



REVISTA AMBIENTE CONTÁBIL

<http://www.periodicos.ufrn.br/ambiente>

<http://www.ojs.ccsa.ufrn.br/index.php/contabil>

<http://www.atena.org.br/revista/ojs-2.2.3-6/index.php/Ambiente>

ISSN 2176-9036

Artigo recebido em: 04.05.2013. Revisado por pares em: 01.10.2013. Reformulado em: 10.12.2013. Avaliado pelo sistema double blind review.

ALISAMENTO DE RESULTADOS E *DISCLOSURE* AMBIENTAL: UMA INVESTIGAÇÃO NO SETOR DE SIDERURGIA E METALURGIA BRASILEIRO

SMOOTHING OF RESULTS AND ENVIRONMENTAL DISCLOSURE: AN INVESTIGATION IN STEEL SECTOR AND BRAZILIAN METALS

ALISADO DE RESULTADOS Y DIVULGACIÓN AMBIENTAL: UNA INVESTIGACIÓN EN EL SECTOR DEL ACERO Y METALES DE BRASIL

Autores

Susana Cipriano Dias Raffaelli

Mestranda em Contabilidade e Finanças pela UFPR (2013). Especialista em Controladoria pela UFPR (2010) e Graduada em Ciências Econômicas (2008) pela UFPR. Endereço: Av. Prefeito Lothário Meissner, 632, 1o. andar - Campus III Jardim Botânico CEP 80210-170, Curitiba, PR - Brasil. Telefone: (41) 33604404
E-mail: susanadias.dias@gmail.com

Hugo Dias Amaro

Mestrando em Contabilidade e Finanças pela UFPR (2013). Especialista em Gestão Contábil e Auditoria pela AEMS – Associação de Ensino de Mato Grosso do Sul e graduado em Ciências Contábeis pela UFMS - Campus de Três Lagoas. Atualmente é professor da Pontifícia Universidade Católica do Paraná. Endereço: Rua Imaculada Conceição, 1155 - Prado Velho 80215-901 - Curitiba, PR – Brasil. Telefone: (41) 32711477.

E-mail: hugodamaro@yahoo.com.br

Wesley Vieira da Silva

Doutor em Engenharia de Produção pela UFSC (2002), Mestre em Engenharia de Produção pela UFSC (1999) e Graduated em Ciências Econômicas pela Universidade Federal de Alagoas (1996). Atualmente exerce a função de Coordenador do Programa de Pós-Graduação Stricto Sensu em Administração na Pontifícia Universidade Católica do Paraná. Endereço: Rua Imaculada Conceição, 1155 Prado Velho 80215-901 - Curitiba, PR – Brasil. Telefone: (41) 32711476.

E-mail: wesley.vieira@pucpr.br

Lauro Brito de Almeida

Doutor em Ciências Contábeis pela FEA - USP (2002). Mestre em Ciências Contábeis pela FEA - USP (1996). Graduado em Economia pela Faculdade de Economia São Luiz [SP] (1981). Pós-Doutorando em Administração pelo PPAD PUC PR. Professor do PPG Mestrado em Contabilidade UFPR e curso de graduação em Contabilidade da UFPR. Endereço: Av. Prefeito Lothário Meissner, 632, 1o. andar - Campus III Jardim Botânico CEP 80210-170, Curitiba, PR - Brasil. Telefone: (41) 33604404
E-mail: gbrito@uol.com.br

RESUMO

O presente estudo tem como objetivo investigar a existência de associação entre a prática de alisamento de resultados e a prática de *disclosure* de informações ambientais pelas empresas do setor de siderurgia e metalurgia no Brasil. A amostra foi selecionada da população de empresas listadas na BM&FBOVESPA, sendo composta por 22 empresas. As atividades das empresas selecionadas são de alto impacto ambiental conforme a Lei 10165/2000. As informações ambientais foram coletadas nos Relatórios da Administração [RA's] e Notas Explicativas [NE's] na base de dados da BM&FBOVESPA. As informações financeiras foram coletadas nos Demonstrativos Financeiros [DF's] na base de dados da Economática®, foram identificadas nos RA's e NE's 542 sentenças, classificadas em “notícias boas” [n=351], “notícias neutras” [n=169] e “notícias ruins” [n=22]. O modelo de Eckel (1981) - Índice de Eckel [IE] - foi utilizado para identificar as empresas com indícios e sem indícios de alisamento de resultados. Para analisar a associação entre IE e Notícias [Boas, Neutras e Ruins] foi calculado o Coeficiente de Correlação de Spearman. O resultado evidencia correlação baixa das empresas com indício de alisamento apenas com informações divulgadas classificadas com o atributo “notícias neutras”.

Palavras-chave: Gerenciamento, Alisamento de resultado, *Disclosure* ambiental.

ABSTRACT

The present study aims to investigate the association between the practice of income smoothing and practice of disclosure of environmental information by companies in the steel and metals in Brazil. The sample was selected from the population of companies listed on the BM & FBOVESPA, consisting of 22 companies. The activities of the companies selected are of high environmental impact pursuant to Law 10165/2000. Environmental information was collected Management Reports [MR's] and Notes [N's] in the database of the BM& FBOVESPA. The financial information was gathered in the Financial Statements [FS's] in the database Economática®, were identified in N's MR's 542 sentences, classified as "good news" [n = 351], "neutral news" [n = 169] and "bad news" [n = 22]. The model Eckel (1981) - Index Eckel [IE] - was used to identify companies with evidence and without evidence of income smoothing. To analyze the association between IE and News [Good, Bad and Neutral] we calculated the Spearman correlation coefficient. The result of the low correlation evidence with evidence of smoothing companies only disclosed classified information with the attribute "neutral news."

Keywords: Management, straightening result, Environmental Disclosure.

RESUMEN

El presente estudio tiene como objetivo investigar la asociación entre la práctica de la regularización de los ingresos y la práctica de la divulgación de la información ambiental de las empresas del acero y de los metales en Brasil. La muestra fue seleccionada de la población de empresas que cotizan en la BM&FBOVESPA, que consta de 22 empresas. Las actividades de las empresas seleccionadas son de alto impacto ambiental, de conformidad con la Ley 10165/2000. La información ambiental se recogió informes de gestión y notas de [IG's] de [N's] en la base de datos de la BM&FBOVESPA. La información financiera se recoge en los estados financieros de [EF] en la base de datos Economática ®, se identificaron en 542 frases del N's e IG's, clasificado como "una buena noticia" [n = 351], "noticias neutral" [n = 169] y "malas noticias" [n = 22]. El modelo Eckel (1981) - Índice de Eckel [IE] - Se usa para identificar a las empresas con las pruebas y sin evidencia de regularización de los ingresos. Para analizar la relación entre la IE y Noticias [bueno, el malo y neutral], se calculó el coeficiente de correlación de Spearman. El resultado de las pruebas con baja de correlación con la evidencia de las empresas de suavizado sólo reveló información clasificada con el atributo "noticias neutral."

Palabras clave: Gestión, enderezamiento de resultados, divulgación de información ambiental.

1. INTRODUÇÃO

O gerenciamento de resultados contábeis ocorre quando os gestores usam julgamento em relatórios financeiros e na estruturação de suas operações para modificar esses resultados, principalmente para influenciar os contratos que dependem dos números contábeis reportados (HERLY;WAHLEN,1999). Em geral esse tipo de intervenção, devido à propensão a manipulação de resultados, compromete a qualidade das informações produzidas pela contabilidade, resultando em prejuízos para os usuários e demais grupos de interessados.

