relatório de gestão 2005 da companhia paranaense de energia - COPEL. **Revista Gestão e Produção**, São Carlos, v. 17, n. 3, p. 639-651, 2010.

BEATO, Roberto Salgado; SOUZA, Maria Tereza Saraiva de; PARISOTTO, Iara dos Santos. Rentabilidade dos Índices de Sustentabilidade Empresarial em Bolsas de Valores: Um Estudo do ISE/Bovespa. **RAI - Revista de Administração e Inovação**, São Paulo, v. 6, n. 3, p. 108-127, set./dez. 2009.

BOLSA DE VALORES, MERCADORIAS E FUTUROS S.A - BM&FBOVESPA-. São Paulo, [2012]. Disponível em:<<http://www.bmfbovespa.com.br>>. Acesso em: 20 ago. 2012.

BYRCH, Christine et al. Sustainable “what”? A cognitive approach to understanding sustainable development. **Qualitative Research in Accounting & Management**, v. 4, n. 1, 2007.

CAMPOS, Gabriel Moreira. O impacto de indicadores socioambientais no valor adicionado por empresas. **Enfoque: Reflexão Contábil**, Maringá, v. 30, n. 1, p. 83-93, jan./abr. 2011.

CARDOSO, Vanessa Ingrid da Costa; OLIVEIRA, Jona D`Arc de; HOLANDA, Allan Pinheiro. Análise comparativa dos investimentos em responsabilidade social entre as concessionárias e não concessionárias de serviços públicos: um estudo das empresas integrantes do ISE da BM&FBOVESPA. In: Congresso USP-Fipecafi, 10., 2010, São Paulo. **Anais eletrônicos...**São Paulo: USP, 2010.

CAVALCANTI, Gabriella Holanda et al. Divulgação de Informações Contábeis Ambientais das Empresas Brasileiras do Setor de Utilidade Pública: Um Estudo sobre o grau de Aderência às Normas Brasileiras de Contabilidade. **Sociedade, Contabilidade e Gestão**, Rio de Janeiro, v. 4, n. 2, jul/dez 2009.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE – CFC. Resolução **RE nº 1.003**, de 19 agosto de 2004. Aprova a NBC T 15 – Informações de Natureza Social e Ambiental.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE – CFC. Resolução **RE nº 1.138**, de 21 novembro de 2008. Aprova a NBC TG 09 – Demonstração do Valor Adicionado.

FÁVERO, Luiz Paulo et al. **Análise de dados: modelagem multivariada para a tomada de decisões**. 2. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.

FONSECA, Felipe Augusto Pessoa de Belmont; ALMEIDA; Karla Katiúscia Nobrega de; FRANÇA, Robério Dantas de. Evidenciação de Informações Ambientais em Empresas do Segmento de Utilidade Pública listadas na BM&FBOVESPA: Um Estudo sobre a Evolução na Divulgação dessas Informações. **REUNIR - Revista de Administração, Contabilidade e Sustentabilidade**, Campina Grande, v. 2, n. 3, p. 51-68, Maio/Ago. 2012.

FONTANA, Fernando Batista. **Fatores explicativos do nível de evidenciação voluntária de informações sobre os recursos intangíveis das empresas listadas na BM&FBovespa**. 116f. Dissertação (mestrado em contabilidade) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis. Universidade do Vale do Rio dos Sinos, São Leopoldo, (RS),2011.

GUJARATI, Damodar N.; PORTER, Dawn C. **Econometria Básica**. 5. ed. Porto Alegre: AMGH, 2011. Tradução: Denise Durante, Mônica Rosemberg, Maria Lúcia G. L. Rosa.

HENDRIKSEN, Eldon S; VAN BREDA, Michael. **Teoria da contabilidade**. São Paulo: Atlas, 1999. Tradução Antonio Zoratto Sanvicente.

