

**FUNDAÇÃO INSTITUTO CAPIXABA DE PESQUISAS EM  
CONTABILIDADE, ECONOMIA E FINANÇAS – FUCAPE**

**GILDO RODRIGUES DA SILVA**

**QUALIDADE DA INFORMAÇÃO CONTÁBIL E SUSTENTABILIDADE:**  
um estudo nas companhias brasileiras listadas na BM&FBovespa

**VITÓRIA  
2014**

**GILDO RODRIGUES DA SILVA**

**QUALIDADE DA INFORMAÇÃO CONTÁBIL E SUSTENTABILIDADE:**  
um estudo nas companhias brasileiras listadas na BM&FBovespa

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças (FUCAPE), como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis – Nível Profissionalizante.

Orientador: Prof. Dr. Fábio Moraes da Costa

**VITÓRIA**  
**2014**

**GILDO RODRIGUES DA SILVA**

**QUALIDADE DA INFORMAÇÃO CONTÁBIL E SUSTENTABILIDADE:**  
um estudo nas companhias brasileiras listadas na BM&FBovespa

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Fundação Instituto Capixaba de Pesquisa em Contabilidade, Economia e Finanças (FUCAPE), como requisito parcial para a obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis – Nível Profissionalizante, na área de concentração Contabilidade e Controladoria Aplicada ao Setor Público.

Aprovada em 03 de outubro de 2014

**COMISSÃO EXAMINADORA**

**Prof. Orientador Dr. Fábio Moraes da Costa**

FUCAPE

**Prof. Dra. Graziela Fortunato**

FUCAPE

**Prof. Dr. Valcemiro Nossa**

FUCAPE

Assim,

“Clama a mim, e responder-te-ei, e anunciar-te-ei coisas grandes e firmes que não sabes.” (Jr 33.3)

## **AGRADECIMENTOS**

A Deus digno de toda honra e glória;

A minha Família Schirlane, Laura e Arthur pela compreensão e o apoio constante;

A minha mãe Dn. Rosa pelos ensinamentos e orações externadas e ao meu pai Sr. José (in memória);

Aos meus irmãos Gilmar, Gilson, Gelson e Rosa Maria;

Ao Instituto Federal Fluminense pela oportunidade de realização do curso;

Aos meus colegas de trabalho da Regional Contabilidade, Rosa Maria, Antônio Carlos, André Freitas, Adélia, Estevão e Sueli;

Aos colegas de trabalho do Instituto Federal Fluminense, em especial ao Adilson, Marcus Welber, Arlindo Carlos, Simone Targueta, Elisângela Maria, Luciana Rangel, Lília, Juliana Fingolo, Alexandre Melo, Clóvis e José Roberto;

Aos meus colegas de mestrado, professores e funcionários da FUCAPE;

Ao orientador e amigo Dr. Fábio Moraes da Costa, por todo o conhecimento repassado.

## RESUMO

O presente estudo analisou se as empresas consideradas sustentáveis e participantes no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) possuem menor nível de gerenciamento de resultados, quando comparadas às demais companhias listadas na BM&FBovespa. O estudo levou em consideração os anos de 2010 a 2012, período em que o modelo contábil internacional já havia sido plenamente implementado no Brasil. O objetivo foi avaliar se a entrada no ISE leva à redução no gerenciamento de resultados ou se esta seria apenas uma forma indireta de reunir fatores já ligados diretamente com a qualidade da informação contábil. As evidências sugerem uma relação negativa entre os *accruals* discricionários e a participação no ISE. Porém, os critérios utilizados para participação no indicador, tais como relatório de sustentabilidade, tamanho e nível de governança, também estão ligados ao menor nível de gerenciamento de resultados, e que a participação no ISE não traria poder explicativo adicional. De maneira geral, os resultados indicam que não é a entrada no ISE que leva as empresas a gerenciarem menos seus resultados, mas critérios estabelecidos pela BM&FBovespa para participação no índice. Assim, os resultados indicam que a participação no ISE poderia ser utilizada pelo mercado como uma métrica de sinalização para capturar a qualidade da informação, possibilitando ganho em termos de resumo e redução dos custos de transação. O ISE, portanto, seria uma *proxy* indireta de características de empresas com maior qualidade da informação contábil.

**Palavras-chave:** Sustentabilidade, *Accruals*, qualidade da informação, Gerenciamento de resultados, Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE).

## ABSTRACT

This study examines whether companies that are included in the Corporate Sustainability Index (ISE) present lower levels of discretionary accruals compared to the other companies listed at the BM&FBovespa. The study considered the period from 2010 to 2012, after the full implementation of the International Financial Reporting Standards in Brazil. The main objective is to evaluate whether participating at the ISE leads to a reduction in earnings management or it's just an indirect effect due to the criteria for being part of the index that are already linked to the quality of accounting information. The evidence suggests a negative relationship between discretionary accruals and participation in the ISE. However, the criteria for participation in the indicator, such as sustainability, size and level of corporate governance, are also linked to lower levels of earnings management, and that participation in the ISE would not bring additional explanatory power. Overall, empirical evidence indicate that the criteria established by BM&FBOVESPA for participation in the index are determinants of accounting quality. Thus, ISE participation could be used as a metric to signal to investors lower levels of earnings management that could then benefit from a reduction in transaction costs to identify higher quality firms. The ISE is therefore an indirect proxy for characteristics of firms with higher quality of accounting information.

**Keywords:** Sustainability, Accruals, quality of accounting information, management results, the Corporate Sustainability Index (ISE).

## **LISTA DE SIGLAS**

ADCR – Accruals Discricionários;

AI – Alto Impacto;

GR – Gerenciamento de Resultados;

ISE – Índice de Sustentabilidade Empresarial;

NDGB – Níveis diferenciados de Governança na BM&FBovespa;

NG1 – Nível de Governança um;

NG2 – Nível de Governança dois;

NM – Novo Mercado;

QIC – Qualidade da Informação Contábil;

RS – Relatório de Sustentabilidade;

TAM – Tamanho.