A prática de gerenciamento de resultados cria um ambiente de conflitos de interesse induz a comportamentos inadequados e oportunistas por parte dos gestores ou proprietários. A teoria da agência ocupa-se em analisar os conflitos e custos resultantes da separação entre a propriedade e controle de capital. Próprio desse cenário, a racionalidade limitada dos indivíduos favorece a existência de assimetria de informações. Hendriksen e Van Breda (2010) argumentam que o “agente” [gestor] utiliza as informações contábeis para avaliar desempenho e subsidiar o processo de tomada de decisão. Logo, em um ambiente empresarial de prática de gerenciamento de resultados, os gestores fariam algumas escolhas contábeis com o objetivo de mascarar informações para maximizar seus objetivos econômicos.

A prática do *disclosure* pelas empresas compreende duas categorias: (i) as exigidas por lei, compulsórias e (ii) as voluntárias, baseadas em recomendações de agências governamentais, do mercado e diretrizes internas. No Brasil não há obrigatoriedade de evidência ambiental, portanto o *disclosure* é voluntário (ROVER; BORBA; MURCIA, 2003). A prática de *disclosure* voluntário e de gerenciamento de resultado tem sido objeto de ampla pesquisa e ambos tem como aspecto comum serem

resultantes de escolhas calculadas por gestores. Entender esse processo requer identificar quais são as motivações dos gestores, tanto para as práticas de *disclosure* como para gerenciamento de resultado como para as relações entre elas. Em tese, quanto mais ampla a prática de *disclosure* menor é a assimetria de informação e, conseqüentemente, a redução da prática de gerenciamento de resultados.

No mundo dos negócios, especialmente, a informação é matéria-prima valiosa. Há informações que são disponibilizadas por exigências normativas e outras por interesse do emissor. Também, há aquelas capturadas pelo usuário ou por terceiros por outros meios. Entretanto, qualquer que seja a informação é necessário analisar o teor e qualidade, e assim entender a posição e/ou comportamento do emissor. A teoria da divulgação advoga que as empresas tendem a divulgar rapidamente boas notícias e postergar as más. Tal prática é aderente aos pressupostos da teoria da agência, ocorrendo dessa maneira uma espécie de gerenciamento na divulgação das informações, certamente em benefício de algum interesse particular.

Altoé *et al.* (2013) encontraram indícios que confirmam os pressupostos enunciados pela Teoria da Divulgação, ao evidenciar que empresas do setor de siderurgia e metalurgia divulgam maior quantidade de informações boas em detrimento das más. Tal prática, nas palavras dos autores, caracteriza uma “falsa consciência social”, posto que, certamente há outras motivações para divulgação destas informações. Para Martinez-Alier (1998), esse ambiente de prática de divulgação de informações pelas empresas, ocorre por perceberem a necessidade de se adequarem a determinados padrões ambientais por conta da mudança de comportamento de seus *stakeholders*. Portanto, continua o autor, a questão ambiental passa a ser crucial para a estratégia de negócios em determinados segmentos.

Assim, o gerenciamento de resultados revela indícios de comportamento oportunistas por parte dos gestores e pressupondo a prática pelas empresas de divulgarem boas notícias ambientais em detrimento as más. Neste contexto, este estudo é orientado pela questão de pesquisa: **Qual a relação entre a prática de alisamento de resultado e a prática de *disclosure* ambiental voluntário das empresas brasileiras do setor de metalurgia e siderurgia listadas na BM&FBOVESPA no período entre 2005 a 2011?** O objetivo geral é investigar a relação entre práticas de alisamento de resultado e práticas de *disclosure* ambiental nas empresas de siderurgia e metalurgia listadas na BM&FBOVESPA entre 2005 a 2011.

A ausência de pesquisas que relacionaram as variáveis prática de alisamento de resultado e prática de *disclosure* ambiental é uma das principais motivações que justificam a realização deste estudo, permitindo assim analisar estes elementos dentro do mercado de capitais.

2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1 ASSIMETRIA DE INFORMAÇÃO E TEORIA DA AGÊNCIA

A informação contábil é compreendida por Bushman *et al.* (2004) como mecanismo capaz de reduzir a assimetria informacional. De acordo com Williamson (1985) a assimetria de informação alude a processo de discrepância entre a quantidade e qualidade de informações entre agentes econômicos que barganham. Fiani (2002) lembra que esse processo é especialmente relevante quando a informação afeta o resultado final da transação.

Os fatores que levam a assimetria de informação são: i) racionalidade limitada, decorrente de limites cognitivos dos agentes econômicos em processar informações; ii) ambiente complexo, relacionado ao elevado nível de incerteza capaz de impossibilitar um conhecimento racional e científico do ambiente devido ao alto volume de informações iii) informações limitadas ou distorcidas, no primeiro caso as informações não estão disponíveis para tomada de decisão enquanto que as informações distorcidas refere-se a informações que não representam a realidade devido a falha na comunicação ou a comportamento oportunista (PESSALI, 1988).

Oportunismo está relacionado ao uso de estratégias de manipulação, de forma não explícita, para aproveitar oportunidades oriundas da complexidade do ambiente para atingir objetivos particulares. Nas palavras de Williamson (1985) o oportunismo refere-se à divulgação incompleta ou distorcida de informações por meio de esforço calculado para enganar, distorcer, disfarçar, ofuscar ou confundir. Ele é responsável por condições planejadas de assimetria de informação (PESSALI, 1988). A seleção adversa e o risco moral são os principais problemas originados do oportunismo. O conceito de seleção adversa, descrito por Akerlof (1970), decorre do oportunismo pré-contratual. Enquanto o risco moral, de acordo com Arrow (1968) do oportunismo pós-contratual.

A existência de informações assimétricas e oportunismo levam a conflitos de agência. Esses são explicados pela Teoria de Agência que fornece o arcabouço teórico para análise das relações entre participantes de sistemas nos quais, a propriedade e controle do capital são destinados a figuras distintas. Definidos o principal e o agente, surgirão espaços para existência de conflitos entre eles resultantes de interesses diferenciados (JESSEN; MECKLING, 1976; MENDES, 2001).

No ambiente dos negócios, com maior ou menor grau, os investidores e gestores lidam com informações assimétricas e operam em situações de informação imperfeita e incompleta (LOPES; MARTINS, 2005). Dessa forma, há uma permanente tensão entre o principal e agente; mesmo com regras claras e conhecidas há viés de interpretação das partes. Logo, está criado um campo propício para ações oportunistas dos atores. Neste contexto, para Coelho e Lopes (2007, p.122), “(...) os gestores, agindo na maximização de seus próprios interesses, podem assumir posição oportunista, escolhendo aquelas práticas contábeis que assegurem tal objetivo”. Isto é, o ambiente torna-se adequado para manipular informação.

No delineamento do processo de geração e divulgação da informação contábil, há uma tensão devido o grau de influência dos agentes interessados em sua evolução. O gestor (agente), por exemplo, detêm um conjunto de discernimentos sobre a mensuração e evidenciação contábil. Assim, está em posição privilegiada para a escolha de várias alternativas de ação, com reflexos nos resultados contábeis, e na divulgação das informações da forma mais adequada aos seus interesses (PAULO; CAVALCANTE; MELO, 2012). Nesse sentido, com base nos pressupostos teóricos descritos, a literatura contábil apresenta teoria referente a gerenciamento de resultado e a divulgação voluntária de informações como forma de explicação e identificação de práticas relacionadas à manipulação de informações.

