

REPUTAÇÃO CORPORATIVA E O DISCLOSURE SOCIOAMBIENTAL DE EMPRESAS BRASILEIRAS

Vanessa Ingrid da Costa Cardoso

Mestranda em Administração e Controladoria pela Universidade Federal do Ceará – UFC
Endereço: Rua Prof Joaquim Nogueira, 439, Antonio Bezerra, CEP: 60360-760,
Fortaleza/CE; Email: nessaingrid@gmail.com; Telefone: (85) 32358779

Alessandra Vasconcelos Gallon

Doutora em Engenharia de Produção pela Universidade Federal de Santa Catarina – UFSC
Professora Adjunta da Universidade Federal do Ceará – UFC
Endereço: Rua Coronel Jucá, 330/1901, Aldeota, CEP: 60.170-320, Fortaleza/CE;
E-mail: alegallon@terra.com.br; Telefone: (85) 3021-3443

Márcia Martins Mendes De Luca

Doutorado em Controladoria e Contabilidade pela Universidade de São Paulo – USP
Professora Adjunta da Universidade Federal do Ceará – UFC
Endereço: Rua Coronel Jucá, 1000/1501, Aldeota, 60.170-320, Fortaleza/CE;
E-mail: marciadeluca@ufc.br; Telefone: (85) 32611705

RESUMO

As recentes mudanças ocorridas no mercado culminam em tendências no modelo de gestão das empresas voltado, dentre outros aspectos, para a melhoria de sua imagem junto aos *stakeholders*. Nesse sentido, emerge a reputação corporativa, frequentemente discutida no contexto de desempenho econômico das organizações. No presente estudo, a reputação corporativa é analisada na perspectiva socioambiental e de sua influência na divulgação de informações socioambientais, fundamentada na Teoria do Disclosure Discricionário. Assim, o estudo tem por objetivo geral investigar o *disclosure* socioambiental das empresas brasileiras de capital aberto com melhor reputação corporativa. Trata-se de estudo descritivo, com abordagem qualiquantitativa dos dados, realizado por meio da análise de conteúdo e dos testes de média *t* de Student e *U* de Mann-Whitney. O estudo foi desenvolvido com constructo similar ao de Michelin (2007), quanto à definição da *proxy* para a reputação corporativa de empresas, reunindo uma amostra de 29 companhias listadas no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) e no Índice de Carbono Eficiente (ICO2) da BM&FBovespa, que divulgaram o relatório GRI em 2010. Os resultados levaram à aceitação da hipótese da pesquisa, já que as empresas com melhor reputação, em função de sua participação no ISE e no ICO2, ou apenas no ICO2, apresentam maior número de informações socioambientais evidenciadas, inclusive sobre externalidades negativas. Conclui-se que, à luz da Teoria do Disclosure Discricionário, as empresas com melhor reputação exibem maiores níveis de *disclosure* social e ambiental, o que, conseqüentemente, indica a reputação corporativa como incentivo para divulgação voluntária de informações socioambientais.

Palavras-chave: Reputação corporativa; *Disclosure* socioambiental; Teoria do Disclosure Discricionário.

Área Temática: Contabilidade para Usuários Externos.

1 INTRODUÇÃO

A intensificação das relações entre os mercados globalizados tem reflexo relevante nas organizações, de forma que, para permanecerem no mercado, elas necessitam preservar e aprimorar sempre mais sua reputação (FOMBRUN; SHANLEY, 1990; ANDRIOF; MCINTOSH, 2001), ou seja, seu prestígio ou reconhecimento de suas boas práticas pelos vários grupos de interesse (*stakeholders*).

A reputação corporativa é importante para a continuidade e o desenvolvimento das organizações, e as práticas de sua preservação devem estar representadas nas estratégias empresariais, haja vista que a reputação reflete diretamente no desempenho das organizações.

Com base nas definições de reputação corporativa apresentadas por autores como Fombrun e Shanley (1990), Gotsi e Wilson (2001) e Roberts e Dowling (2002), esta pesquisa assume que a reputação corporativa representa a percepção dos *stakeholders* sobre o comportamento da empresa, demonstrado ao mercado com transparência e credibilidade, por meio da comunicação e divulgação de informações.

Dessa forma, considerando-se o comportamento socioambiental das empresas, foco do presente estudo, observa-se que a sociedade e o mercado têm cobrado das organizações uma postura socialmente responsável, visando minimizar não somente as desigualdades sociais existentes, mas também o impacto negativo causado pelo desenvolvimento de atividades de alguns setores da economia (ARANTES, 2006). Nesse contexto, pode-se verificar que ações empresariais socialmente responsáveis podem reforçar a ligação das organizações com a comunidade e com os empregados, culminando na construção de uma boa reputação e, conseqüentemente, na criação de valor da empresa (MACHADO FILHO, 2006), o que propiciará a obtenção de melhores investimentos.

Portanto, entende-se que o gerenciamento de reputação corporativa pode ser feito, estrategicamente, a partir das ações socioambientais implementadas pelas organizações e de sua divulgação para os *stakeholders* a partir da evidenciação, ou *disclosure* de informações.

Ao selecionar as informações a serem divulgadas, identificam-se disposições que não possuem caráter obrigatório (*disclosure* voluntário), demonstrando-se a necessidade do questionamento sobre a identificação dos aspectos influenciadores da prática do *disclosure* voluntário e como estes se comportam. Assim, é oportuno analisar as empresas no âmbito da Teoria do Disclosure Discricionário, ou Teoria da Divulgação baseada no Julgamento, a qual analisa os incentivos – neste estudo representados pela reputação corporativa – das empresas para fazer *disclosure* voluntário (VERRECCHIA, 2001).

Os estudos relacionados ao *disclosure* de informações estão em voga. Entretanto, ao alcance da pesquisa bibliográfica efetuada, foram identificadas poucas pesquisas relacionando o *disclosure* das empresas à sua reputação corporativa. Dessa forma, a reputação corporativa foi adotada nesta pesquisa na perspectiva da Teoria do Disclosure Discricionário, fundamentada em estudos anteriores (TOMS, 2002; HASSELDINE; SALAMA; TOMS, 2005; IDOWU; PAPASOLOMOU, 2007; MICHELON, 2007; CRUZ; LIMA, 2010).

Nesse contexto, a questão de pesquisa que se procura responder é: Quais os níveis de *disclosure* socioambiental das empresas brasileiras de capital aberto com melhor reputação corporativa?

Roberts e Dowling (2002) afirmam que a reputação organizacional pode ser considerada um ativo intangível, com potencial para criação de valor empresarial. Dessa forma, o empenho das organizações em melhorar sua reputação configura-se como um aspecto que influencia, dentre outras, as escolhas por investimentos (CHAJET, 1997). Logo, empresas detentoras de melhor reputação corporativa podem determinar a apresentação de mais informações, ou seja, possuir maior *disclosure*, buscando a preservação ou aprimoramento de sua reputação perante os *stakeholders*. Diante dos argumentos aqui

expostos, propõe-se a seguinte hipótese: Empresas com melhor reputação apresentam maiores níveis de *disclosure* socioambiental do que as demais.

O objetivo geral do presente estudo consiste em investigar o *disclosure* socioambiental das empresas brasileiras de capital aberto com melhor reputação corporativa. Para alcançar o objetivo geral, desenvolveram-se os seguintes objetivos específicos: (i) caracterizar os níveis de *disclosure* de informações socioambientais das empresas da amostra; (ii) verificar o *disclosure* das externalidades negativas ambientais levando-se em conta a reputação corporativa das empresas da amostra; e (iii) analisar o *disclosure* das externalidades negativas ambientais considerando-se a participação das empresas no ICO2.

Na avaliação da reputação corporativa, levou-se em conta a participação da empresa no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) e no Índice de Carbono Eficiente (ICO2) da Bolsa de Valores, Mercadorias & Futuros (BM&FBovespa); critério similar ao adotado nos estudos de Michelin (2007) – Índice de Sustentabilidade Dow Jones (DJSI) – e Cruz e Lima (2010) – Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE).