## SUMÁRIO

<b>1</b>	<b>INTRODUÇÃO.....</b>	<b>9</b>
<b>2</b>	<b>REFERENCIAL TEÓRICO.....</b>	<b>14</b>
	2.1 SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL.....	14
	2.2 QUALIDADE DA INFORMAÇÃO CONTÁBIL (QIC).....	17
<b>3</b>	<b>METODOLOGIA .....</b>	<b>21</b>
<b>4</b>	<b>ANÁLISE DOS RESULTADOS.....</b>	<b>25</b>
<b>5</b>	<b>CONSIDERAÇÕES FINAIS.....</b>	<b>33</b>
	<b>REFERÊNCIAS.....</b>	<b>36</b>

# 1 INTRODUÇÃO

A proposta desta pesquisa é analisar se as empresas inclusas no ISE (Índice de Sustentabilidade Empresarial) possuem menor nível de (GR) gerenciamento de resultados e, portanto, maior (QIC) qualidade da informação contábil, em relação às demais empresas da BM&FBOVESPA.

Com o desenvolvimento do conceito de sustentabilidade ocorrido na década de 1990, intensificou-se a busca por informações e transparência relacionadas à responsabilidade social corporativa (JOSEPH *et al.*, 2011; BALLOU *et al.*, 2006; HEDBERG *et al.*, 2003).

A informação contábil é relevante para o mercado financeiro e a qualidade da divulgação influencia a qualidade das decisões de investimento (DECHOW *et al.*, 2010). Por outro lado, dado que a gestão tem poder discricionário, suas escolhas acabam por afetar a qualidade dos eventos representados por meio de informações contábeis (BOUBAKER, 2011; WARFIELD *et al.*, 1995).

Já o ISE é um indicador utilizado pelo mercado para analisar comparativamente o desempenho das empresas da BM&FBovespa, objetivando auxiliar os investidores e outros grupos de interesse na diferenciação do desempenho de uma empresa sustentável em relação às consideradas “não sustentáveis” (MONZONI *et al.*, 2006; MARCONDES *et al.*, 2010; MELO *et al.*, 2012; BM&FBOVESPA, 2013, MAZZIONI *et al.*, 2013).

Vários trabalhos comparam empresas sustentáveis com as classificadas como não sustentáveis, com foco em seu desempenho, rentabilidade, risco e retorno (por exemplo, NOVELINI *et al.*, 2013; NOBRE *et al.*, 2013; NUNES *et al.*, 2012;

MELO *et al.*, 2012; COLARES *et al.*, 2012; TEIXEIRA *et al.*, 2011; MACHADO *et al.*, 2009; REZENDE *et al.*, 2008).

Outros artigos comparam a qualidade da informação da contabilidade, evidenciando o efeito da qualidade sobre a eficiência e redução do investimento, riscos a continuidade dos negócios, omissão de indicadores, assimetria da informação contábil, quantidade de informações ambientais e desempenho, (por exemplo, BACHMANN *et al.*, 2013; MOTA *et al.*, 2013; PAULO *et al.*, 2013; SANTOS *et al.*, 2011; DECHOW *et al.*, 2010; ANTUNES *et al.*, 2010; TERUEL *et al.*, 2009; ANTUNES e COSTA 2007; PAULO *et al.*, 2007; DECHOW *et al.*, 1996).

Todavia, as pesquisas anteriores não decorreram sobre a Qualidade da Informação Contábil (QIC) e sustentabilidade empresarial, tendo como métrica Gerenciamento de Resultados (GR) e o ISE da BM&FBovespa, e as possíveis implicações dos resultados desta associação.

Muito embora a maioria das pesquisas anteriores encontrasse diferenças significantes entre as empresas consideradas sustentáveis das não consideradas, estes resultados ainda representam um mercado insipiente e imaturo, pois a BM&FBOVESPA não reage na mesma proporção dos outros mercados internacionais, no que tange a divulgação de informações (COLARES *et al.*, 2012).

Segundo Dechow *et al.* (2010) e Byard *et al.* (2006) várias *proxies* estão associadas à qualidade da informação contábil como tamanho da empresa e os atributos de governança corporativa, dentre outras, porém, estas mesmas *proxies* também fazem parte do questionário respondido pelas empresas consideradas sustentáveis (NUNES *et al.*, 2010; MARCONDES *et al.*, 2010; BM&FBOVESPA 2013).

Neste contexto, apresenta-se o seguinte questionamento: as empresas que estão incluídas no ISE possuem melhor qualidade da informação contábil em relação as demais empresas da BM&FBovespa?

Para diferenciar as práticas de sustentabilidade das demais empresas, utilizou-se o ISE como parâmetro, pois a BM&FBOVESPA divulga este índice como referência de melhores práticas de sustentabilidade. Já como proxy de (QIC) Qualidade da Informação Contábil foi estimado o nível de (GR) Gerenciamento de Resultados (ANTUNES *et al.*, 2007; ANTUNES *et al.*, 2010; MARCONDES *et al.*, 2010; SANTOS *et al.*, 2011; MELO *et al.*, 2012; PAULO *et al.*, 2013; BM&FBOVESPA, 2013).

As companhias vêm divulgando nas últimas décadas um quantitativo expressivo de relatórios de sustentabilidade, parte desses influenciado por diversos prêmios e rankings instituídos por organismo ambientais e sociais, sem que o nível da QIC tenha crescido na mesma proporção (EPSTEIN, 2004; BACHMANN *et al.*, 2013; CINTRA 2011; KPMG, 2005; NOSSA, 2002).

Como exemplo, as empresas Natura e Vale conquistaram recentemente todos os prêmios organizados pela *Global Reporting Initiative* no ano de 2010 pela *Readers Choice Awards* de 2010, deixando para trás empresas dos países dos Estados Unidos, China e Índia (PEREIRA *et al.*, 2011).

Assim, a busca por informações de qualidade não podem ser entendida como a busca por quantidade, sendo interessante obter informações adequadas para o seu benefício e relevantes, pois muitas das vezes, a deficiência destas informações ou excesso de informações inúteis acarretará prejuízos aos investidores e ou partes interessadas (NASCIMENTO *et al.*, 2008; ALVIM, 1998; ACKOFF, 1975).