2.2 GERENCIAMENTO E ALISAMENTO DE RESULTADO

A diversificação e sofisticação dos modelos de negócios, as novas oportunidades, a competição, a participação de novos investidores – seja pela abertura de capital na bolsa de valor ou por meio de *private equities* -, têm provocado mudanças na estrutura de propriedade, na gestão das empresas e no relacionamento com a

sociedade. A adoção de novos arranjos contratuais viabiliza o surgimento da corporação moderna e muitas vezes de controle indefinido, que com a “(...) propriedade separada da gestão criou possibilidade para que conflitos de interesse pudessem surgir entre acionistas e administradores e mesmo entre os próprios administradores” (LOPES; MARTINS, 2005, p.30). Deste modo, abre espaço para o gerenciamento de resultados definido por Martinez (2001, p.12) da seguinte maneira:

[...] o gerenciamento de resultados contábeis, ou *earnings management*, é entendido como a alteração proposital [intencional] dos resultados contábeis dentro dos limites legais, dadas a discricionariedade e a flexibilidade permitidas pelas normas e práticas contábeis, visando ao alcance de motivação particular.

A proposta do estudo de Schipper (1989) foi desenvolver uma estrutura conceitual a partir de pesquisas que (i) primeiro, associassem escolhas contábeis e gerenciamento de resultados e (ii) segundo, delineassem uma conexão entre pesquisa sobre gerenciamento de resultados e outras áreas da contabilidade. Considerando o papel da contabilidade, para Martinez (2001), a utilização da informação contábil por inúmeros usuários faz do resultado um dos produtos da contabilidade mais requeridos na formação de opiniões sobre o desempenho empresarial. Entretanto, parte deste está atrelada a discricionariedade e, por isso, necessitam de julgamentos dos gestores. Portanto, de acordo com Martinez (2001) e Lopes e Martins (2005), onde há assimetria de informação existe o risco de os resultados divulgados não evidenciarem a realidade sobre o desempenho da empresa e, portanto, carregadas de vieses de gestores oportunistas.

Muitos são os motivos para a prática do gerenciamento por parte dos gestores, entre elas a necessidade de se manter no cargo, pressão por resultados favoráveis e benefícios financeiros. Para Healy e Wahlen (1999), nessa mesma ótica, as motivações para a prática de gerenciamento dividem-se em motivações (i) vinculadas ao mercado de capitais, (ii) regulamentares e (iii) contratuais. Há situações em que a empresa e o gestor manipulam os resultados. Como exemplo, o gerenciamento de *accruals* derivado de escolhas dentro das práticas contábeis rotineiras – aquisição de matéria prima, concessão de desconto, apropriação dos custos dos produtos ou serviços prestados entre outros. Por outro lado, não há nada de errado em registrar os *accruals*, pois o intuito é mensurar o lucro econômico da empresa. No entanto, o problema está na utilização da discricionariedade pelos gestores com intenção de influenciar os resultados e manipular as demonstrações contábeis (MARTINEZ, 2006).

Existem três formas de gerenciamento de resultados contábeis, sendo: (i) *target earnings*, gerenciamento para aumentar ou diminuir os resultados contábeis; (ii) *income smoothing*, gerenciar para reduzir a variabilidade dos resultados contábeis; (iii) *big bath accounting*, gerenciar para reduzir o lucro corrente, de modo a aumentar o lucro futuro. A presente pesquisa aborda a modalidade de *income smoothing*, também intitulada “alisamento de resultados”. (MARTINEZ, 2001). O alisamento de resultados objetiva a diminuição da volatilidade do lucro empresarial ao longo do tempo. Para tanto, as práticas da entidade são orientadas para acúmulo de lucros em períodos favoráveis para o uso em períodos desfavoráveis (MULFORD; COMISKEY, 2002).

Um dos objetivos da prática de alisamento é gerar evidências de estabilidade econômica, reportando resultados com menores oscilações, buscando assim, reduzir os riscos e incertezas das atividades econômicas. Martinez (2001) teve como estudo base o trabalho de Eckel (1981) intitulado “*Income smoothing hypothesis revisited*”, em que o autor desenvolve o índice de alisamento de resultado. De acordo com esse autor a

prática de alisamento de resultado decorre da seleção de determinadas variáveis contábeis, de forma a minimizar a variabilidade dos resultados divulgados.

O modelo Eckel pressupõe que as variações nas receitas são proporcionais as variações dos custos variáveis. Quando essa relação não é verificada observa-se indícios de que a companhia está interferindo nos lucros de maneira artificial, isto é, indica prática de alisamento de resultados. Esta relação pode ser representada da seguinte maneira:

$$CV\Delta\% \text{ Lucro Líquido} \leq CV\Delta\% \text{ Vendas} = \text{Suavização}$$

Onde:

$$CV\Delta\% \text{ Lucro} = \frac{\text{Lucro Líquido} - \text{Lucro Líquido}_{-1}}{\text{Lucro Líquido}_{-1}}$$

$$CV\Delta\% \text{ Vendas} = \frac{\text{Receita} - \text{Receita}_{-1}}{\text{Receita}_{-1}}$$

O modelo de Eckel (1981) é obtido por meio da razão do coeficiente de variação do lucro anual e do coeficiente de variação da receita líquida anual. Obtendo o índice de Eckel (IE):

$$IE = \frac{CV\Delta\% \text{ Lucro Líquido}}{CV\Delta\% \text{ Vendas}}$$

Quando o valor calculado do IE for menor que um [$IE < 1$] há indícios de alisamento de resultados, caso contrário, não é possível afirmar que a empresa empreendeu ações para suavizar seus resultados (ECKEL, 1981). Depreende-se que assim, que o índice de Eckel indica a possibilidade de comportamento oportunista dos gestores, uma vez que a informação divulgada pode ter sido manipulada para obtenção retornos particulares. Ressalta-se que, da mesma forma que o alisamento de resultados o *disclosure* ambiental pode ser manipulado, pois deriva de escolha dos gestores.

2.3 DISCLOSURE AMBIENTAL E TEORIA DA DIVULGAÇÃO

A sociedade tem pressionado as organizações empresariais para que possuam comprometimento sobre os impactos de suas atividades ao meio ambiente. Deste modo, especialmente a partir da década 1990, observa-se aumento crescente de debate sobre essa temática e maior preocupação das empresas em adotar práticas socialmente responsáveis (COSTA, 2008; GRAY; BEBBINGTON, 2001). Diante desse cenário e tendo em vista o objetivo da contabilidade de “(...) fornecer informação estruturada de natureza econômica, financeira e, subsidiariamente, física, de produtividade e social, aos usuários internos e externos à entidade objeto da Contabilidade” (IUDÍCIBUS; MARION, 2002, p.53), nota-se a necessidade da contabilidade de evidenciar os fatos empresariais relacionados a elementos ambientais. Essa forma de divulgação de informações é conhecida como evidenciação ambiental ou *disclosure* ambiental.

O *disclosure* ambiental, assim como as demais informações financeiras, pode ser obrigatório, quando ocorre em atendimento a pressões normativas e legais; ou voluntário, quando decorrem de escolhas dos gestores organizacionais (NOSSA, 2002). No Brasil a divulgação dessas informações é voluntária, mas como lembram Gubiani, Santos e Beuren, (2013) existem recomendações para fazê-las e essas estão contidas no Parecer de Orientação n.º 15/87 da Comissão de Valores Mobiliários (CVM, s.d.), na Norma e Procedimento de Auditoria n.º 11 do Instituto dos Auditores Independentes do

Brasil (IBRACON, 1996) e na Resolução nº. 1.003/04 do Conselho Federal de Contabilidade (CFC, 2004).

As informações ambientais podem ser evidenciadas por meio de relatórios específicos (informais) ou juntamente com as demonstrações contábeis (formais) sendo essas: Notas Explicativas, Relatório da Administração, Demonstrativos Suplementares entre outros. (GRAY; BEBBINGTON, 2001; IUDÍCIBUS, 2009, MURCIA, 2009). No presente trabalho a atenção é voltada para a divulgação de informações ambientais por meio de relatórios contábeis.