De natureza qualiquantitativa, a pesquisa reuniu empresas listadas no ISE e no ICO2, na posição de 16 de outubro de 2011, e que apresentaram relatório no modelo da *Global Reporting Initiative* (GRI), em 2010. Das 37 empresas da amostra, 29 foram analisadas com base em informações referentes a 2010. A coleta de dados usou como fonte os relatórios de sustentabilidade das empresas. Com o objetivo de se verificar as práticas de *disclosure* dessas empresas, foi utilizada a análise de conteúdo. Na sequência, foi aplicado o teste de média para comparação do *disclosure* socioambiental das empresas com melhor reputação corporativa e as demais.

Diante do exposto, o presente estudo se justifica na medida em que contribui para ampliar a discussão sobre a reputação corporativa na perspectiva da divulgação informacional. Além disso, apresenta uma análise diferenciada, por tratar do tema quanto ao aspecto socioambiental, embasando-se na Teoria do Disclosure Discricionário (VERRECCHIA, 2001). Destaca-se ainda a análise da evidenciação das externalidades negativas, considerada relevante para todos os *stakeholders*.

2 REVISÃO DA LITERATURA

2.1 Reputação Corporativa e *Disclosure* Socioambiental

A importância conferida à reputação no contexto empresarial é emergente. Trata-se de tema discutido no meio acadêmico e empresarial em diversas abordagens e por autores de áreas e formações distintas, como *marketing*, sociologia, comunicação, recursos humanos, economia e estratégia (WARTICK, 2002; VANCE; ÂNGELO, 2007).

Gotsi e Wilson (2001) definem a reputação corporativa como sendo a avaliação geral de uma organização ao longo do tempo por parte dos seus *stakeholders*. Corroborando tal definição, Roberts e Dowling (2002) afirmam que a reputação corporativa diz respeito aos atributos organizacionais, conquistados ao longo do tempo pela empresa, e que refletem o modo pelo qual os *stakeholders* percebem a empresa como uma boa cidadã corporativa. Essa percepção pode ser estudada de forma geral, ou específica, como, por exemplo, reputação corporativa financeira, ambiental e social.

Fombrun e Shanley (1990) conceituam a reputação corporativa como uma reação afetiva ou emocional líquida dos *stakeholders* diante da empresa. Os citados autores apontam os fatores que influenciam a constituição da reputação corporativa: credibilidade, qualidade, responsabilidade e confiança. Vale ressaltar que o presente estudo foca-se no que diz respeito à reputação corporativa socioambiental, ou seja, a reputação das organizações no aspecto socioambiental, considerando a responsabilidade socioambiental como fator preponderante

para a boa reputação, condicionado à divulgação das ações nesse campo por meio de melhores práticas de *disclosure*.

Segundo Machado Filho e Zylberszajn (2004), é evidente o esforço estratégico das empresas direcionando-se para o gerenciamento da identidade corporativa e o monitoramento da reputação em busca de conquistar, reconquistar e manter a boa reputação corporativa. Complementando tal ideia, Fombrum e Shanley (1990) enfatizam que a consolidação da reputação corporativa frente aos *stakeholders* se dá por meio do relacionamento que as empresas mantêm com estes e das informações que lhes são proferidas.

Os *stakeholders* tendem a punir empresas que adotem práticas socialmente irresponsáveis, ao passo que conferem confiança àquelas que implementam práticas socialmente responsáveis (MACHADO FILHO; ZYLBERSZTAJN, 2004). Além disso, os citados autores advertem que a conquista de boa reputação pode se refletir também no âmbito interno, tendo em vista a conquista da autoestima dos funcionários.

Observa-se que a maioria dos estudos empíricos acerca da reputação corporativa trata da relação entre a reputação corporativa e o desempenho econômico-financeiro das empresas. Miles e Covin (2000) abordaram a reputação e sua relação com a *performance* financeira e ambiental das empresas, identificando evidências de uma correlação positiva entre as referidas variáveis. Com abordagem semelhante, os estudos de Fombrun e Shanley (1990) e Roberts e Dowling (2002) avaliaram o impacto da reputação corporativa no desempenho organizacional, encontrando uma relação positiva entre a reputação e o desempenho organizacional, ao verificar que empresas com boa reputação são mais hábeis para sustentar lucratividade superior no longo prazo.

Desenvolvendo uma pesquisa sob perspectiva similar, mas de âmbito nacional, o estudo de Thomaz e Brito (2010) se propôs testar a relação entre reputação, identificação, comunicação e desempenho organizacional. O estudo fundamentou-se em entrevista e em dados de 12 empresas brasileiras, e identificou influência da comunicação sobre a identificação organizacional e sobre a reputação. Além disso, verificou-se que a reputação corporativa impacta positivamente o desempenho organizacional.

Vale destacar que estudos no âmbito da reputação e responsabilidade social também foram realizados no meio acadêmico (BROMLEY, 2002; SANDBERG, 2002; OLIVEIRA; DAHER; OLIVEIRA, 2006; IDOWU; PAPASOLOMOU, 2007). Ressalta-se o estudo de Oliveira, Daher e Oliveira (2006), que trata de aspectos teóricos e práticos relacionados à adoção de responsabilidade social corporativa e à geração do valor reputacional empresarial, assim como verifica que as empresas estão imbuídas do propósito de seguir práticas de responsabilidade social corporativa, oferecer bons serviços e apresentar crescente padrão técnico aos clientes-consumidores, refletindo de forma direta no seu valor reputacional.

Zylbersztajn (2000) considera a reputação um dos mecanismos mais importantes de controle do oportunismo. Sob esse aspecto, Joones e Murrell (2001) afirmam que a responsabilidade social pode indicar que a organização é confiável, o que é essencial para a manutenção de uma boa reputação, pois empresas mais confiáveis sinalizam um comportamento não oportunista. Assim, por meio do *disclosure* as empresas divulgam as suas ações socialmente responsáveis e a boa reputação corporativa pode configurar-se como fator impulsionador de divulgação de melhores práticas socioambientais.

Essa disponibilidade de informações pode ocorrer de diversas formas, como, por exemplo, a evidenciação de relatórios corporativos que podem englobar tanto informações obrigatórias por dispositivos legais, quanto informações voluntárias, quantitativas ou qualitativas, positivas ou não.

Fundamentados na Teoria da Sinalização, alguns autores afirmam que o *disclosure* de informações socioambientais é o sinal que as empresas emitem para aumentar a reputação dos *stakeholders* (TOMS, 2002; HASSELDINE; SALAMA; TOMS, 2005). Assim, sugere-se que

o *disclosure* socioambiental está relacionado à reputação na medida em que empresas com boa reputação corporativa são estimuladas a apresentar boas práticas socioambientais aos seus *stakeholders*.

Nesse contexto, foram identificados alguns estudos empíricos acerca da relação entre reputação corporativa e *disclosure* de informações. Internacionalmente, destaca-se o estudo de Idowu e Pappasolomou (2007), que procurou identificar os fatores que levam as empresas a divulgar informações sobre sua responsabilidade social corporativa. A reputação corporativa foi um dos fatores condicionantes encontrados, observando-se que a divulgação, nesse caso, ajudou a fortalecer ou intensificar a reputação corporativa.

Michelon (2007) fez uma investigação da relação entre o *disclosure* e a reputação corporativa em sentido contrário ao estudo de Idowu e Pappasolomou (2007), após verificar os efeitos da reputação sobre o *disclosure* corporativo. A pesquisa teve como objeto de estudo empresas norte-americanas e europeias e forneceu evidências de que a reputação afeta a extensão do *disclosure* corporativo.

No cenário brasileiro, destaca-se o estudo desenvolvido por Cruz e Lima (2010), que analisou se a reputação corporativa pode ser considerada um dos direcionadores dos níveis de *disclosure* voluntário das empresas de capital aberto no Brasil. No estudo foram verificadas 115 observações de 23 companhias brasileiras, abrangendo o período de 2000 a 2004. O estudo quantitativo levou à constatação de que há uma relação positiva entre a reputação corporativa e a quantidade de *disclosure* voluntário, sugerindo que as empresas detentoras de boa reputação fornecem uma maior quantidade de *disclosure* voluntário.