Nascimento *et al.* (2008) elencam os interessados na informação contábil, como: os gestores, investidores, governo, clientes, dentre outros. Contudo, os usuários externos possuem uma desvantagem informacional, tendo em vista a natural distância que se encontram do ambiente gerador das informações contábeis (SANTOS *et al.*, 2011; RIBEIRO *et al.*, 2011).

A solução é utilizar relatórios divulgados pelos gestores e também por outras fontes com o objetivo de reduzir a assimetria informacional e auxiliar na projeção de fluxos de caixas e na formação de preços das ações (LOPES e MARTINS, 2005, *apud* GONZAGA *et al.*, 2009, p. 96).

As evidências deste estudo indicam que as empresas inclusas no ISE apresentam menor gerenciamento de resultados. Porém, existem critérios para uma empresa entrar no ISE, como divulgação de relatório de sustentabilidade, característica da sua estrutura de governança, e tamanho (MARCONDES *et al.*, 2010; BM&FBOVESPA, 2013; ANDRADE *et al.*, 2013).

Assim, por estarem estes critérios também ligados ao GR, haveria relação negativa entre *accruals* e ISE, e conseqüentemente maior QIC, demonstrando que os critérios utilizados são determinantes da qualidade da informação contábil e não o ISE.

O ISE, portanto, poderia ser utilizado como uma *proxy* para sinalização de qualidade, o que por sua vez poderia trazer ganhos ao mercado em termos de resumo e redução dos custos de transação.

A Teoria da Sinalização de Spence (1973) pode ser empregada para a interpretação dos resultados do trabalho, pois empresas criam formas de emitirem sinais aos investidores e ou partes interessadas (MAIA *et al.*, 2012; TEIXEIRA *et al.*, 2011).

A dissertação está dividida em cinco capítulos. No Capítulo 2 o referencial teórico aborda temas relacionados à Sustentabilidade Empresarial (SE) e a QIC, além da teoria da sinalização. No Capítulo 3 descreve-se sobre a metodologia empregada na pesquisa. No Capítulo 4 foram inseridas as tabelas que serviram de base para a análise da pesquisa. Por último, no Capítulo 5 foram feitas as considerações finais e sugestões para academia.

## 2 REFERENCIAL TEÓRICO

### 2.1 SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL

Para acompanhar o desempenho das companhias que buscam melhores práticas de sustentabilidade e responsabilidade social, a BM&FBOVESPA criou alguns índices financeiros para indicar as partes interessadas e gestores o retorno econômico associado aos critérios sociais e ambientais, de onde surge o ISE (MARCONDES *et al.*, 2010; MACEDO *et al.*, 2012 e 2013; BM&FBOVESPA, 2013; NOBRE *et al.*, 2013).

O Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) criado em 2005, é composto por até 40 empresas dentre as emissoras das 200 ações mais líquidas na BM&FBOVESPA. A participação no indicador não é obrigatória, mas voluntária, indicando as empresas que estão comprometidas com a sustentabilidade (GALLON *et al.*, 2008; MURCIA *et al.*, 2008a; MARCONDES *et al.*, 2010; TEIXEIRA *et al.*, 2011; MELO *et al.*, 2012; COLARES *et al.*, 2012; BACHMANN *et al.*, 2013; BM&FBOVESPA, 2013; NOBRE *et al.*, 2013).

O ISE possui o objetivo de aferir o retorno de ações das empresas comprometidas com as práticas de sustentabilidade que compõem a carteira, ponderadas pela liquidez (REZENDE *et al.*, 2008; SILVA *et al.*, 2009; MARCONDES *et al.*, 2010; TEIXEIRA *et al.*, 2011; MACEDO *et al.*, 2012 e 2013; BM&FBOVESPA, 2013).

A seleção das empresas para o ISE segue o *triple bottom line*, questionário elaborado pela consultoria inglesa *SustainAbility*. Este questionário faz menção aos elementos avaliativos ambientais, sociais e financeiros, bem como publicações de cunhos sociais e governança corporativa, com seus atos normatizados pela

Fundação Getúlio Vargas (REZENDE *et al.*, 2008; GONÇALVES *et al.*, 2007; SILVA *et al.*, 2009; VELLANI *et al.*, 2009; MARCONDES *et al.*, 2010; MACHADO *et al.*, 2012; MACEDO *et al.*, 2012 e 2013; BM&FBOVESPA, 2013).

As respostas das empresas ao questionário são analisadas estatisticamente pela “análise de *clusters*”, que após a identificação das companhias com melhor desempenho, indicam as 40 (quarenta) empresas que farão parte da carteira ISE (REZENDE *et al.*, 2008; GONÇALVES *et al.*, 2007; SILVA *et al.*, 2009; VELLANI *et al.*, 2009; MARCONDES *et al.*, 2010; MACHADO *et al.*, 2012; MACEDO *et al.*, 2012 e 2013; BM&FBOVESPA, 2013).

O questionário é respondido de forma voluntária pelas empresas e revisado anualmente, visando o atendimento das demandas da sociedade (MARCONDES *et al.*, 2010; MACEDO *et al.*, 2012 e 2013; BM&FBOVESPA, 2013).

As empresas para serem inclusas no ISE devem, segundo a BM&FBOVESPA, atender aos seguintes critérios (BM&FBOVESPA, 2013, p. 4):

- a) ser uma das 200 ações com maior índice de negociabilidade apurados nos doze meses anteriores ao início do processo de reavaliação;
- b) ter sido negociada em pelo menos 50% dos pregões ocorridos nos doze meses anteriores ao início do processo de reavaliação;
- c) atender aos critérios de sustentabilidade referendados pelo Conselho do ISE.

O ISE engloba os relacionamentos das empresas com empregados, comunidades, fornecedores, governança corporativa e o impacto a atividades empresariais, tendo em vista, que oferece aos investidores uma possível sinalização das ações empresariais desenvolvidas em prol da sustentabilidade empresarial (GALLON *et al.*, 2008; MARCONDES *et al.*, 2010; BM&FBOVESPA, 2013; NOBRE *et al.*, 2013).