Diante do caráter voluntário do *disclosure* ambiental torna-se relevante compreender as possíveis motivações para divulgação de informações ambientais. Pois de acordo com e Salotti e Yamamoto (2006, p.15) “é preciso entender os motivos que incentivam administradores a praticar a divulgação voluntária e a forma como essa informação se torna confiável”. Nesse sentido, Verrecchia (2001) destaca três categorias de pesquisas sobre divulgação voluntária: (i) divulgação baseada em associação, (ii) divulgação baseada em julgamento e (iii) divulgação baseada em eficiência. A finalidade principal da primeira é investigar se a divulgação afeta o comportamento do investidor. A segunda analisa o enfoque da divulgação baseada na eficiência para compreender quais tipos de informações são mais eficientes em um ambiente de assimetria de informações. Por fim, a terceira, análise da divulgação da informação com base em julgamento (abordagem deste estudo), é investigar as razões de divulgação (SALOTTI; YAMAMOTO, 2005; ALENCAR, 2007; LIMA, 2007; MURCIA, 2009).

Para Gray e Bebbington (2001) a divulgação de informações ambientais é motivada principalmente pela: i) busca por legitimidade organizacional; ii) direcionamento de atenção da mídia; iii) impacto positivo no preço das ações; iv) vantagem competitiva e v) construção de imagem positiva da organização. Além dos aspectos ressaltados, Nossa (2002) lembra que o setor em que a empresa atua também é um fator relevante para explicar o nível de divulgação de informações de cunho ambiental, uma vez que setores econômicos com potencial poluidor elevado sofrem maior pressão social.

Depreende-se assim, que os gestores divulgam informações ambientais de forma voluntária quando percebem possibilidade de retorno positivo para a organização. Essa pressuposição vai ao encontro da teoria da divulgação baseada em julgamento que possui como principais autores Dye (2001) e Verrecchia (2001). Com base nas premissas de assimetria informacional, adjacente à seleção adversa, Dye (2001) descreve que gestores tendem a divulgar informações favoráveis à organização e ocultar informações que causem danos para a entidade. Verrecchia (2001) argumenta que caso haja indícios por parte do agente da existência de informações omitidas, as expectativas serão revistas, até o ponto que será vantajoso a divulgação completa. Portanto, as informações boas para a imagem do emissor são divulgadas mais rapidamente que as potencialmente prejudiciais.

Diversos estudos empíricos foram elaborados com intento de verificar a forma de divulgação voluntária de informações ambientais. A exemplo da pesquisa pioneira de Ribeiro (1992) que investigou as tendências de divulgação das informações ambientais pela contabilidade no âmbito nacional e internacional, verificando que somente quando os níveis de poluição dos recursos naturais atingiram um patamar crítico as questões ambientais tornaram-se fontes de preocupação para empreendedores de atividades econômicas poluentes. Cunha e Ribeiro (2006) sugere o nível de governança como principal fator para a evidenciação ambiental por empresas listadas na Bolsa de Valores de São Paulo - entre 2003 e 2004. Em estudo posterior, Murcia et. al.(2008),

argumentam que os fatores com indícios de influencia na decisão de divulgação de informações ambientais são o porte da empresa e a participação no Índice de Sustentabilidade Empresarial da BM&FBOVESPA.

Um dos trabalhos mais citados na área foi desenvolvido por Gray, Kouhy e Lavers (1995). Esses autores sugerem três categorias para a análise do *disclosure* social: boa, quando a empresa divulga informações que favorecerão sua posição no mercado; ruim, informações que vão contra a imagem da empresa e neutra, quando não é possível identificar facilmente se a informação é boa ou ruim. Rover et al (2008) faz uso dessa classificação para examinar a divulgação de informações ambientais de empresas com potencial de alto impacto ambiental, concluindo que as informações boas são predominantes da evidenciação ambiental. O mesmo resultado foi encontrado em trabalho recente de Altoé *et al.* (2013) ao investigar o setor metalúrgico e siderúrgico brasileiro.

Deste modo, a escolha sobre quais informações ambientais serão divulgada revelam oportunismo por parte dos gestores, que se vale de um ambiente de incerteza e de assimetria de informações para atingir seus objetivos particulares. O ambiente que possibilita essa forma de escolha de evidenciação é o mesmo que permite o gerenciamento de resultado descrito anteriormente. Assim, existe possibilidade de haver relação entre gerenciamento de resultado e *disclosure* ambiental.

2.4 HIPÓTESE DE PESQUISA

Por meio do arcabouço teórico apresentado é possível notar que as práticas de alisamento de resultado e de *disclosure* ambiental estão relacionados a escolhas de gestores organizacionais. Tais escolhas são influenciadas por um ambiente em que prevalecem a assimetria de informação e pelo comportamento oportunista dos gestores.

Deste modo, organizações podem manipular informações financeiras para transmitir imagem de perenidade e estabilidade para os demais agentes econômicos. Da mesma forma, a organização tende a divulgar informações de cunho ambiental positivo para transmitir uma boa imagem à sociedade. Nesse ponto, deve-se que a divulgação de informações neutras parece ser a forma de gerenciar a divulgação de informações a medida que deixa margem para distorção dos fatos. Ora, parece haver motivações semelhantes para organização manipular a divulgação de informações de natureza diferentes.

Outro aspecto que merece reflexão é o comportamento oportunista. Uma empresa com gestores que adotam comportamento oportunista em uma determinada circunstância tende a manter esse comportamento quando se deparar em condições semelhantes.

Diante destas reflexões das teorias apresentadas chega-se a seguinte hipóteses de pesquisa:

H1: Existe relação positiva e significativa entre alisamento de resultado e divulgação de informação ambiental do tipo neutra.

H2: Existe relação positiva e significativa entre alisamento de resultado e divulgação de informação ambiental conteúdo positivo.

Na próxima seção serão descritos os métodos utilizados para verificação das hipóteses apresentadas.

3. METODOLOGIA

3.1. BASE DE DADOS, POPULAÇÃO E SELEÇÃO DA AMOSTRA

A abordagem do estudo é empírica e os dados – na categoria de secundários - foram coletados junto às bases de dados no sítio da BM&FBOVESPA e na Economática®. A população é de 374 empresas com operações na (BM&FBOVESPA) no período de 2005 à 2011. Para os propósitos do estudo foram selecionadas as empresas do setor de Siderurgia e Metalurgia, conforme listadas na Tabela 1.

Tabela 1 - Empresas selecionadas

Empresa	Atividades
Mangels Indl Lupatech Rimet	Forjarias e estamparias
Ferbasa	Fundição
Kepler Weber	Indústria de estruturas metálicas
Haga S/A Mundial Hercules	Indústria de ferragens
Met Duque Aliperti	Indústria de molas e produtos de arame
Fibam	Indústria de parafusos, arruelas, porcas e produtos torneados
Forjas Taurus Metisa Tekno Metal Iguaçú Parapanema	Outras indústrias de produtos de metal
Aço Altona Gerdau Panatlantica Sid Nacional Gerdau Met Usiminas	Transformação de aço em produtos de aço

Fonte: Elaborado pelos autores a partir da base dos dados Economática®.

A classificação das empresas selecionadas para amostra é orientada pelo disposto na Lei n. 10.165/2000 e suas atividades são de alto impacto ambiental. A referida lei legisla sobre a Política Nacional do Meio Ambiente e categoriza o impacto das atividades econômicas das empresas em baixo, médio e alto impacto ambiental.