Em estudo conduzido por outra perspectiva, Toms (2002) encontrou evidências de que a implementação, monitoramento e *disclosure* de políticas ambientais em relatórios anuais contribui significativamente para a criação de reputação ambiental. Esse estudo foi complementado por Hasseldine, Salama e Toms (2005), os quais chegaram à conclusão de que, além da quantidade, a qualidade do *disclosure* ambiental impacta diretamente na criação de reputação ambiental das empresas.

Ainda sobre reputação corporativa, diversos estudos foram realizados na busca de se criar uma metodologia para sua mensuração (FOMBRUN; GARDBERG; SEVER, 2000; SCHULTZ; MOURITSEN; GABRIELSEN, 2001; SCHULTZ; NIELSEN; BOEGE, 2002; VAN RIEL; FOMBRUN, 2002; CARMELI; FREUND, 2002). Contudo, no meio acadêmico ainda não há um consenso que proporcione um índice ou um conjunto de indicadores universal de reputação corporativa.

De acordo com Cruz e Lima (2010), uma possível *proxy* para a reputação seria a participação no ISE, da BM&FBovespa, haja vista que há estudos que consideram o DJSI como *proxies* de reputação, e que o ISE representa a versão brasileira do DJSI (MICHELON, 2007). Cruz e Lima (2010) citam ainda como alternativa a classificação das organizações em revistas especializadas em *ranking* de excelência empresarial, como a Exame Melhores e Maiores, que considera, além de indicadores econômicos, aspectos de desempenho social (interno e externo) e ambiental.

Nesse contexto, destaca-se o *ranking* da revista Fortune. Segundo Wartick (2002) e Vance e Ângelo (2007), o *ranking* da Fortune tem sido a medida de reputação corporativa mais adotada. A metodologia de classificação envolve cerca de 10.000 executivos, diretores e analistas financeiros, considerando variáveis como inovação, saúde financeira, talento de empregados, qualidade de gestão, uso de ativos corporativos, valor dos investimentos a longo prazo, responsabilidade para com a comunidade e para com o ambiente e qualidade de produtos e serviços (ROBERTS; DOWLING, 2002; HARRINGTON, 2004).

Como nesta pesquisa a reputação corporativa é analisada na perspectiva socioambiental, adotam-se como *proxies* índices da BM&FBovespa relacionados ao aspecto socioambiental, no caso o ISE e o ICO2, este último lançado em 2010.

2.2 *Disclosure* Socioambiental no Contexto da Teoria do *Disclosure* Discricionário

A garantia da qualidade das informações evidenciadas pelas empresas constitui uma preocupação permanente dos órgãos normatizadores, que também procuram definir as informações que devem ser apresentadas nos relatórios empresariais. Contudo, além dos itens de caráter obrigatório, as empresas, geralmente, disponibilizam, voluntariamente, outro conjunto de informações também de grande utilidade para subsidiar as decisões dos usuários.

Meek, Roberts e Gray (1995) ressaltam que o *disclosure* voluntário excede o que é recomendado por lei e representa a decisão espontânea dos gestores de divulgar informações adicionais capazes de subsidiar o processo decisório dos usuários. De acordo com Soares (2010), trata-se de decisão da empresa que tem o poder de julgar o que é importante e útil para as partes relacionadas à empresa, ou seja, os *stakeholders*.

Observa-se então que o *disclosure* pode ser compulsório ou discricionário. O primeiro diz respeito às informações exigidas por dispositivos legais, enquanto o segundo refere-se às informações não exigidas por lei.

A inserção de informações adicionais torna as demonstrações mais ilustrativas, sendo, porém, necessário ponderar tal divulgação. Iudícibus (2009) alerta que ocultar informações ou divulgá-las de maneira muito resumida é tão prejudicial quanto fornecê-las em excesso. Logo, precisa-se observar a qualidade das informações, para que o *disclosure* seja implementado de forma a contribuir para o processo decisório do usuário. Nesse sentido, os gestores devem ficar atentos ao processo de seleção e escolha das informações voluntárias a serem evidenciadas, levando em conta a sua relação custo/benefício. Assim, quando ocorre a divulgação voluntária, é sinal de que foram identificados mais benefícios do que custos (VERRECCHIA, 2001).

Quanto à confiabilidade no *disclosure* voluntário, Healy e Palepu (2001) informam que segundo evidências empíricas, os investidores confiam nas informações adicionais. Com base nessa confiança, pode-se afirmar que o *disclosure* voluntário é capaz de proporcionar diversos benefícios à empresa. Dentre eles, o monitoramento das atividades dos gestores por parte dos investidores e a proteção aos acionistas minoritários à medida que há uma redução na assimetria informacional (MURCIA, 2009).

No âmbito da Teoria da Divulgação Voluntária, destacam-se as pesquisas seminais realizadas por Verrecchia (1983) e Dye (1985). Para abordar a referida teoria, torna-se necessário salientar o universo da pesquisa realizada por Verrecchia (2001), no qual se insere a Teoria do *Disclosure* Discricionário, base teórica desta pesquisa. O autor categoriza o estudo de divulgação (*disclosure*) em contabilidade, nos seguintes modelos: divulgação baseada em associação (*association-based disclosure*); divulgação baseada em julgamento (*discretionary-based disclosure*); divulgação baseada em eficiência (*efficiency-based disclosure*).

Segundo Verrecchia (2001), a primeira categoria diz respeito aos estudos que investigam a existência de associação ou relação entre o *disclosure* e as variáveis do mercado, como, por exemplo, a cotação das ações. Esse processo de divulgação caracteriza-se como exógeno, porquanto analisa as mudanças de atitude dos investidores a partir do comportamento, da cotação e do volume de negociação. Na segunda segmentação, examina-se a discricionariedade exercida pelos gestores frente às decisões de *disclosure*. Logo, observa-se como os gestores e/ou empresas praticam discricionariedade no tocante à divulgação das informações de que eles têm conhecimento (VERRECCHIA, 2001). Assim, busca-se a identificação dos motivos que impulsionam os gestores e/ou a empresa a divulgar determinadas informações. Nesse contexto, a divulgação consiste em um processo endógeno, ou seja, os incentivos que os gestores e/ou empresas recebem para divulgar as informações para os *stakeholders*. A terceira categoria abrange o processo inicial da divulgação, pois observa as configurações de divulgação preferidas. Como a divulgação ainda não foi implementada, então pode ser caracterizada como sendo *ex ante*. Tal categoria recebe esse

nome por se tratar da discussão de maneiras eficientes de realizar o *disclosure*. Pode-se exemplificar estudos que discutem e investigam os tipos de *disclosure* mais eficientes. Nesse segmento, procura-se investigar a existência de alguma forma de divulgação que promova a eficiência econômica e tenha relação com ela, isto é, aquelas informações que são preferidas incondicionalmente (VERRECCHIA, 2001).

Tendo em vista o foco do presente estudo, o qual analisa a relação entre o *disclosure* de informações socioambientais e a reputação corporativa, a teoria base para o constructo é a Teoria do Disclosure Discricionário, baseada em julgamento, levando-se em conta que a busca por melhor reputação corporativa pode ser um fator condicionante para melhores práticas de *disclosure* socioambiental.

De acordo com Dye (1985, 2001), essa teoria assume uma perspectiva de racionalidade econômica, pois fornece os subsídios teóricos e analíticos que possibilitam verificar em quais circunstâncias os gestores estariam dispostos a divulgar determinada informação. Corroborando essa afirmação, Verrecchia (2001) ressalta que a Teoria do Disclosure Discricionário provê o arcabouço conceitual necessário para se examinar os incentivos que os gestores e/ou as empresas recebem para divulgar informações de maneira espontânea.