Nunes *et al.* (2012) investigaram a possível ocorrência de diferenças significativas nos índices das companhias sustentáveis em face das companhias não sustentáveis usando o ISE. Os resultados indicaram a inexistência de diferenças dos indicadores contábeis relacionados com as empresas consideradas sustentáveis em detrimento daquelas não consideradas sustentáveis.

As pesquisas de Teixeira e Nossa (2010) e de Fernandes (2013) sugerem uma redução do custo de capital das empresas que se envolvem com a sustentabilidade, aumentando, por conseguinte a credibilidade e possibilitando a ainda a redução ou até mesmo a eliminação de passivos ambientais, de fatores que estão relacionados com segurança financeira ou prejudicam o caixa da empresa, possíveis perdas de liquidez das ações, influenciando possivelmente a condição desta de saldar ou manter seus compromissos.

Colares *et al.* (2012) investigaram as empresas que aderiram o ISE, tendo como foco o Balanço Social. Os resultados revelaram não haver evidências empíricas que se relacione, devido à existência de falhas na divulgação das demonstrações contábeis, e a dificuldade por parte dos *stakeholders* de identificar quais informações relevantes devem ser informadas pelas empresas sustentáveis (MAZZIONI *et al.*, 2013).

Novelini *et al.* (2013) analisaram a divulgação de informação de investimentos sustentáveis das empresas. Os resultados sugerem que as informações mais divulgadas são as que possuem em seu bojo um impacto positivo para as empresas.

Machado *et al.* (2012) investigaram a relação de investimentos sustentáveis e a inclusão das empresas no ISE da BM&FBovespa, os resultados sugerem uma relação positiva entre os investimentos sustentáveis e o ingresso das empresas no ISE, sugerindo inclusive que empresas que investem seus recursos em função da

comunidade, sejam espontaneamente ou por meio dos tributos, possuem maiores chances de participarem do ISE.

Rezende *et al.* (2008) analisando a rentabilidade dos índices do mercado brasileiro em detrimento do ISE sobre a ótica da teoria dos *stakeholders*, constaram que as companhias que apresentam maiores práticas sustentáveis, teriam os índices com retornos semelhantes aos das demais carteiras (MELO *et al.*, 2012).

Andrade *et al.* (2013) investigaram as determinantes para adesão das companhias ao ISE da BM&FBovespa, e se há relação com o valor. Tendo observado que as empresas que possuem maior tamanho, rentabilidade e fazem parte dos setores de maior impacto ambiental, possuem maiores chances de aderirem ao ISE, os resultados evidenciaram ainda uma relação positiva com o valor de mercados das empresas.

Já a pesquisa de Machado *et al.* (2009) avaliaram os retornos nominais médios do ISE com os índices da BM&FBOVESPA, e concluíram que o ISE não possui maior retorno dentre os demais índices da BM&FBOVESPA (MELO *et al.*, 2012; MAZZIONI *et al.*, 2013).

## 2.2 QUALIDADE DA INFORMAÇÃO CONTÁBIL (QIC)

Mota *et al.* (2013) sugerem que as empresas brasileiras encontram-se numa fase inicial de desenvolvimento sustentável, apontando a omissão de dados e a falta de análise crítica dos resultados como propulsora da baixa qualidade das informações divulgadas, os resultados ainda evidenciam a existência de camuflagem de dados, por meio de omissão de indicadores e de resultados tidos como negativos transformados em ações de motivadoras pelas companhias.

A informação contábil é considerada relevante para as empresas que estão sujeitas a um volume considerado de ameaças, que podem fazer com que estas

incorram em risco a continuidade dos seus negócios, ou podem provocar danos que comprometeriam a competitividade, rentabilidade e até mesmo o cumprimento regular das leis (ADACHI *et al.*, 2009 *apud* SANTOS *et al.*, 2011, p. 113).

Biddle *et al.* (2006) constatam que maior qualidade de contabilidade melhora a eficiência do investimento, porque é associado à menor sensibilidade do fluxo de investimento de dinheiro, e que este efeito é mais forte nas economias que dependem mais do financiamento de capital público (EUA) do que nos países onde os bancos e os credores são os principais fornecedores de capital (Japão) (TERUEL *et al.*, 2009)

Para Szüster *et al.* (2005) os demonstrativos da contabilidade devem evidenciar e apresentar as partes interessadas informações de qualidade e credibilidade, que ao mesmo tempo amplie a capacidade informativa aos investidores e mantenha-se fidedigna a realidade praticada no dia a dia das empresas.

Teruel *et al.* (2009) revelaram que a qualidade da informação da contabilidade pode contribuir para a redução dos efeitos negativos da assimetria de informação e também dos custos de seleção adversa, permitindo em tese que as empresas reduzam o nível de reservas de caixa.

Paulo *et al.* (2013) evidenciaram a existência de relação positiva entre qualidade da informação e dados contábeis conservadores, por outro lado no gerenciamento quanto mais alta a qualidade da informação, menor seria a discricionariedade (DECHOW *et al.*, 2010; SOARES *et al.*, 2011; GALDI *et al.*, 2009).

Assim, de forma a contribuir com a questão de pesquisa, elaborou-se uma hipótese para testar a relação entre GR e QIC (NARDI *et al.*, 2009; DECHOW *et al.*, 2010; PAULO *et al.*, 2013):

- H1: as empresas sustentáveis da BM&FBOVESPA ao divulgarem informações contábeis para o mercado sinalizam maior (QIC) qualidade da informação contábil, e menor gerenciamento de resultados em relação às empresas não participantes do ISE.

Para Antunes e Costa (2007) os dados analisados sugerem que as empresas que fazem parte dos níveis diferenciados da Bovespa NDGB não apresentaram melhores métricas de QIC quando comparadas com as empresas não inclusas nos demais NDGB.

Santos *et al.* (2011) analisaram as empresas listadas no segmento de tecnologia da informação (TI) da BM&FBOVESPA, no período de 2010. Os resultados da pesquisa sugerem não haver melhor desempenho nas empresas analisadas no que tange o nível da QIC.

Antunes *et al.* (2010) investigaram a relação entre a qualidade contábil e governança das empresas listadas na BM&FBovespa, utilizando o NDGB como *proxy*. Tendo como principal resultado que a permanência aos NDGB não afeta a QIC.