3.2 COLETA, TRATAMENTO E ANÁLISE DOS DADOS

Os dados coletados são secundários e de natureza quantitativa e qualitativa – receita líquida e lucro líquido e informações ambientais. Os dados quantitativos de natureza financeira, receita líquida anual e lucro líquido consolidado anual das empresas integrantes da amostra são os insumos para o cálculo da variável de pesquisa: Índice de Alisamento de Eckel [IE]. Os dados referentes à Receita Líquida Anual e Lucro Líquido Anual Consolidado – abrangendo o período de 2005 a 2011 - foram coletados nas demonstrações financeiras disponibilizadas na base de dados Economática®. Coletados os dados foi efetuado o cálculo da $CV\Delta\%$ Lucro e $CV\Delta\%$ Vendas, respectivamente. Na continuidade, com auxílio do *software Microsoft Excel*®, o cálculo das estatísticas descritivas: desvio padrão, média e coeficiente de variação. Por fim, o cálculo do Índice de Eckel [IE].

Na avaliação do nível de evidenciação ambiental os dados de natureza qualitativa foram coletados nos Relatórios da Administração [RA] e nas Notas Explicativas [NE] disponibilizadas na base de dados da BM&FBOVESPA. A opção por esses relatórios está fundamentada na pesquisa de Braga, Oliveira e Salotti (2009), cujos achados identificaram que 82,85% das informações ambientais são divulgadas nos relatórios de administração e 17,07% em notas explicativas, enquanto somente 0,08% nas demais demonstrações contábeis, portanto, irrelevantes para os propósitos de investigação. Quanto ao conteúdo das informações ambientais, o tratamento, análise e classificação por tipos de notícias foi utilizada a metodologia aplicada por Rover et al. (2008). De acordo com esses autores, as notícias são classificadas em (i) boas, (ii) ruins e (iii) neutras.

Por fim, tratados os dados, estes estão disponíveis para análise no formato de variáveis de pesquisa – IE e Notícias Ambientais (Boas Neutras e Ruins). A análise das variáveis de pesquisa consiste em verificar se há relação entre elas. Para Field (2009, p.125), em geral:

[...] é interessante para os pesquisadores saber qual é o relacionamento que existe, se existe algum, entre duas ou mais variáveis. Uma correlação é uma medida do relacionamento linear entre variáveis. [...] podem estar relacionadas de três maneiras: (1) elas podem estar *positivamente relacionadas* [...]; (2) elas podem não estar relacionadas de forma alguma [...]; ou (3) elas podem estar *negativamente relacionadas*. [grifo no original]

Para Siegel e Castellan Jr (2006, p.255-6):

O problema de medir o grau de associação entre duas variáveis é de caráter mais geral do que testar *existência* de algum grau de associação em alguma população. [...] o maior interesse é ser capaz de dizer se alguma associação observada na amostra de escores indica ou não que as variáveis sob estudo estão associadas na *população* da qual foi extraída. A correlação observada em si mesma representa uma estimativa do grau de associação. Testes de significância deste coeficiente determinam, em um nível de confiança estabelecido, a probabilidade de que amostras aleatórias de uma população onde há associação entre variáveis, apresentariam uma correlação tão grande quanto (ou maior que) aquela obtida nas observações. [grifo no original]

As variáveis de pesquisa IE e Notícias Ambientais (Boas, Neutras e Ruins) apresentam duas características: (i) a primeira, contínua e (ii) a segunda, nominal, podendo ser ordenada de acordo com seu atributo. Dado que o IE pode assumir “empresas com indício de suavização de resultado” e “empresas sem indício de suavização de resultados”, optou-se por uma classificação dicotômica. Assim, o IE calculado para as empresas da amostra, quando maior que um [IE>1], identificam aquelas *sem indícios de alisamento de resultados*, logo, número zero. Por outro lado, as empresas da amostra cujo IE calculado seja menor que um [IE<1], são as empresas *com indícios de alisamento de resultado*, portanto, número 1.

Nesta investigação o interessado é mensurar o grau de associação entre as duas variáveis ordinais classificadas na categoria de por postos e testar a significância estatística dos coeficientes. Siegel e Castellan Jr (2006, p.266) argumentam que:

[...] o *coeficiente de correlação posto-ordem r_s de Spearman* [...] é uma medida de associação entre duas variáveis que requer que ambas as variáveis sejam medidas pelo menos em escala ordinal, de modo que os objetos ou indivíduos em estudo possam ser dispostos em duas séries ordenadas.

Portanto a estatística Coeficiente de Correlação de *Spearman* é utilizada para analisar a associação entre o Índice de Eckel (IE) e as notícias [Boas, Neutras e Ruins] divulgadas pelas empresas selecionadas e integrantes setor de Metalurgia e Siderurgia.

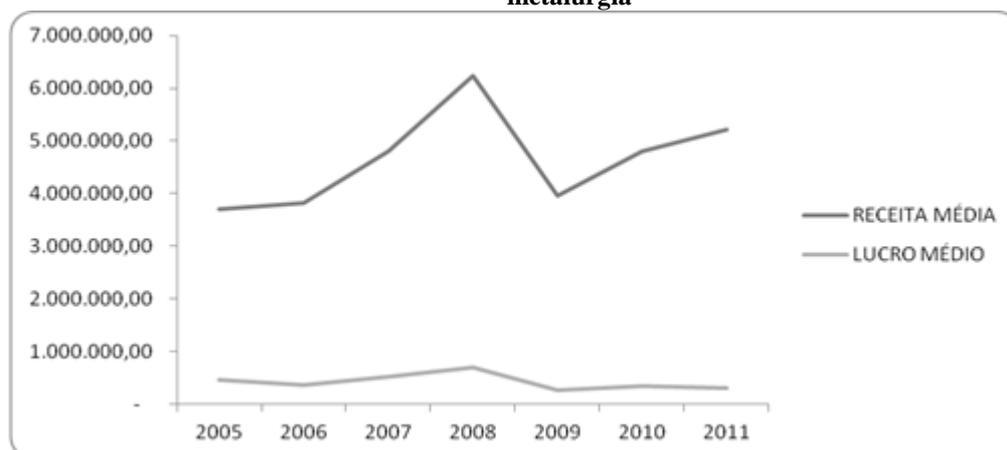
A seguir são expostos e discutidos os resultados do estudo consubstanciados pelas etapas metodológicas adotadas.

4. RESULTADOS E DISCUSSÃO

4.1 EVOLUÇÃO DA RECEITA LÍQUIDA E LUCRO LÍQUIDO ANUAL DAS EMPRESAS DA AMOSTRA

No período de 2005 à 2011 a receita líquida média consolidada e o lucro líquido médio consolidado das empresas do setor de siderurgia e metalurgia foi de R\$93.077.877,57 e R\$ 2.935.367,77 respectivamente. Os resultados oscilam entre prejuízo R\$-241.332,00 a lucro de R\$ 3.706.033. As empresas líderes do setor são a Gerdau, Siderúrgica Nacional e Usiminas.

Gráfico 1: Comportamento da receita líquida média e lucro líquido médio do setor de siderurgia e metalurgia



Fonte: elaborado pelos autores (2013).

No desenvolvimento do IE assume a premissa de similaridade no comportamento das receitas líquidas e lucro líquido ao longo do tempo, uma vez que, os lucros derivam das receitas. No entanto, conforme Gráfico 1, no período 2005 à 2011, o comportamento das receitas líquidas e lucro líquido não é aderente a premissa de Eckel. Conforme ilustrado, no período de 2005 a 2008, as receitas líquidas médias e o lucro líquido médio apresentam a mesma tendência. No entanto, o ano de 2008 marca o início do declínio, tanto das receitas líquidas, como no lucro líquido. Um dos motivos indutores é a crise financeira instalada no mundo, a partir da crise do *suprime* no mercado hipotecário americano. Observando o Gráfico 1 nota-se que 2009 marca o início da recuperação do crescimento das receitas médias, sendo que em 2011 atinge o mesmo nível de 2007. Por outro lado, o lucro líquido médio não acompanha permanecendo no patamar de 2009, basicamente o mesmo de 2006 quando as receitas líquidas eram menores.