Vale ressaltar que, no Brasil, a elaboração de relatórios socioambientais (ou relatórios de sustentabilidade) não é obrigatória. Logo, é possível inferir que no país o *disclosure* de tais informações caracteriza-se como *disclosure* voluntário. Além disso, pode-se dizer que há empresas estimuladas a evidenciar suas ações socialmente responsáveis por motivos econômicos ou pela simples divulgação de política social (discricionarietà).

Do exposto, percebe-se que a divulgação de informações adicionais pode proporcionar uma série de benefícios para a empresa, como, por exemplo, a reputação corporativa, considerada, segundo Machado Filho (2006), fator de alto impacto no desempenho organizacional.

A partir da pesquisa bibliográfica realizada, ressaltam-se, como as bases teóricas mais tratadas nos estudos acerca da reputação corporativa, a teoria dos custos de transação, a visão baseada em recursos (RBV) e a teoria dos *stakeholders*. Logo, a presente pesquisa acerca da reputação corporativa sob a perspectiva socioambiental, e com embasamento teórico pautado na Teoria do Disclosure Discricionário, contribui para ampliar o estudo do tema no meio acadêmico, considerando novas abordagens.

3 METODOLOGIA

Levando-se em conta seus objetivos, a presente pesquisa pode ser classificada como descritiva (RICHARDSON et al, 2009), pois descreve e define as relações entre o *disclosure* de informações socioambientais e a reputação corporativa. Quanto ao delineamento, classifica-se como pesquisa documental. A fonte documental é secundária, sendo constituída por dados socioambientais das empresas, coletados nos seus relatórios de sustentabilidade, disponibilizados nos respectivos *websites* institucionais.

A presente pesquisa adota uma abordagem qualitativa-quantitativa, pois, além de utilizar a análise de conteúdo para verificar as práticas de *disclosure* socioambiental das empresas, faz uma análise comparativa dos níveis de *disclosure* socioambiental das empresas com melhor reputação com os das demais, mediante aplicação de teste de média.

Para sua viabilização, o estudo definiu amostra intencional, sendo pesquisadas as 37 empresas listadas na BM&FBovespa e que fazem parte do ISE e do ICO2, na posição de 16 de outubro de 2011. Além disso, as empresas da amostra adotaram as diretrizes do GRI de 2010 – ano de análise do estudo – ao divulgarem informes padronizados, incluindo os aspectos sociais e ambientais.

Para medição dos níveis de *disclosure* socioambiental das empresas da amostra, utilizou-se o critério adotado por Michelin (2007), tendo como base os indicadores essenciais da abordagem do GRI. Vale ressaltar que o presente estudo tem foco nas categorias social e ambiental, diferentemente da pesquisa de Michelin (2007), que utilizou as quatro categorias de informação (estratégica, financeira, ambiental e social). A ambiental refere-se à evidenciação de informações sobre os impactos ambientais das atividades da companhia e suas políticas ambientais, e a categoria social envolve os aspectos sociais das atividades da companhia, como, por exemplo, práticas trabalhistas, direitos humanos e responsabilidade do produto.

Assim, a análise abrange apenas os indicadores de caráter essencial das duas categorias mencionadas, dispostos no relatório GRI de 2010 das empresas investigadas, compreendendo 17 indicadores ambientais e 25 indicadores sociais.

Sobre a mensuração da reputação corporativa, destaca-se o uso de diversas metodologias, as quais dependem do tipo de associação que os pesquisadores fazem sobre a organização (CARMELI; FREUND, 2002). Conforme já mencionado, para Cruz e Lima (2010), a participação no ISE, da BM&FBovespa – versão brasileira do DJSI (MICHELON, 2007) – pode ser uma *proxy* para a reputação corporativa.

Para o desenvolvimento do presente estudo, adotou-se constructo similar ao de Michelin (2007), que utilizou o DJSI para a reputação corporativa. Foram, então, consideradas empresas com melhor reputação aquelas listadas ao mesmo tempo no ISE e no ICO2, da BM&FBovespa. As demais empresas são consideradas com menor reputação corporativa.

Destaca-se que o ISE, lançado em 2005, mede o retorno total de uma carteira composta por ações de empresas com reconhecido comprometimento com a responsabilidade social e a sustentabilidade empresarial. O ICO2, criado em 2010 pela BM&FBovespa, baseia-se na carteira do IBRX-50 – que avalia o retorno de uma carteira teoricamente composta pelas 50 ações mais negociadas na bolsa – e leva em conta, na ponderação das ações participantes, as emissões de gases de efeito estufa (GEE) das empresas (BM&FBovespa, 2011).

É necessário esclarecer que a partir de então o estudo passará a comparar dois grupos de empresas: (i) Grupo 1, constituído por empresas listadas no ISE e no ICO2, consideradas com melhor reputação corporativa; e (ii) Grupo 2, formado por empresas listadas apenas no ISE, ou apenas no ICO2, não consideradas com melhor reputação corporativa.

A partir da definição da amostra, realizou-se uma análise de conteúdo referente aos indicadores socioambientais essenciais do GRI, para se verificar as práticas de *disclosure* socioambiental das empresas em estudo. Em seguida, observou-se um nível de *disclosure* e, a partir deste, efetuou-se um teste de média para comparar o *disclosure* socioambiental das empresas do Grupo 1 com o das empresas do Grupo 2. Ressalte-se que, dentre as 37 empresas listadas no ISE e/ou ICO2, apenas 29 haviam disponibilizado relatórios de sustentabilidade. Na Tabela 1, observa-se a distribuição dos dois grupos considerados, por setor de atuação.

Tabela 1 – Empresas constituintes da amostra

Setor de atuação	Grupo 1	Grupo 2		Total
	Participantes do ISE e do ICO2	Participantes apenas do ISE	Participantes apenas do ICO2	
Bens Industriais	-	1	-	1
Consumo não Básico	1	-	-	1
Consumo não Cíclico	1	-	-	1
Financeiro e Outros	5	2	1	8
Materiais Básicos	2	3	-	5
Telecomunicação	1	-	1	2
Utilidade Pública	5	6	-	11
TOTAL	15	12	2	29

Fonte: Elaborada pelos autores.

A partir da Tabela 1, observa-se que 27 empresas estão listadas no ISE, enquanto 17 estão listadas no ICO2. Verifica-se também que o setor de Utilidade Pública reúne 11 empresas, sendo o de maior representatividade na amostra.

Além do exposto, o presente estudo fez a análise das práticas de *disclosure* das externalidades negativas ambientais das empresas, visando verificar se são também evidenciadas as informações acerca de ações que influenciem negativamente no bem-estar social e ambiental, como, por exemplo, a emissão de gases poluidores. Essa análise foi procedida de duas formas: primeiramente, analisaram-se as práticas de *disclosure* de externalidades negativas ambientais conforme a reputação corporativa, ou seja, considerando os grupos 1 e 2; em seguida, analisaram-se essas práticas, conforme a participação no ICO2, tendo em vista que este é considerado um indicador meramente ambiental.

Para os fins deste estudo, consideram-se externalidades negativas as ações de alguns agentes que refletem negativamente (custo) no bem-estar de outros (MAC-KNIGHT; YOUNG, 2006; ANTUNES, 2009). No contexto socioambiental, a externalidade negativa caracteriza-se pela geração de danos para a sociedade e para o meio ambiente.

Antes da análise comparativa entre os grupos de empresas da amostra, aplicou-se o teste de normalidade dos dados, para se verificar se eles seguem uma distribuição normal, e, assim, aplicar-se um teste de média. Para se testar a normalidade, foi aplicado o teste Shapiro-Wilk, considerado o mais apropriado para amostra pequena, ou seja, com menos de 30 observações (FÁVERO et al, 2009). Vale ressaltar que o presente estudo utilizou nível de significância de 5% e que os dados coletados na pesquisa foram processados com a utilização dos softwares SPSS (*Statistical Package for the Social Science*) e Microsoft Office Excel.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

4.1 Caracterização dos Níveis de *Disclosure* Socioambiental

A análise dos resultados foi conduzida de forma conjunta e segmentada, levando-se em conta os aspectos sociais e ambientais e sua relação com a reputação corporativa.