Para Lopes (2009) a QIC estaria relacionada com os construtos de governança corporativa, ou seja, as empresas que notadamente possuem maior crescimento adotam, por conseguinte as práticas de governança. Esta análise evidencia que a QIC superior tida como práticas mais rígidas possuem o condão de reduzir as práticas de GR (BUSHMAN *et al.*, 2001; LOPES *et al.*, 2005; ALMEIDA, 2010).

Pereira *et al.* (2011) investigaram a preocupação das empresas quanto à evidenciação das informações sustentáveis. Constataram um desempenho econômico melhor das empresas que evidenciam as informações socioambientais.

Para Nascimento *et al.* (2008) as informações inseridas nos relatórios de sustentabilidade visam atender as necessidades e expectativas dos *stakeholders* ou outros usuários dessas informações, ou seja, a informação terá maior utilidade se chegar ao usuário no momento certo e no formato esperado pelo mercado.

### 3 METODOLOGIA

Várias pesquisas como as de Lopes *et al.* (2008), Barth *et al.* (2008), Lopes (2009), Dechow *et al.* (2010), Almeida (2010), Almeida *et al.* (2012) e Paulo *et al.* (2013) destacam modelos de variáveis utilizados para mensuração/explicação da QIC, como conservadorismo, gerenciamento de resultados, tempestividade, transparência e relevância.

Algumas destas pesquisas demonstraram que alguns desses atributos possuem uma relação maior com a QIC (conservadorismo e transparência) e outros uma relação menor ou inversa (gerenciamento de resultados), variando conforme o ambiente de competição aos quais as empresas estejam incluídas (LOPES *et al.*, 2008; BARTH *et al.*, 2008; ALMEIDA, 2010; DECHOW *et al.*, 2010; ALMEIDA *et al.*, 2012; PAULO *et al.*, 2013).

Pesquisas recentes como as de Teixeira *et al.* (2011), Maia *et al.* (2012) e Nunes *et al.* (2010) foram baseadas na Teoria da Sinalização e testaram, se as empresas classificadas como sustentáveis sinalizam para o mercado menor exposição de riscos, geram maiores resultados, retornos ou retornos anormais, utilizando como *proxy* de sinalização o ISE.

O gerenciamento de resultados foi utilizado como métrica de qualidade, conforme trabalhos de: Francis *et al.* (2005), Verdi (2006), Byard *et al.* (2006), Antunes *et al.* (2007), Paulo *et al.* (2007), Bhattacharya *et al.* (2007), Teruel *et al.* (2009), Dechow *et al.* (2010), SANTOS *et al.* (2011) e Paulo *et al.* (2013).

Como nesses estudos, utilizou-se a definição conceitual de qualidade de contabilidade que verifica a precisão das informações dos relatórios financeiros

fornecidos em relação aos fluxos de caixa esperados, a fim de informar as partes interessadas, investidores e credores (TERUEL *et al.*, 2009).

Para o desenvolvimento das regressões propostas no trabalho e para estimar e calcular os *accruals* discricionários, utilizou-se o modelo proposto por Jones (1991) modificado por Dechow *et al.*, (1995), conforme demonstra Paulo *et al.* (2007).

$$ADCR_{it} = \alpha + \beta_1 (\Delta R_{it} - \Delta CR_{it}) + \beta_2 AI_{it} + \varepsilon_{it}$$

$ADCR_{it}$  = *accruals* total da empresa *i* no ano *t*,  $\Delta R_{it}$  = receita bruta menos impostos sobre vendas da empresa *i* no período *t*,  $\Delta CR_{it}$  = Variação da conta clientes (duplicata a receber) da empresa *i* no período *t*,  $AI_{it}$  = saldo da conta do ativo diferido e imobilizado da empresa *i* no período *t*,  $\varepsilon_{it}$  = erro.

Seguindo os estudos anteriores, como os de Byard *et al.* (2006), Barth *et al.* (2008), Nunes *et al.* (2009), Lopes (2009), Almeida (2010), Dechow *et al.* (2010), Gabriel (2011) e Gomes (2012), algumas variáveis de controles foram incluídas, como tamanho, endividamento e alto impacto ambiental, que serviram para isolar os efeitos que poderiam atingir às variáveis independentes.

O estudo levou em consideração os anos de 2010 a 2012, período em que as IFRS já haviam sido implementadas no país, os dados das empresas pertencentes à carteira do ISE, das empresas não inclusas e também os dados das variáveis independentes, foram coletados na BM&FBOVESPA utilizando o banco de dados da Economatica, em periódicos, congressos, questionários de adesão ao ISE, e depois foram transcritos para uma tabela do Excel de forma binária, como demonstrado na Tabela 1 deste trabalho (GUJARATI, 2006; NUNES *et al.*, 2009; TEIXEIRA *et al.*, 2011; GOMES, 2012; COLARES *et al.*, 2012; BM&FBOVESPA, 2013).

A Tabela 1 apresenta os construtos norteadores do trabalho, no que tange às variáveis que foram usadas no modelo.

**TABELA 1: TABELA DE VARIÁVEIS UTILIZADAS NO MODELO**

<b>Variável</b>	<b>Denominação</b>	<b>Construtos</b>	<b>Proxy</b>
ISE (dependente)	Adesão do ISE	Empresas que participam do ISE	Variável <i>dummy</i> D=1 – empresas participam do ISE D=0 – empresas não participam ISE
Novo Mercado (NM) (Independente)	Adesão ao NM	Empresas que participam do NM	Variável <i>dummy</i> D=1 – empresas participam NM D=0 – empresas não participam do NM
Nível 1 Bovespa (Independente)	Adesão ao NG1	Empresas que participam do NG1	Variável <i>dummy</i> D=1 – empresas participam NG1 D=0 – empresas não participam do NG1
Nível 2 Bovespa (Independente)	Adesão ao NG2	Empresas que participam do NG2	Variável <i>dummy</i> D=1 – empresas participam NG2 D=0 – empresas não participam do NG2
Tamanho (TAM) (Independente)	Tamanho	Ativo Total	Logaritmo de Ativo Total
Alto Impacto (AI) (Independente)	Adesão ao AI	Empresas que participam do AI	Variável <i>dummy</i> D=1 – empresas participam AI D=0 – empresas não participam do AI
Relatório de Sustentabilidade (RS) (Independente)	Divulgam RS	Empresas que divulgam RS	Variável <i>dummy</i> D=1 – empresas que divulgam RS D=0 – empresas que não divulgam RS
ADCR (Independente)	<i>Accruals</i> discricionário	Acumulações discricionárias	Resíduos das regressões

Fonte: adaptado de Nunes *et al.* (2009, p. 9).