A partir da crise americana do *suprime*, iniciada em 2008, as condições macro e microeconômicas dos países sofreram modificações. Por exemplo, movimentos de apreciação e depreciação da moeda local com reflexos diretos nas receitas de exportação, custo dos insumos importados e, para aquelas com alto grau de

endividamento em moeda estrangeira, aumento no custo da dívida. Dentre outros, esses podem ser alguns dos motivos do lucro líquido não acompanhar a recuperação das receitas líquidas.

4.2 IE: INDÍCIOS DE SUAUIZAÇÃO DE RESULTADOS

A evolução do lucro líquido anual, conforme evidenciado no Gráfico 1, pode ser evidência de um comportamento oportunista dos gestores para gerenciar os resultados. A prática de alisamento de resultados tem o objetivo de apresentar lucros líquidos com a menor oscilação em uma série histórica e com isso, transparecer para os investidores menor volatilidade dos lucros e menor risco. Para identificar indícios de suavização dos resultados nas empresas investigadas, foi calculado o Índice de Eckel (IE), a tabela 2 traz os resultados de cada empresa componente.

Tabela 2 – Índice de Eckel

Empresas	Índice de Eckel	Indícios de Alisamento	Empresas	Índice de Eckel	Indícios de Alisamento
Aço Altona	0,09	1	Met Duque	1,11	0
Aliperti	0,79	1	Metal Iguazu	0,68	1
Ferbasa	0,14	1	Metisa	0,82	1
Fibam	2,28	0	Mundial	0,55	1
Forjas Taurus	8,82	0	Panatlântica	1,30	0
Gerdau	0,56	1	Parapanema	0,30	1
Haga S/A	2,52	0	Rimet	0,67	1
Hercules	13,21	0	Sid Nacional	2,35	0
Kepler Weber	0,39	1	Tekno	1,74	0
Lupatech	0,77	1	Usiminas	0,28	1
Mangels Indl	1,07	0	Gerdau Met.	0,48	1

Fonte: elaborada pelos autores (2013).

Conforme os dados da tabela 2, das 22 empresas [$n=22$], das quais 59% [$n=13$] apresentam indícios de práticas de alisamento de resultado, cabe salientar que estão nessa faixa os índices calculados menores do que 1. As demais 41% [$n=9$] não apresentam indícios de práticas de alisamento de resultado. Nem todas as empresas pesquisadas reportaram lucro líquido no período. Das [$n=13$] empresas com indícios de gerenciamento de resultados, 38% [$n=5$] apresentam resultados negativos constantes (Kepler Weber, Lupatech, Metal Iguazu, Mundial e Rimet). No grupo das empresas [$n=9$] sem indícios de gerenciamento de resultado, 22% [$n=2$] comunicaram prejuízo (Haga S/A e Hercules). No bloco formado pelas empresas líderes do setor (Gerdau, Gerdau Met, Siderurgia Nacional e Usiminas), 75% estão no grupo com indícios de prática de alisamento.

4.3 DISCLOSURE AMBIENTAL POR TIPO DE NOTÍCIAS: BOAS, NEUTRAS E RUINS

As informações ambientais, em geral, são divulgadas pelas empresas por meio do Relatório de Administração [RA] e Notas Explicativas [Ne], ambas por ocasião da publicação anual dos Relatórios Financeiros.

Tabela 3: Tipo de Informação Divulgada entre 2005 a 2011.

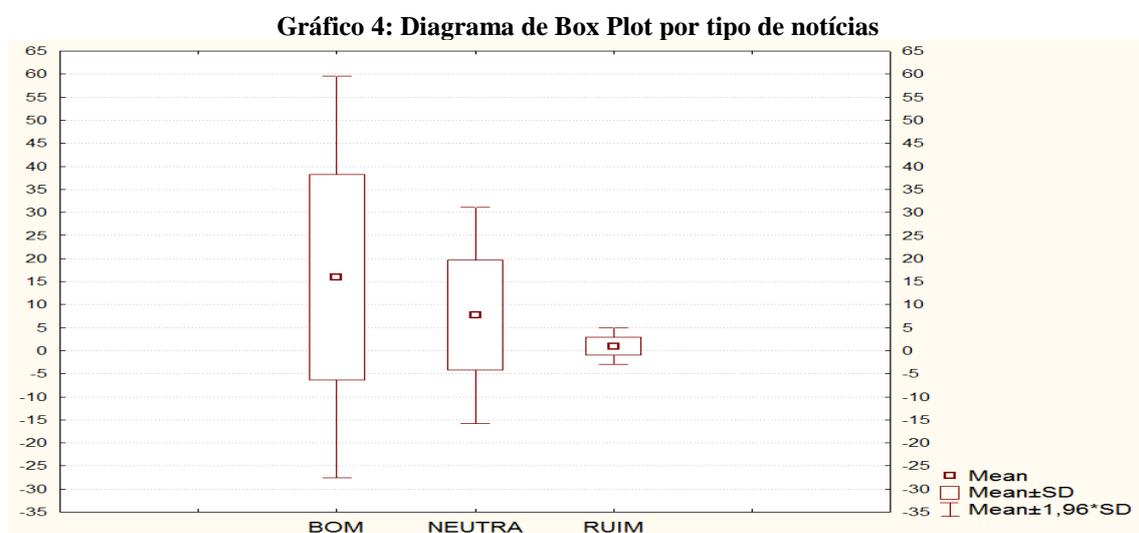
Empresas	Disclosure (2005-2011)			
	Boa	Neutra	Ruim	Total
Aco Altona	5	12	0	17
Aliperti	0	0	0	0
Ferbasa	41	49	6	96
Fibam	7	0	0	7
Forjas Taurus	4	0	0	4
Gerdau	65	15	5	85
Gerdau Met	68	15	5	88
Haga S/A	7	0	0	7
Hercules	0	0	0	0
Kepler Weber	18	2	0	20
Lupatech	0	0	0	0
Mangels Indl	15	0	0	15
Met Duque	0	0	0	0
Metal Iguacu	0	0	0	0
Metisa	0	15	0	15
Mundial	0	18	0	18
Panatlantica	0	0	0	0
Paranapanema	25	6	0	31
Rimet	0	0	0	0
Sid Nacional	40	22	3	65
Tekno	6	0	0	6
Usiminas	50	15	3	68
Total	351	169	22	542

Fonte: elaborada pelos autores (2013).

Conforme a tabela 3, a análise do conteúdo e classificação das notícias, contidas nos RA's e NE's das empresas pesquisadas, em "Boas", "Neutras" e "Ruins" abrange o período compreendido de 2005 à 2011. Apesar do alto impacto ambiental das atividades das empresas do setor de siderurgia e metalurgia, a análise revela que 32% [n=7] das empresas não divulgaram quaisquer informações ambientais. As demais empresas [n=15] da amostra, equivalente a 68% comunicaram ao mercado notícias relacionadas a questões ambientais. Em conjunto os RA's e NE's das empresas da amostra totalizaram 542 sentenças e foram classificadas por tipo de notícias como segue: (i) 64,8% [n=351] **notícias boas**, (ii) 31,2% [n=169] **notícias neutras** e (iii) 4,0% [n=22] de **notícias ruins**.