A Tabela 2 apresenta os níveis de *disclosure* de informações sociais e ambientais observados nos relatórios de sustentabilidade das empresas, bem como as quantidades de informações socioambientais nas respectivas classificações de indicadores essenciais, de acordo com a classificação do GRI.

Tabela 2 – Níveis de *disclosure* de informações sociais e ambientais e quantidades de informações socioambientais, conforme classificação do GRI

Indicadores	Número de indicadores	Nível de <i>disclosure</i> de informações das empresas (%)
Indicadores Sociais		
Indicadores de Desempenho Referentes a Práticas Trabalhistas e Trabalho Decente	9	76,6
Indicadores de Desempenho Referentes a Direitos Humanos	6	67,2
Indicadores de Desempenho Social Referentes à Sociedade	6	73,0
Indicadores de Desempenho Referentes à Responsabilidade pelo Produto	4	62,1
Total de <i>disclosure</i> de indicadores sociais	25	
Indicadores Ambientais		
Materiais	2	53,5
Energia	2	79,3
Água	1	89,7
Biodiversidade	2	48,3
Emissões, Efluentes e Resíduos	7	49,5
Produtos e Serviços	2	58,6
Conformidade	1	58,6
Total de <i>disclosure</i> de indicadores ambientais	17	

Fonte: Elaborada pelos autores.

Na Tabela 2, observa-se que, em relação às informações sociais, a classificação Indicadores de Desempenho Referentes a Práticas Trabalhistas e Trabalho Decente é predominantemente divulgada pelas empresas da amostra, evidenciando a preocupação com a divulgação das práticas sociais voltadas para o público interno. Essa prática de evidenciação pode ser explicada por Gomes (2007), que ressalta a importância da transparência do modelo de gestão do programa de responsabilidade social e de ações voltadas para os *stakeholders* (acionistas, colaboradores, clientes, fornecedores, governo). Além disso, Gomes e Rocha (2008) salientam que a gestão de ações sociais internas, integradas a uma política global de responsabilidade social, valoriza o público interno, que se compromete com o trabalho, culminando na potencialização dos resultados.

Quanto às informações ambientais, os indicadores relacionados a água e energia foram os mais divulgados; provavelmente, devido à crescente evidência da necessidade de gestão de recursos hídricos e energéticos, destacada pelos recentes movimentos ambientalistas e alardeada pela mídia. Adicionalmente, é oportuno efetuar uma análise dos níveis de *disclosure* socioambiental das empresas em estudo, por setor. A Tabela 3 apresenta as características de *disclosure* socioambiental, segundo os setores de atuação das empresas. Para essa análise, utilizou-se a classificação setorial da BM&FBovespa.

Tabela 3 – Disclosure socioambiental, conforme o setor de atuação da empresa

Setor de atuação	Nível de <i>disclosure</i> social (%)	Nível de <i>disclosure</i> ambiental (%)	Nível de <i>disclosure</i> socioambiental (%)
Bens Industriais	36,0	17,7	28,6
Consumo não Básico	80,0	47,1	66,7
Consumo não Cíclico	84,0	47,1	69,1
Financeiro e Outros	75,0	59,6	68,8
Materiais Básicos	65,6	63,5	64,8
Telecomunicação	52,0	55,9	53,6
Utilidade Pública	76,0	57,8	68,6

Fonte: Elaborada pelos autores.

Na Tabela 3, nota-se que os setores Consumo não Cíclico, Financeiro e Outros e Utilidade Pública, apresentaram os níveis de *disclosure* socioambiental mais elevados. Estudos empíricos, como os de Machado, Machado e Santos (2010) e Crisóstomo, Parente e Soares (2011), identificaram evidências de superioridade de RSC dos setores Financeiro e Outros e Consumo Não Cíclico, o que pode justificar os maiores níveis de *disclosure*. Justifica-se ainda o alto nível de *disclosure* das empresas do setor de energia elétrica, inseridas no setor Utilidade Pública, devido à regulamentação específica da Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel), que Murcia (2009) considera um *enforcement* para impulsionar tal *disclosure*.

Em seguida, procedeu-se à análise descritiva dos dados referentes ao *disclosure* socioambiental das empresas da amostra, segmentado na divulgação social, ambiental e socioambiental. Os dados descritivos das variáveis numéricas consideradas nesta pesquisa estão dispostos na Tabela 4.

Tabela 4 – Estatística descritiva dos dados

Medida da Estatística Descritiva	<i>Disclosure</i> Social	<i>Disclosure</i> Ambiental	<i>Disclosure</i> Socioambiental
Número de observações	29	29	29
Média	0,7117	0,57	0,6544
Mediana	0,8	0,5882	0,6667
Desvio-padrão	0,2079	0,211	0,187
Coefficiente de Variação (%)	29,21	37,02	28,58
Intervalo	0,84	0,8235	0,6904
Mínimo	0,16	0,1176	0,2381
Máximo	1	0,9411	0,9285

Fonte: Elaborada pelos autores.

Na Tabela 4, nota-se que, de acordo com o coeficiente de variação, registra-se alta variabilidade quanto ao *disclosure* ambiental das empresas em estudo. O fato de essas informações serem divulgadas de forma diferenciada pelas empresas justifica-se provavelmente por compilar empresas de dois ou mais setores e pelo fato de que alguns deles podem não receber incentivos para divulgar tais informações. Em contraponto, observa-se que o *disclosure* de informações sociais está distribuído mais uniformemente entre as empresas, indicando que elas implementam práticas de divulgação homogêneas quanto a esse aspecto.

Além disso, observa-se que o *disclosure* social foi em média de 0,7117, ou 71,17%, superior ao *disclosure* ambiental de 0,57, ou 57%. Isso revela que as empresas vêm divulgando mais intensamente as suas práticas sociais, voltadas para a comunidade local e gestão de recursos humanos, comparativamente às práticas ambientais, relacionadas à proteção e preservação do meio ambiente.

4.2 Análise Comparativa dos Níveis de *Disclosure* Socioambiental, considerando a Reputação Corporativa das Empresas

Uma vez analisados os dados em geral, é importante que estes sejam verificados de acordo com a reputação corporativa das empresas da amostra, representada neste estudo pela listagem no ISE e no ICO2, da BM&FBovespa. Vale lembrar que as empresas com melhor reputação corporativa são listadas nos dois índices concomitantemente (Grupo 1), enquanto as demais são listadas em apenas um deles (Grupo 2). A Tabela 5 apresenta os níveis de *disclosure* de informações sociais observado nos relatórios de sustentabilidade das empresas com melhor reputação corporativa e os das demais empresas, bem como as quantidades de informações sociais nas respectivas classificações de indicadores essenciais, conforme o GRI.

Tabela 5 – Níveis de *disclosure* de informações sociais conforme a reputação corporativa

Indicadores Sociais	Nível de <i>disclosure</i> conforme a reputação corporativa (%)	
	Grupo 1	Grupo 2
Indicadores de Desempenho Referentes a Práticas Trabalhistas e Trabalho Decente	84,4	68,3
Indicadores de Desempenho Referentes a Direitos Humanos	81,1	52,4
Indicadores de Desempenho Social Referentes à Sociedade	76,7	70,2
Indicadores de Desempenho Referentes à Responsabilidade pelo Produto	70,0	53,6

Fonte: Elaborada pelos autores.

Na Tabela 5, verifica-se que há diferenças entre os níveis de *disclosure* de todas as informações sociais das empresas do Grupo 1 e os das empresas do Grupo 2. Além disso, é possível observar que, enquanto as empresas do Grupo 1 evidenciam mais intensamente as informações referentes aos Indicadores de Desempenho Referentes a Práticas Trabalhistas e Trabalho Decente, as demais empresas implementam práticas de *disclosure* mais intensas nos Indicadores de Desempenho Social Referentes à Sociedade. Isso pode ser justificado pelo fato de as empresas do Grupo 2 terem a necessidade de conquistar a sua reputação por meio da divulgação de práticas em prol da sociedade.