Três regressões logísticas foram utilizadas para avaliar a relação entre a participação no ISE, e (QIC) qualidade da informação contábil.

Na primeira regressão foram utilizados os *accruals* discricionários como variável dependente (*proxy* de qualidade) e como variável independente, a participação no ISE (*proxy* de sinalização de sustentabilidade), sem a inclusão das variáveis de controles, exceto pela *dummies* dos setores (NUNES *et al.*, 2009; ALMEIDA, 2010; TEIXEIRA *et al.*, 2011; GABRIEL, 2011).

Equação: (1)

$$ADCR_{it} = \alpha + \beta_0 ISE_{it} + \sum_{n=1}^{18} \beta_n SETOR_{it} + \varepsilon_{it}$$

Na segunda equação foi incluída a ADCR (*proxy* de qualidade) como variável dependente. Já como variáveis independentes, foram utilizados o Relatório de Sustentabilidade (RS), Alto Impacto Ambiental (AI), Níveis de Governança 1 e 2 (NG1) (NG2), Novo Mercado (NM) e Tamanho (TAM), sem a inclusão do ISE no modelo, para fins de análise, interpretação e verificação de possíveis diferenças no modelo (JONES 1991; DECHOW *et al.*, 1995; BYARD *et al.*, 2006; PAULO *et al.*, 2007; NUNES *et al.*, 2009; ALMEIDA, 2010; DECHOW *et al.*, 2010; TEIXEIRA *et al.*, 2011; GABRIEL, 2011; GOMES, 2012).

Equação: (2)

$$ADCR_{it} = \alpha + \beta_0 TAM_{it} + \beta_1 RS_{it} + \beta_2 NG1_{it} + \beta_3 NG2_{it} + \beta_4 NM_{it} + \beta_5 AI_{it} + \sum_{n=1}^{18} \beta_n SETOR_{it} + \varepsilon_{it}$$

Na terceira regressão foram utilizados os mesmos parâmetros da segunda equação, com a inclusão da participação no ISE.

Equação: (3)

$$ADCR_{it} = \alpha + \beta_0 ISE_{it} + \beta_1 TAM_{it} + \beta_2 RS_{it} + \beta_3 NG1_{it} + \beta_4 NG2_{it} + \beta_5 NM_{it} + \beta_6 AI_{it} + \sum_{n=1}^{18} \beta_n SETOR_{it} + \varepsilon_{it}$$

Esta pesquisa classifica-se como um estudo empírico, e analisou as empresas que apresentam maior comprometimento com a sustentabilidade e por sua vez, fazem parte do ISE (NEVES, 2007; MARCONDES *et al.*, 2010; TEIXEIRA *et al.*, 2011; MACHADO *et al.*, 2012; NUNES *et al.*, 2009; NUNES *et al.*, 2012; NOVELINI *et al.*, 2013; NOBRE *et al.*, 2013; BM&FBOVESPA, 2013).

## 4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Para interpretar os dados faz-se necessário uma análise empírica como forma de fomentar os resultados encontrados sob égide da investigação da QIC, apreciando, os relatórios de sustentabilidade colhidos na BM&FBOVESPA, visando elucidar a questão de pesquisa formulada (NEVES *et al.*, 2007; NUNES *et al.*, 2009; ALMEIDA, 2010; TEIXEIRA *et al.*, 2011; GABRIEL, 2011; GOMES, 2012).

**TABELA 2 - ESTATÍSTICA DESCRITIVA DAS VARIÁVEIS INDEPENDENTES**

Variáveis Independente	Nº Observações	Média	Erro padrão	Mínimo	Máximo
Lucroliq	1251	392715,4	2332357	-0,68	3,78
Ativototal	1251	9035869	4,22	1	6,78
Receita	1251	3967150	1,54	0	2,81
Imobilizado	1250	3124962	2,06	0	4,19
Clientes	1211	729345,7	3531881	0	7,14
Rsustent	978	0,28	0,45	0	1
ISE	978	0,89	0,28	0	1
Nmercado	978	0,37	0,48	0	1
ng1	978	0,07	0,27	0	1
ng2	978	0,42	0,20	0	1
Trad	973	0,47	0,4996	0	1
Altoimpacto	978	0,17	0,37	0	1
Accrual	1229	-0,54	220,34	-0,45	6522223
Accruald	887	-0,34	2907792	-0,58	2955,95
Dreceita	926	587883,4	3,451	-1,6	3,72
Dreicidad	868	0,2341	145,78	-3,332	101,21
Imobilizadod	858	5,3684	658,77	2,59	4270,52
Roa	1251	-0,0942	0,8124	-0,6831	0,4725
Tamanho	1250	13,939	2,421	0,6931	20,334

**Tabela 2 – Elaborado pelo autor**

Em que: Lucroliq = Lucro líquido no período  $t$  da empresa  $i$ ; Ativo Total no período  $t$  da empresa  $i$ ; Receita no período  $t$  da empresa  $i$ ; Imobilizado no período  $t$  da empresa  $i$ ; Clientes no período  $t$  da empresa  $i$ ; Rsustent = Relatório sustentabilidade 1 para as empresas que divulgam e 0 quando não divulgam; ISE, 1 para as empresas participantes e 0 quando não participam; Nmercado = Novo Mercado, 1 para as empresas participantes e 0 quando não participam; NG1 = Nível de Governança 1, sendo 1 para as empresas participantes e 0 quando não participam; NG = Nível de Governança 2, sendo 1 para as empresas participantes e 0 quando não participam; Trad = Mercado Tradicional, sendo 1 para as empresas participantes e 0 quando não participam; *Accrual*, São as acumulações discricionárias da empresa  $t$  no período  $i$ ; *Accruald*, são as acumulações estimadas para o período; Roa = Lucro líquido da empresa  $i$  no período  $t$ , dividido pelo ativo total; Tamanho, medido pelo ativo total da empresa.