Nem todas as empresas divulgam notícias de natureza ambiental nos RA's e NE's. No grupo das empresas que não divulgam quaisquer tipos de notícia ambiental, o lucro médio relatado foi 2% menor que lucro líquido total médio do setor. Por outro lado, no grupo das empresas que divulgam notícias ambientais, aquelas com a maior quantidade de notícias relatam os maiores lucros. Além disso, quanto ao tipo de notícia, lideram na quantidade nas categorias de "notícias boas" e "notícias neutras". O Gráfico 4 possibilita analisar a dispersão em torno da média por tipo de notícias. Analisando o diagrama de *Box Plot* observa-se que a quantidade média de "notícias boas" publicadas é superior a quantidade média de "notícias neutras". Chama a atenção a quantidade média de "notícias ruins" próxima de zero, apesar de empresas com prejuízos na amostra.

Os achados de Rover et al. (2008) são confirmados nessa pesquisa, pois a divulgação das informações ruins é relativamente pequena.



Fonte: elaborado pelos autores (2013).

A dispersão em torno da média é pequena para “notícias ruins”, sugerindo não ocorrer comportamentos discrepantes na divulgação entre as empresas. Com relação às “notícias boas” e “notícias neutras”, conforme Gráfico 4, a dispersão é maior em torno da média, sugerindo que há variação entre as empresas na quantidade de notícias publicadas.

4.4 PRÁTICAS DE ALISAMENTO DE RESULTADOS VS PRÁTICAS DE DISCLOSURE AMBIENTAL

Nesta seção procura-se analisar se há relação entre as práticas de alisamento de resultados e práticas de *disclosure* ambiental. Para tanto, para identificar empresas com indícios de alisamento de resultados calculou-se o Índice de Eckel [IE] que foi classificado em termos ordinais “0” e “1”, sendo 0 para empresas *sem indícios de alisamento* e 1 para empresas *com indícios de alisamento*. Como se nota as variáveis de pesquisa são Índice de Eckel [IE] (tabela 2) e “Notícias Boas”, “Notícias Neutras” e “Notícias Ruins” (tabela 3). Na sequência segue os Coeficientes de Correlação de Spearman.

Tabela 4: Coeficientes de Correlação de Spearman

Variáveis de Pesquisa	Disclosure Informações Ambientais: Categorias de Notícias		
	Boas	Neutras	Ruins
IE – Índice de ECKEL (<i>dummy</i>)	0,2749	0,3735	0,2873
	p = 0,216	p = 0,087	p = 0,195

Fonte: elaborada pelos autores (2013).

As correlações observadas, conforme tabela 4 “[...] representam uma estimativa do grau de associação” (SIEGEL; CASTELLAN JR, 2006, p.255). Para Pestana e Gageiro (2005, p.179) por convenção [...] sugere-se que R menor que 0,2 indica uma associação linear muito baixa; entre 0,2 e 0,39 baixa; e entre 0,4 e 0,70 moderada; entre 0,7 e 0,89 alta; e por fim entre 0,9 e 1 uma associação muito alta. Lógica semelhante aplica-se para as correlações negativas.

Os coeficientes de correlação de *Spearman*, tabela 4, estão na categoria de associação linear baixa. Somente as “notícias neutras” [$R_s=0,3735$] são estatisticamente significativas [$p=0,087$], quando calculada a um nível de significância de 0,1, confirma-se a H1 e rejeita-se a H2. Considerando o grau de associação linear baixo, aproximadamente, apenas 14,0 % [$(0,375)^2 \times 100$] da variação do IE, isto é, dos indícios de alisamento é explicada pela divulgação de “notícias neutras”, sendo o restante explicado por outros fatores.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O propósito deste estudo foi investigar a associação entre indícios de prática de alisamento de resultado e o *disclosure* ambiental, em empresas do segmento de siderurgia e metalurgia listadas na BM&FBOVESPA no período entre 2005 à 2011.

Entre os achados da pesquisa, em análise da primeira variável de estudo, o Índice de Eckel, chama a atenção à quantidade de empresas que supostamente possam estar alisando os resultados contábeis, das 22 empresas do setor 13 estão nestas condições, que representa um percentual de 59%, esse percentual se eleva dentro das empresas líderes do setor. Em relação a variável *disclosure* ambiental, os achados evidenciaram que nem todas as empresas divulgam as informações ambientais, das 22 empresas, 7 não fazem menção de qualquer informação ambiental. Das que divulgam, verificou-se que das 542 sentenças refere-se às notícias boas [351], notícias neutras [169] e notícias ruins [22], essas informações reforçam os estudos de Dye (2001) e Verrecchia (2001), pois as empresas divulgam as informações boas em detrimento das más.

O achado principal revela que há correlação baixa [$R_s=0,3735$] e estatisticamente significativa [$p=0,087$], entre alisamento de resultado e notícias neutras, o qual confirma-se a H1 que existe relação positiva e significativa entre alisamento de resultado e divulgação de informação ambiental do tipo neutra. No que compete a H2, não pôde ser confirmada [$p= 0,216$], pois não existe relação positiva e significativa entre alisamento de resultado e divulgação de informação ambiental conteúdo positivo.

A implicação para a academia é empreender estudos com o propósito de entender os motivos da divulgação de notícias neutras. Igualmente importante, pesquisas com foco sobre quais são os fatores que induzem essas empresas na prática de alisamento de resultado. Por outro lado, para os praticantes, a implicação gerencial é de que está aceso o “sinal amarelo”, ou seja, muita atenção com o que está sendo reportado. O grupo de usuário das informações é grande e variado. Considerando que são empresas de capital aberto, os resultados subsidiam análises e reflexões, que sugerem cuidado com empresas que relatam resultados mantendo sempre o mesmo padrão.

Uma das limitações deste estudo em relação aos achados é quanto a generalização sem os devidos cuidados com o horizonte temporal dos dados coletados e da amostra, que contempla somente as empresas com ações na bolsa de valores. A sugestão é que pesquisas futuras abordem outros setores. Dentre os segmentos com alto impacto ambiental, um próximo passo é replicar o estudo com as empresas do setor de papel e celulose.

Por fim, os achados da pesquisa, podem servir de fundamentos para os *stakeholders* para melhorarem e ampliarem a compreensão do nível e qualidade das informações divulgadas em âmbito de mercado de capitais.

REFERÊNCIAS

ALENCAR, R. C. de. **Nível de *disclosure* e custo de capital próprio no mercado brasileiro**. 2007. 104 f. Tese (Doutorado) – Curso de Ciências Contábeis, Departamento de Contabilidade e Atuária da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, 2007.

ALTOÉ, S. M. L. *et al.* Perfil das Informações Ambientais: Um Estudo Exploratório em Empresas dos Setores Siderúrgico e Metalúrgico. **Revista Ambiente Contábil**, v. 5, n. 2, p. 209-228, 2013.

AKERLOF, G. A. The market for "lemons": Quality uncertainty and the market mechanism. **The quarterly journal of economics**, v.84, n.3, p. 488-500, 1970.

ARROW, K. J. The economics of moral hazard: further comment. **American Economic Review**, v. 58, n. 3, p. 537-538, 1968.

BRAGA, J. P.; OLIVEIRA, J. R. S.; SALOTTI, B. M. Determinantes do nível de divulgação ambiental nas demonstrações contábeis de empresas brasileiras. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, IX, 2009, São Paulo. **Anais...** São Paulo: USP, 2009.

BRASIL. Lei nº10. 165, de 27 de dezembro de 2000. Altera a Lei no 6.938, de 31 de agosto de 1981. Dispõe sobre a política nacional do meio ambiente, seus fins e mecanismos de formulação e aplicação, e dá outras providências. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**. Brasília, DF.

BUSHMAN, R. *et al.* Financial accounting information organization complexity and corporate governance systems. **Journal of Accounting and Economics**, v 37, n.2 p. 167-201, 2004.