O nível de *disclosure* ambiental, conforme a reputação corporativa, é apresentado na Tabela 6, levando-se em conta a classificação dos indicadores essenciais do relatório GRI.

Tabela 6 – Níveis de *disclosure* de informações ambientais conforme a reputação corporativa

Indicador	Nível de <i>disclosure</i> conforme a reputação corporativa (%)	
	Grupo 1	Grupo 2
Materiais	56,7	50,0
Energia	90,0	67,9
Água	93,3	85,7
Biodiversidade	50,0	46,4
Emissões, Efluentes e Resíduos	60,0	36,7
Produtos e Serviços	66,7	50,0
Conformidade	73,3	42,9

Fonte: Elaborada pelos autores.

Quanto aos indicadores ambientais, a Tabela 6 evidencia uma similaridade nos níveis de *disclosure* sobre Biodiversidade e Água, nos dois grupos de empresas analisados.

Para confirmar a hipótese do presente estudo – empresas com melhor reputação apresentam maiores níveis de *disclosure* socioambiental –, inicialmente, verificou-se a normalidade dos dados por meio do teste Shapiro-Wilk, conforme apresentado na Tabela 7.

Tabela 7 – Teste de normalidade Shapiro-Wilk

Variável	p-valor	Decisão
Indicadores Sociais	0,004	Rejeitar H_0
Indicadores Ambientais	0,786	Não rejeitar H_0
Indicadores Socioambientais	0,114	Não rejeitar H_0

Fonte: Elaborada pelos autores.

A Tabela 6 evidencia a não rejeição da Hipótese Nula para as variáveis Indicadores Ambientais e Indicadores Socioambientais. Constata-se, então, a normalidade dos dados dessas variáveis, tendo em vista que o p-valor apresentou valor superior ao nível de significância de 5%. Logo, o teste de média apropriado deve ser um teste paramétrico, adotando-se, no presente estudo, o teste *t* de Student. Quanto à variável Indicadores Sociais, observa-se a rejeição da Hipótese Nula e, portanto, a não normalidade dos seus dados. Assim, foi utilizado o teste não paramétrico de Mann-Whitney. Os resultados do teste de média são apresentados na Tabela 8.

Tabela 8 – Teste de diferença de médias

Variável	p-valor	Decisão
Indicadores Sociais	0,022	Rejeitar H_0
Indicadores Ambientais	0,022	Rejeitar H_0
Indicadores Socioambientais	0,010	Rejeitar H_0

Fonte: Elaborada pelos autores.

Conforme a Tabela 8, identifica-se rejeição da Hipótese Nula para todas as variáveis, levando-se em conta que o p-valor é menor do que o nível de significância de 5%, indicando uma similaridade estatística entre as médias dos indicadores nos grupos de empresas analisados. Observa-se, portanto, que os Indicadores Sociais, os Indicadores Ambientais e os Indicadores Socioambientais são estatisticamente diferentes quando as empresas com melhor reputação corporativa (Grupo 1) são comparadas com as demais (Grupo 2).

Dessa forma, com base nos resultados obtidos, à luz da Teoria do Disclosure Discricionário, constata-se que as empresas com melhor reputação são detentoras de maiores níveis de *disclosure* social e ambiental, podendo, conseqüentemente, considerar a reputação corporativa como incentivo das empresas para a divulgação espontânea de informações socioambientais, em conformidade com os argumentos expostos na revisão da literatura. Corroborando esse resultado, Michelon (2007), em estudo realizado com empresas norte-

americanas e europeias, concluiu que a reputação afeta a extensão do *disclosure* corporativo. Assim como Cruz e Lima (2010), que, realizando idêntica análise no cenário brasileiro, constataram que as empresas com melhor reputação apresentam maiores níveis de *disclosure* voluntário. O estudo de Idowu e Pappasolomou (2007) também identificou a reputação como fator determinante das práticas de *disclosure* de RSC, considerando tais práticas como intensificadoras da reputação. Nesse sentido, ao identificar diferença estatística entre a divulgação de informações socioambientais das empresas do Grupo 1 e a do Grupo 2, observando-se que as empresas do Grupo 1 apresentam maiores níveis de *disclosure*, pode-se inferir, com base na Teoria do Disclosure Discricionário, que a busca pela conservação da reputação corporativa é capaz de influenciar a divulgação espontânea de informações socioambientais.

4.3 Análise do *Disclosure* das Externalidades Negativas Ambientais das Empresas

Inicialmente, cabe destacar que dentre os indicadores essenciais do GRI, foram identificadas as seguintes externalidades negativas ambientais: impactos significativos na biodiversidade de atividades, produtos e serviços; emissões diretas e indiretas de gases de efeito estufa; emissões de substâncias destruidoras da camada de ozônio; emissões de óxido de nitrogênio – Nox e óxido de enxofre – Sox; e derramamentos significativos. Além disso, identificou-se como externalidade negativa o valor monetário de multas resultantes da não-conformidade com leis e regulamentos ambientais.

Nesse contexto, a Tabela 9 apresenta os níveis de *disclosure* acerca das externalidades negativas das empresas em estudo, conforme a reputação corporativa, considerando os indicadores essenciais do GRI.

Tabela 9 – Níveis de *disclosure* das externalidades negativas ambientais, conforme a reputação corporativa

Indicadores ambientais – Externalidades negativas	Nível de <i>disclosure</i> conforme reputação corporativa (%)	
	Grupo 1	Grupo 2
EN12: Descrição de impactos significativos de atividades, produtos e serviços em áreas protegidas e em áreas de alto índice de biodiversidade fora das áreas protegidas	40,0	35,7
EN16: Total de emissões diretas e indiretas de gases de efeito estufa, por peso	86,7	64,3
EN17: Outras emissões indiretas relevantes de gases de efeito estufa, por peso	33,3	21,4
EN19: Emissões de substâncias destruidoras da camada de ozônio, por peso	46,7	7,1
EN20: NOx, SOx e outras emissões atmosféricas significativas, por tipo e peso	46,7	21,4
EN23: Número e volume total de derramamentos significativos	46,7	21,4
EN28: Valor monetário de multas significativas e número total de sanções não-monetárias resultantes da não-conformidade com leis e regulamentos ambientais	73,3	42,9
Total de <i>disclosure</i> de indicadores ambientais	53,3	30,6

Fonte: Elaborada pelos autores.

Na Tabela 9, é fácil verificar que as empresas com melhor reputação corporativa apresentam níveis de *disclosure* superiores aos das demais quanto às externalidades negativas. Esse resultado, no entanto, não indica que aquelas empresas produziram mais externalidades negativas, mas, sim, que apresentaram maiores níveis de divulgação de suas ações que influenciem negativamente o bem-estar ambiental, caracterizadas pela geração de danos para a sociedade e para o meio ambiente e, portanto, acarretando custos para a sociedade. Sobre

essa divulgação, Lima (2007) e Murcia (2009) afirmam que o processo de divulgação não se restringe às informações positivas e que a prática de *disclosure* apenas de caráter positivo demonstra falta de transparência das empresas.

4.4 Análise do *Disclosure* de Externalidades Negativas Ambientais conforme a Participação no ICO2

Neste tópico, a análise leva em conta as empresas da amostra listadas no ICO2, da BM&FBovespa, considerado um indicador ambiental. Foram verificadas as práticas de *disclosure* ambiental de externalidades negativas, segundo a participação da empresa no ICO2, que tem o objetivo de eficiência em emissões de carbono. A análise a partir do ICO2 se justifica na medida em que as emissões de carbono causam danos ao meio ambiente, gerando alterações climáticas significativas e problemas de saúde para a sociedade (MAC-KNIGHT; YOUNG, 2006). Nesse contexto, tem-se como exemplo de externalidade negativa a destruição de florestas por queimadas e por desmatamento indiscriminado para extração ou exercício de outras atividades, gerando poluição e degradação ambiental.