Na Terceira Tabela utilizou-se os *accruals* discricionários como *proxy* da QIC (variável dependente) e como *proxy* de sinalização de sustentabilidade o ISE (variável independente), sem a inclusão das variáveis de controles, controlando apenas por setores (NUNES *et al.*, 2009; ALMEIDA, 2010; TEIXEIRA *et al.*, 2011; GABRIEL, 2011).

Equação: (1)

$$ADCR_{it} = \alpha + \beta_0 ISE_{it} + \sum_{n=1}^{18} \beta_n SETOR_{it} + \varepsilon_{it}$$

**TABELA 3:** Variável dependente *accruals* discricionários e variável independente ISE.

Variável	Coeficiente	Estatística de Testes (t)	P-value
ISE	-0,0406	-2,71	0.00***
Constante	0.147	8.80	0.00***
Dummy Setor	SIM	Estatística-F	3.29
Nº Observ.	797	R <sup>2</sup>	0.07

**ADCR** = *accruals* discricionários no ano  $t$  da empresa  $i$ ; **ISE** = 1 para a empresa  $i$  participante da carteira e 0 quando não participa no período  $t$ , e,  $\sum_{n=1}^{18} \beta_m SETOR_i$  = Controlando pelo número de setores de 1 a 18.

Fonte: elaborado pelo Autor

\*\*\*1% significância

Os resultados da Tabela 3 indicam que empresas sustentáveis pertencentes à carteira ISE apresentam menor nível de (GR) gerenciamento de resultados, se comparadas às demais companhias abertas.

Segundo os dados da pesquisa, as empresas consideradas sustentáveis pertencentes à carteira ISE, gerenciam menos os seus resultados ao nível de 1% de significância.

De modo que é possível confirmar estatisticamente que uma diminuição dos *accruals* discricionários gera um aumento na QIC, demonstrando a existência da

relação entre as variáveis, e, por conseguinte reduzindo a assimetria informacional das empresas vinculadas à carteira ISE, corroborando com os artigos de Byard *et al.*, (2006); Dechow *et al.*, (2010); Paulo *et al.*, (2013).

O ISE considera várias dimensões como: tamanho, níveis de governança, divulgação de relatórios de sustentabilidade, alto impacto ambiental e algumas destas dimensões são determinantes da qualidade da informação contábil (BYARD *et al.*, 2006; DECHOW *et al.*, 2010; NUNES *et al.*, 2010; MARCONDES *et al.*, 2010; ROVER *et al.*, 2012; MACEDO *et al.*, 2012 e 2013; BM&FBOVESPA, 2013, ANDRADE *et al.*, 2013).

Assim, ao relacionar as principais dimensões (critérios) para ingresso no ISE e o gerenciamento de resultados, é possível identificar quais são as que, de fato possuem relação com a qualidade da informação contábil.

Assim, na quarta Tabela foram utilizados o Gerenciamento de Resultados (GR) como variável dependente, ou seja, *proxy* de qualidade, e para explicá-la utilizou-se como variáveis independentes as dimensões consideradas para entrada no ISE, como o Relatório de Sustentabilidade (RS), Tamanho (TAM), os níveis 1 e 2 dos atributos de governança corporativa (NG1) e (NG2), Novo Mercado (NM) e Alto Impacto (AI), que funcionarão como mecanismos de controles, sem a inclusão do ISE, (JONES 1991; DECHOW *et al.*, 1995; BYARD *et al.*, 2006; PAULO *et al.*, 2007; NUNES *et al.*, 2009; ALMEIDA, 2010; DECHOW *et al.*, 2010; TEIXEIRA *et al.*, 2011; GABRIEL, 2011; GOMES, 2012; BM&FBOVESPA, 2013).

Equação: (2)

$$ADCR_{it} = \alpha + \beta_0 TAM_{it} + \beta_1 RS_{it} + \beta_2 NG1_{it} + \beta_3 NG2_{it} + \beta_4 NM_{it} + \beta_5 AI_{it} + \sum_{n=1}^{18} \beta_n SETOR_{it} + \varepsilon_{it}$$

**TABELA 4:** Variável dependente: *accruals* discricionários e variáveis independentes TAM, RS, NG1, NG2, NM e AI sem a inclusão do ISE.

Variáveis	Coeficiente	Estatística de Testes (t)	P – value
TAM	-0,012	-4,080	0.00***
RS	-0,214	-1,920	0,05**
NG1	-0,003	-0,200	0.84
NG2	-0,049	-2,430	0.01***
NM	-0,017	-1,670	0,09*
AI	0,020	-0,054	0.58
Constante	0.324	7.86	0.00***
Dummy Setor	SIM	Estatística-F	4,84
Nº Observ.	797	R <sup>2</sup>	0,13

**ADCR** = *accruals* discricionários no período  $t$  da empresa  $i$ , **TAM** = Ativo Total da empresa  $i$  no período  $t$ , **RS** = variável *dummy* 1 quando a empresa  $i$  no período  $t$  divulga o relatório e 0 quando não divulga **NG1** = variável *dummy* 1 se a empresa  $i$  participante do nível 1 e 0 quando não participante no período  $t$ , **NG2** = variável *dummy* 1 a empresa  $i$  participante do nível 2 e 0 quando não participante no período  $t$ , **NM** = variável *dummy* 1 empresa participante e 0 quando não participante, **AI** = variável *dummy* 1 para atividade empresarial  $i$  no período  $t$  de alto impacto ambiental e 0 quando não ser de alto impacto ambiental,  $\sum_{n=1}^{18} \beta_m SETOR_i$  = Controlando pelo número de setores de 1 a 18.

Fonte: Elaborado pelo Autor

\*\*\*, \*\*, \* estatisticamente significativo aos níveis de 1%, 5% e 10%.