COELHO, A. C. D.; LOPES, A. B. Avaliação da prática de gerenciamento de resultados na apuração de lucro por companhias abertas brasileiras conforme seu grau de alavancagem financeira. **Rev. Adm. Contemp.**, v.11, n.2, p.121-144, 2007.

COSTA, C. A. G. da. **Contabilidade ambiental para a gestão do lixo urbano: um estudo no município de Passo Fundo/RS**. 2008. 141 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) - Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Regional de Blumenau, Blumenau 2008.

CUNHA, J.V. A. da; RIBEIRO, M. de S. Divulgação voluntária de informações de natureza social: um estudo nas empresas brasileiras. In: ANPAD, XXX, 2006, Salvador. **Anais...** Brasília: ANPAD, 2006.

DYE, R. An evaluation of "essays on disclosure" and the disclosure literature in accounting. **Journal of Accounting and Economics**, v.32, n.1-3, p.181-235, Dec. 2001.

ECKEL,N. The income smoothing hypothesis revisited. **Abacus**, v. 17, n. 1, p. 28-40, 1981.

FIANI, R. **Teoria dos custos de transação**. In: KUPFER, David; HASENCLEVER, Lia (Org.). Economia industrial: fundamentos teóricos e práticas no Brasil. Rio de Janeiro: Campus, 2002.

FIELD, A. **Descobrimos estatística usando SPSS/Andy Field**; tradução Lorí Viali – 2. ed. – Porto Alegre: Artme, 2009.

GRAY, R.; BEBBINGTON, J. **Accounting for the environmental**. 2 ed. Londres: Sage, 2001.

GRAY, R.; KOUHY, R.; LAVERS, S. Corporate social and environmental reporting: a review of the literature and a longitudinal study of UK disclosure. **Accounting, Auditing & Accountability Journal**, v. 8, n. 2, p. 47-77, 1995.

GUBIANI, C. A.; SANTOS, V. dos; BEUREN, I. M. Disclosure Ambiental das Empresas de Energia Elétrica Listadas no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE). **Sociedade, Contabilidade e Gestão**, v. 7, n. 2, 2013.

HEALY, P. M.; WAHLEN, J. M. A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. **Accounting Horizons**, v. 13, p. 365-383, 1999.

HENDRIKSEN, E. S.; VAN BREDA, M. F. **Teoria da contabilidade**. São Paulo: Atlas, 2010.

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

IUDÍCIBUS, S de; MARION, J. C. **Introdução à teoria da contabilidade**, 3.ed. São Paulo: Editora Atlas, 2002.

JENSEN, M. MECKLING, H. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. **Journal of Financial Economics**. v. 3, n. 4, p. 305-360, 1976.

LIMA, G. A. S. Franco de. **Utilização da teoria da divulgação para avaliação da relação do nível de disclosure com o custo da dívida das empresas brasileiras**. 2007. 108 p. Tese (Doutorado), Curso de Ciências Contábeis, Departamento de Contabilidade e Atuária da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, 2007.

LOPES, A. B.; MARTINS, E. **Teoria da Contabilidade: uma nova abordagem**. São Paulo: Atlas, 2005.

MARTINEZ, A.L. Minimizando a Variabilidade dos Resultados Contábeis: Estudo Empírico do Income Smoothing no Brasil. **Revista Universo Contábil**, Blumenau, v. 2, n. 1, p. 09-25, jan./abr. 2006.

MARTINEZ, A. L. **Gerenciamento dos Resultados Contábeis: estudo empírico das companhias abertas brasileiras**. 2001. 154 p. Tese (Doutorado). Curso de Ciências Contábeis, Departamento de Contabilidade e Atuária da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, 2001.

MARTÍNEZ-ALIER, J. **Da economia ecológica ao ecologismo popular**. Blumenau: FURB, 1998.

MENDES, A. P. S. **Teoria de agência aplicada a análise de relações entre os participantes dos processos de cooperação tecnológica universidade – empresa**. 2001. 260 f. Tese. (Doutorado em Administração) Curso de Administração, Departamento de Contabilidade e Atuária da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, 2001.

MURCIA, F.D.; ROVER, S.; SANTOS, A. dos; BORBA, J.A. Determinants of corporate environmental reporting in Brazil: the case of industries sensitive to the environment. In: NORTH AMERICAN CONGRESS ON SOCIAL AND ENVIRONMENTAL ACCOUNTING RESEARCH (CSEAR), 2008, **Anais ...** Montreal. Proceedings. Montreal: CSEAR, 2008.

MURCIA, F. D., **Fatores determinantes do nível de *disclosure* voluntário de companhias abertas no Brasil**. 2009. 173 p. Tese (Doutorado), Curso de Ciências Contábeis, Departamento de Contabilidade e Atuária da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, 2009.

MULFORD, C. W.; COMISKEY, E. E. **The financial numbers game: detecting creative accounting practices**. New York: John Wiley & Sons, 2002.

NOSSA, V. **Disclosure ambiental: uma análise do conteúdo dos relatórios ambientais de empresas do setor de papel e celulose em nível internacional**. 2002. 246 p. Tese (Doutorado) Curso de Ciências Contábeis, Departamento de Contabilidade e Atuária da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, 2002.

PAULO, E.; CAVALCANTE, P. R. N.; MELO, I. I. S. L. Qualidade das informações contábeis na oferta pública de ações e debêntures pelas companhias abertas brasileiras. **BBR – Brazilian Business Review**, v. 9, n. 1, p. 1-26. Jan/mar. 2012.

PESSALI, H. **Teoria dos custos de transação: uma avaliação à luz de diferentes correntes do pensamento econômico**. 1998. 168 f. Dissertação (Mestrado em Desenvolvimento Econômico) - Programa de Pós-Graduação em Desenvolvimento Econômico, Setor de Ciências Sociais Aplicadas, Universidade Federal do Paraná. 1998.

PESTANA, M. H.; GAGEIRO, J. N. **Análise de dados para ciências sociais: a complementaridade do SPSS**. Lisboa: Edições Silabo Ltda, 2005.

RIBEIRO, M. de S. **Contabilidade e meio ambiente**. 1992. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade), Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, FEA/USP, Universidade de São Paulo, 1992.

ROVER, S; BORBA J. A; MURCIA, F. D. Características do Disclosure Ambiental de Empresas Brasileiras Potencialmente Poluidoras: análise das demonstrações financeiras e dos relatórios de sustentabilidade do período de 2005 a 2007. **Contextus - Revista Contemporânea de Economia e Gestão**, v.1, n.1 p.23-36, 2003.

ROVER, S. *et al.* Divulgação de informações ambientais nas demonstrações contábeis: um estudo exploratório sobre o disclosure das empresas brasileiras pertencentes a setores de alto impacto ambiental. **RCO – Revista de Contabilidade e Organizações**. v.2, n.3, p.53-72 mai./ago.2008.

SALOTTI, B. M.; YAMAMOTO, M. M. Ensaio sobre a teoria da divulgação. **Brazilian Business Review**, v. 2, n. 1, p. 53-70, 2005.

SIEGEL, S. e CASTELLAN JR, N. John. **Estatística não-paramétrica para ciências do comportamento**. 2. ed. – Porto Alegre: Artmed, 2006.

SCHIPPER, K. Commentary on Earnings Management. **Accounting Horizons**, v.3, n.1, p. 91-102. Dec. 1989.

VERRECCHIA, R. E. Essays os Disclosure. **Journal of Accounting and Economics**, v. 32, n. 1-3, p. 97-180, dec. 2001.

WILLIAMSON, O. E. **The Economic Institutions of Capitalism**. New York: Free Press, 1985.