Assim, verificou-se se as 17 empresas participantes do ICO2 apresentam maiores níveis de *disclosure* ambiental em comparação com as demais (12 empresas), considerando os indicadores essenciais do GRI (Tabela 10).

Tabela 10 – Níveis de *disclosure* ambiental de externalidades negativas ambientais conforme participação no ICO2

Indicador	Nível de <i>disclosure</i> conforme participação no ICO2 (%)	
	Participantes do ICO2	Não participantes do ICO2
EN12: Descrição de impactos significativos de atividades, produtos e serviços em áreas protegidas e em áreas de alto índice de biodiversidade fora das áreas protegidas	21,6	35,7
EN16: Total de emissões diretas e indiretas de gases de efeito estufa, por peso	66,7	57,1
EN17: Outras emissões indiretas relevantes de gases de efeito estufa, por peso	23,8	21,4
EN19: Emissões de substâncias destruidoras da camada de ozônio, por peso	33,3	7,1
EN20: NOx, SOx e outras emissões atmosféricas significativas, por tipo e peso	33,3	21,4
EN23: Número e volume total de derramamentos significativos	33,3	21,4
EN28: Valor monetário de multas significativas e número total de sanções não-monetárias resultantes da não-conformidade com leis e regulamentos ambientais	57,1	35,7
Total de indicadores ambientais	39,5	28,6

Fonte: Elaborada pelos autores.

Na Tabela 10, pode-se observar que as empresas participantes do ICO2 apresentam níveis de *disclosure* de externalidades negativas superiores aos das demais empresas da amostra, ainda que em pequena proporção.

Destaca-se ainda o indicador EN12, que trata da descrição de impactos significativos de atividades, produtos e serviços em áreas protegidas e em áreas de alto índice de biodiversidade fora das áreas protegidas, em que as empresas não participantes do ICO2 apresentaram maiores níveis de *disclosure*.

A maior diferença foi encontrada no indicador referente às multas resultantes da não-conformidade com leis e regulamentos ambientais. Isso sugere que as empresas participantes do ICO2 apresentam mais essa informação. É importante salientar que das 12 empresas participantes do ICO2 que apresentaram essa informação, apenas cinco sofreram multas. Das

cinco empresas não participantes do ICO2 que divulgaram essa informação, nenhuma sofreu multa. Esses dados podem sugerir que as empresas do ICO2 mostraram-se menos eficientes quanto ao uso de recursos naturais segundo as disposições legais, em comparação com as empresas não participantes, contrariando a expectativa inicial, tendo em vista que o ICO2 é constituído por empresas que praticam o uso eficiente quanto à emissão de carbono. Quanto às iniciativas para mitigar os impactos ambientais de produtos e serviços e a extensão da redução desses impactos, percebeu-se que as empresas participantes do ICO2 divulgaram mais iniciativas em busca de mitigar os impactos de sua atividade no meio ambiente. Mais de 76% das empresas do ICO2 divulgaram tais práticas, enquanto pouco mais de 64% das empresas não participantes promoveram tal divulgação. Nesse sentido, Fávero e Castilho (2004) afirmam que muitas empresas vêm adotando postura diferenciada em busca de melhorar o seu desempenho ambiental, como, por exemplo, produtos “ambientalmente corretos”, produzidos com tecnologias eficientes e redutoras de poluição.

Destaca-se, portanto, que o presente estudo agrega-se aos demais acerca da análise comparativa do *disclosure* de empresas com melhor reputação corporativa e das demais empresas, tratando do assunto sob o enfoque socioambiental e constando que as empresas com melhor reputação apresentam maiores níveis de *disclosure* social e ambiental, corroborando a Teoria do Disclosure Discricionário, baseada em julgamento (VERRECCHIA, 2001), considerando-se que a busca por melhor reputação corporativa foi um fator condicionante para melhores práticas de *disclosure* socioambiental.

5 CONCLUSÃO

O presente artigo teve por objetivo investigar o *disclosure* socioambiental das empresas brasileiras de capital aberto com melhor reputação corporativa, em comparação com as demais. Para tanto, realizou-se um estudo descritivo, com abordagem qualitativa dos dados, reunindo na amostra empresas listadas no ISE e no ICO2, da BM&FBovespa.

Observou-se que as empresas com melhor reputação corporativa – neste estudo representadas pela listagem concomitante no ISE e no ICO2, da BM&FBovespa – apresentaram níveis de *disclosure* superiores, podendo-se inferir que essa característica pode ter impulsionado o *disclosure* socioambiental das empresas da amostra, em conformidade com o que preconiza a Teoria do Disclosure Discricionário.

De maneira mais pontual, observou-se que as empresas da amostra pertencentes ao setor Consumo Não Cíclico apresentaram maiores níveis de *disclosure* socioambiental, enquanto as do setor Bens Industriais assinalaram o menor nível.

Quanto à análise do *disclosure* das externalidades negativas ambientais das empresas, observou-se que aquelas com melhor reputação corporativa apresentaram níveis de *disclosure* superiores. Resultado semelhante foi observado analisando-se, de forma mais específica, as empresas que participam apenas do ICO2, ou seja, apresentaram níveis de *disclosure* de externalidades negativas superiores aos das demais.

Dessa forma, observa-se que empresas com melhor reputação, seja considerando esta como a participação concomitante nos dois índices da BM&FBovespa, seja considerando apenas a participação no ICO2, apresentam maiores níveis de *disclosure*.

O presente estudo agrega-se aos demais que abordam o tema reputação corporativa, na perspectiva da análise comparativa do *disclosure* de empresas, à luz da Teoria do Disclosure Voluntário, sob o enfoque socioambiental, constatando que as empresas com melhor reputação registram maiores níveis de *disclosure* social e ambiental (foco desta investigação).

Dentre as limitações do presente estudo, destaca-se a reunião das empresas listadas no ISE e no ICO2, da BM&FBovespa, o que inviabilizou a generalização de suas conclusões para as demais empresas. Dessa forma, propõe-se o desenvolvimento de estudos futuros sobre uma amostra mais ampla, contemplando empresas com características diferenciadas e

pertencentes a outros mercados de capitais, de maneira a possibilitar o emprego de testes estatísticos mais robustos, a partir do aumento do número de observações (casos).

REFERÊNCIAS

- ANDRIOF J.; MCINTOSH. M. *Perspectives on corporate citizenship*. UK: Warwick Business School, 2001.
- ANTUNES, D. Externalidades negativas sobre o meio ambiente. *Revista de Ciências Gerenciais*, v. 8, n. 18, 2009.
- ARANTES, E. Investimento em responsabilidade social e sua relação com o desempenho econômico das empresas. *Conhecimento Interativo*, v. 2, n. 1, p. 3-9, jan./jun. 2006.
- BM&FBOVESPA. Índices. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/indices/BuscarIndices.aspx?idioma=pt-br>>. Acesso em: 16 out. 2011.
- BROMLEY, D. B. Comparing corporate reputations: league tables, quotients, benchmarks, or case studies? *Corporate Reputation Review*, v. 5, p. 35-50, 2002.
- CARMELI, A.; FREUND, A. The relationship between work and workplace attitudes and perceived external prestige. *Corporate Reputation Review*, v. 5, n. 1, p. 51-68, 2002.
- CHAJET, C. Corporate reputation and the bottom line. *Corporate Reputation Review*, v. 1, p. 19-23, 1997.
- CRISÓSTOMO, V. L.; PARENTE, P. H. N.; SOARES, P. M. Responsabilidade social corporativa e o modelo de balanço social proposto pelo Ibase. In: CONGRESSO NACIONAL DE EXCELÊNCIA EM GESTÃO – CNEG, 7., 2011, Niterói-RJ. *Anais...* UFF: Rio de Janeiro, 2011.
- CRUZ, C. V. O. A.; LIMA, G. A. S. F. Reputação corporativa e nível de disclosure das empresas de capital aberto no Brasil. *Revista Universo Contábil – RUC*, v. 6, n. 1, p. 85-101, jan./mar. 2010.
- DYE, R. Disclosure of nonproprietary information. *Journal of Accounting Research*, v. 23, p. 123-145, 1985.
- _____. An evaluation of ‘essays on disclosure’ and the disclosure literature in accounting. *Journal of Accounting and Economics*, v. 32, p. 181-235, 2001.
- FÁVERO, L. P. L. et al. *Análise de dados: modelagem multivariada para tomada de decisões*. São Paulo: Campus, 2009.
- FÁVERO, R.; CASTILHO, M. L. Responsabilidade social e teoria das externalidades: o caso de algumas empresas poluidoras do meio ambiente. In: CONGRESSO DA SOCIEDADE BRASILEIRA DE ECONOMIA E SOCIOLOGIA RURAL, 42., 2004. *Anais...* Cuiabá. Disponível em: <<http://www.sober.org.br/palestra/12/08O401.pdf>>. Acesso em: 20 nov. 2011.
- FOMBRUN, C. J.; GARDBERG, N. Who’s top in corporate reputation? *Corporate Reputation Review*, v. 3, n. 1, p. 13-17, 2000.
- _____; _____. SEVER, J. The reputation quotient: a multi stakeholder measure of corporate reputation. *The Journal of Brand Management*, v. 4, n. 4, 2002.
- _____. SHANLEY, M. What’s in a name. Reputation building and corporate strategy. *Academy of Management Journal*, v. 33, n. 2, Jun. 1990.