KLANN, Roberto Carlos; BEUREN, Ilse Maria. Características de empresas que influenciam o seu disclosure voluntário de indicadores de desempenho. **Brazilian Business Review**, v. 8, n.2, p. 96-118, 2011.

KRUGER, Silvana Dalmutt; SCHUSSLER, Andrea Maciel; ALBERTON, Luiz. Evidenciação de Informações Sociais e Ambientais. In: SemeAD, 14., 2011, São Paulo. **Anais eletrônicos...**São Paulo: FEA/USP, 2011.

LEITE, Rita Mara; RIBEIRO, Roberto Rivelino Martins; Vicente, PACHECO. Evidenciação do passivo ambiental e interação das empresas com o meio ambiente. In: ANPCONT, 1º, 2007, Gramado. **Anais eletrônicos...** Gramado: Associação Nacional de Programas de Pós Graduação em Ciências Contábeis, 2007.

MACHADO, Márcia Reis; MACHADO, Márcio André Veras; CORRAR, Luiz João. Desempenho do índice de sustentabilidade empresarial (ISE) da Bolsa de Valores de São Paulo. **Revista Universo Contábil**, Blumenau, v. 5, n. 2, p. 24-38, abr./jun. 2009.

MARCONDES, Adalberto Wodianer; BACARJI, Celso Dobes. **ISE: Sustentabilidade no Mercado de Capitais**. 1. ed. São Paulo: Report Ed., 2010.

NASCIMENTO, Sabrina do et al. Adequação da Evidenciação Ambiental das empresas de capital aberto às recomendações da NBC T -15. In: ENGEMA, 11, 2009, São Paulo. **Anais eletrônicos...** São Paulo: FEA/USP, 2009.

OLIVEIRA, Robson de. **Contabilidade ambiental: evidenciação de eventos econômicos de natureza ambiental pelas empresas do setor químico e petroquímico**. 2005. 145 f. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade Estratégica) – Centro Universitário Álvares Penteado – Unifecap, São Paulo, 2005.

PARENTE, Tobias Coutinho et al. A relação entre estratégia e responsabilidade social: uma análise histórica. In: ENGEMA, 14., 2012, São Paulo. **Anais eletrônicos...**

SAMPAIO, Márcio Santos et al. Evidenciação de informações socioambientais e isomorfismo: um estudo com mineradoras brasileiras. **Revista Universo Contábil**, Blumenau, v. 8, n. 1, p. 105-122, jan./mar., 2012.

SANTOS, José Luiz dos; SCHMIDT, Paulo. **Contabilidade Societária**. 4ª Ed. São Paulo: Atlas, 2011

SANTOS, Maria João Nicolau; SILVA, Rogério Rodrigues da. A Importância da Responsabilidade Social Corporativa para a Potenciação do Capital Social em Pequenas e Médias Empresas. **RCA - Revista de Ciências da Administração**. v. 12, n. 27, p. 190-207, maio-agos./2010.

SILVA, Lílian Simone Aguiar da; QUELAS, Osvaldo Luiz Gonçalves. Sustentabilidade Empresarial e o Impacto no Custo de Capital Próprio das Empresas de Capital Aberto. **Gestão & Produção**, São Carlos, v.13, n.3, p.385-395, set./dez. 2006.

SMITH, N. Craig. Corporate Social Responsibility: not whether, but how? **London Business School**. London, n.3-701, abri./2003.

STRUGATCH, Warren. Turning values into valuation: Can corporate social responsibility survive hard times and emerge intact? **Journal of Management Development**, v. 30, Iss: 1, p. 44 – 48, 2011.

SUN, Li. Further evidence on the association between corporate social responsibility and financial Performance. **International Journal of Law and Management**, v. 54 Iss: 6 p. 472 – 484, 2012

WHEELER, David; ELKINGTON, John. The end of the Corporate Environmental Report? Or The Advent of Cybernetic Sustainability Reporting and Communication. **Business Strategy and the Environment**, v. 10, p. 1–14, 2001.