GOMES, E. R. Além do mercado: origens, trajetória e características da responsabilidade social das empresas no Brasil. In: GOMES, A. C. (Org.). *Direitos e cidadania: justiça, poder e mídia*. Rio de Janeiro: Editora da Fundação Getulio Vargas, 2007.

_____; ROCHA, F. C. O balanço social como instrumento de gestão de responsabilidade social e de transparência de gestão. In: CONGRESSO NACIONAL DE EXCELÊNCIA EM GESTÃO – CNEG, 4., 2008, Niterói-RJ. *Anais...* UFF: Rio de Janeiro, 2008.

GOTSI, M.; WILSON, A. M. Corporate reputation: seeking a definition. *Corporate Communications*, v. 6, n. 1, p. 24-30, 2001.

HARRINGTON, A. Who's up and who's down. *Fortune*, v. 149, n. 5, p. 109-114, Aug. 2004.

HASSELDINE, J.; SALAMA, A. I.; TOMS, J. S. Quantity versus quality: the impact of environmental disclosures on the reputations of UK Plcs. *British Accounting Review*, v. 37, n. 2, p. 231-248, Jun.2005.

HEALY, P. M.; PALEPU, K. Information asymmetry, corporate disclosure and the capital markets: a review of the empirical disclosure literature. *Journal of Accounting and Economics*, v. 31, p. 405-440, 2001.

IDOWU, S. O.; PAPASOLOMOU, I. Are the corporate social responsibility matters based on good intentions or false pretences? An empirical study of the motivations behind the issuing of CSR reports by UK companies. *Corporate Governance*, v. 7, n. 2, p. 136-147, 2007.

IUDÍCIBUS, S. *Teoria da contabilidade*. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

JOONES, R.; MURRELL, A. Signaling positive corporate social performance. *Business & Society*, Sage Publications, v. 40, n. 1, p. 59-78, Mar. 2001.

MACHADO FILHO, C. P. *Responsabilidade social e governança: o debate e as implicações: responsabilidade social, instituições, governança e reputação*. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2006.

_____; ZYLBERSZAJN, D. Capital reputacional e responsabilidade social: considerações teóricas. *Caderno de Pesquisas em Administração*, v. 11, n. 2, p. 87-98, abr./jul. 2004.

MACHADO, M. R.; MACHADO, M. A. V.; SANTOS, A. D. A relação entre o setor econômico e investimentos sociais e ambientais. *Contabilidade, Gestão e Governança*, v. 13, n. 3, p. 102-115, 2010.

MAC-KNIGHT, V.; YOUNG, C. E. F. Custo da poluição gerada pelos ônibus urbanos na RMSP. In: ENCONTRO NACIONAL DE ECONOMIA, 34., 2006. *Anais...* Salvador. Disponível em <<http://www.anpec.org.br/encontro2006/artigos/A06A069.pdf>>. Acesso em: 20 nov. 2011.

MEEK, G.; ROBERTS, C.; GRAY, S. Factors influencing voluntarily annual report disclosure by U.S., U.K., and continental European multinational corporations. *Journal of International Business Studies*, v. 26, p. 555-572, 1995.

MICHELON, G. *Sustainability disclosure and reputation: a comparative study*. Università Degli Studi di Padova. "Marco Fanno" working paper. Sept. 2007.

MILES, M.; COVIN, J. Enviromental marketing a source of reputation, competitive and financial advantage. *Journal of Business Ethics*, Netherlands: Kluwer Academic Publishers, v. 23, p. 299-311, 2000.

- MURCIA, F. D. *Fatores determinantes do nível de disclosure voluntário de companhias abertas no Brasil*. 2009. 182 f. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009.
- OLIVEIRA, M. C.; DAHER, W. M.; OLIVEIRA, B. C. Responsabilidade social corporativa e geração de valor reputacional: estudo multicaso, segundo o modelo de Hopkins, de empresas do setor energético do nordeste brasileiro. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 6., 2006, São Paulo. *Anais...* São Paulo: USP, 2006.
- ROBERTS, P. W.; DOWLING, G. R. Corporate reputation and sustained superior financial performance. *Strategic Management Journal*, v. 23, n. 12, p. 1077-1093, Dec. 2002.
- RICHARDSON, R. J. et al. *Pesquisa social: métodos e técnicas*. São Paulo: Atlas, 2009.
- SANDBERG, K. Kicking the tires of corporate reputation. *Harvard Management Communication Letter*, v. 5, p. 3-4, 2002.
- SCHULTZ, M.; NIELSEN, K. U.; BOEGE, S. Nominations for the most visible companies for the Danish RQ. *Corporate Reputation Review*, v. 4, n. 1, 2002.
- _____; MOURITSEN, J.; GABRIELSEN, G. Sticky reputation: analyzing a ranking system. *Corporate Reputation Review*, v. 4, n. 1, p. 24-41, 2001.
- SOARES, L. V. A contribuição da evidenciação de informações nas demonstrações contábeis, no âmbito do mercado de ações da BM&FBovespa. In: SIMPÓSIO DE EXCELÊNCIA EM GESTÃO E TECNOLOGIA, 8., 2010, Resende-RJ. *Anais...* Rio de Janeiro: AEDB, 2010.
- THOMAZ, J. C.; BRITO, E. P. Z. Reputação corporativa: construtos formativos e implicações para a gestão. *Revista de Administração Contemporânea – RAC*, v. 14, n. 2, p. 229-250, mar./abr. 2010.
- TOMS, J. S. Firm resources, quality signals and the determinants of corporate environmental reputation; some UK evidence. *British Accounting Review*, v. 34, p. 257-282, 2002.
- VANCE, P. S.; ÂNGELO, C. F. Reputação corporativa: uma revisão teórica. *Revista de Gestão USP – REGE*, v. 14, n. 4, p. 93-108, out./dez. 2007.
- VAN RIEL, C. B. M.; FOMBRUM, C. J. Which company is most visible in your country? An introduction to the special issue on the global RQ: project nominations. *Corporate Reputation Review*, v. 4, n. 4, 2002.
- VERRECCHIA, R. E. Discretionary disclosure. *Journal of Accounting and Economics*, n. 5, p. 179-194, 1983.
- _____. Essays on disclosure. *Journal of Accounting and Economics*, v. 22, p. 97-180, 2001.
- WARTICK, S. L. Measuring corporate reputation: definition and data. *Business & Society*, v. 41, n. 4, p. 371-392, Dec. 2002.
- ZYLBERSZTAJN, D. Atitude ética para melhorar imagem e lucrar. *Gazeta Mercantil*, São Paulo, p. A3, 30 mar. 2000.