Os resultados da Tabela 4 mostraram que a variável tamanho TAM, RS, NG2 e NM possuem significância na estimação, corroborando com os artigos de Byard *et al.*, (2006), Prado *et al.*, (2009), Reverte (2009) e Dechow *et al.*, (2010), BATRES *et al.*, 2010; GAMERSCHLAG *et al.*, (2011); CONCEIÇÃO *et al.*, 2012, que encontraram relação estatística entre o Gerenciamento de Resultados (GR) e a variável tamanho, sugerindo que empresas maiores possuem maior organização em operacionalização e, portanto, produziriam uma melhor qualidade da informação e menor gerenciamento de resultados.

Os resultados sinalizam que as empresas de maior porte possuem um menor Gerenciamento de Resultados, por outro lado as demais variáveis independentes NG2 foram significantes ao nível de 5%, já as variáveis RS e NM mostraram-se significante ao nível de 10%, contudo, NG1 e AI não mostraram qualquer correlação estatística.

A pesquisa também contribui com os achados de Pereira *et al.* (2011) em que as empresas mais rentáveis são as que possuem um melhor desempenho econômico e ambiente favorável, pois acabam por evidenciar mais informações ambientais, no que tange aos indicadores econômicos, tornando-se empresas rentáveis e competitivas capazes de manterem-se no mercado.

Na Tabela 5 foram utilizados os parâmetros da Tabela 4, com a inclusão apenas do ISE no modelo da regressão como variável independente, para fins de verificar possíveis diferenças no modelo, (JONES 1991; DECHOW *et al.*, 1995; BYARD *et al.*, 2006; PAULO *et al.*, 2007; NUNES *et al.*, 2009; ALMEIDA, 2010; DECHOW *et al.*, 2010; TEIXEIRA *et al.*, 2011; GABRIEL, 2011; GOMES, 2012).

Equação: (3)

$$ADCR_{it} = \alpha + \beta_0 ISE_{it} + \beta_1 TAM_{it} + \beta_2 RS_{it} + \beta_3 NG1_{it} + \beta_4 NG2_{it} + \beta_5 NM_{it} + \beta_6 AI_{it} + \sum_{n=1}^{18} \beta_n SETOR_{it} + \varepsilon_{it}$$

**TABELA 5:** Variável dependente: *accruals* discricionários variáveis independentes, ISE, TAM, RS, NG1, NG2, NM e AI.

Variáveis	Coefficiente	Estatística de Testes (t)	P -value
ISE	0,0015	0,09	-0,92
TAM	-0,1226	-4,05	-0,00***
RS	-0,0122	-1,86	-0,06*
NG1	-0,0035	-0,20	0,83
NG2	-0,0498	-242	0,01***
NM	-0,0179	-1,67	0,09*
AI	-0,0195	-0,54	0,58
Constante	0.325	7.77	0.00***
Dummy Setor	SIM	Estatística-F	4,65
Nº Observações	797	R <sup>2</sup>	0,13

**ADCR** = *accruals* discricionários no período  $t$  da empresa  $i$ , **ISE** = 1 se a empresa  $i$  participante da carteira e 0 quando não participa no período  $t$ , **TAM** = Ativo Total da empresa  $i$  no período  $t$ , **RS** = variável *dummy* 1 quando a empresa  $i$  no período  $t$  divulga o relatório e 0 quando não divulga **NG1** = variável *dummy* 1 se a empresa  $i$  participante do nível 1 e 0 quando não participante no período  $t$ , **NG2** = variável *dummy* 1 a empresa  $i$  participante do nível 2 e 0 quando não participante no período  $t$ , **NM** = variável *dummy* 1 empresa participante e 0 quando não participante, **AI** = variável *dummy* 1 para atividade empresarial  $i$  no período  $t$  de alto

impacto ambiental e 0 quando não ser de alto impacto ambiental,  $\sum_{n=1}^{18} \beta_m SETOR_i =$   
Controlando pelo número de setores de 1 a 18.

Fonte: Elaborado pelo Autor

\*\*\*, \* estatisticamente significativo aos níveis de 1% e 10%

---

Os resultados da regressão apresentados na Tabela 5, que nos moldes dos resultados encontrados na Tabela 4 permaneceram estatisticamente relacionados com a variável independente *accruals* aos níveis de 1% e 10% respectivamente, já a variável independente ISE inserida no modelo não foi estatisticamente correlacionadas.

Desse modo, levanta-se evidências de que não é a entrada no ISE que faz com que as empresas gerenciam menos os resultados, mais sim os critérios relacionados no questionário respondido pelas empresas de acesso ao ISE, como Tamanho, Relatório de Sustentabilidade, Nível de Governança 2 e Novo Mercado.

Assim, estes critérios que levam empresas a participarem do ISE por estarem relacionados com o menor Gerenciamento de Resultados, demonstram que não é o ISE que gera menor GR, mais sim os critérios de escolhas, portanto, o ISE é quase uma *proxy* indireta de características de empresas com maior qualidade da informação contábil.

Como relatado anteriormente, o ISE considera várias dimensões como: tamanho, níveis de governança, divulgação de relatório de sustentabilidade, empresas de alto impacto ambiental e algumas destas dimensões são determinantes da qualidade da informação contábil (BYARD *et al.*, 2006; DECHOW *et al.*, 2010; NUNES *et al.*, 2010; MARCONDES *et al.*, 2010; ROVER *et al.*, 2012; MACEDO *et al.*, 2012 e 2013; BM&FBOVESPA, 2013, ANDRADE *et al.*, 2013).

De modo que ao relacionar as principais dimensões (critérios) para ingresso no ISE e o Gerenciamento de Resultados (GR), serão identificados quais dimensões são as que, de fato possuem relação com a qualidade da informação contábil.

Tanto é que na Tabela 5 ao acrescentar o ISE ao modelo junto às estas regressões, o indicador deixa de apresentar significância estatística dado que as outras variáveis independentes já explicam a relação com a QIC Qualidade da Informação Contábil.

Assim, é em função destes critérios que uma empresa pode participar do ISE, como empresas que divulgam relatório de sustentabilidade, estejam participantes dos atributos de governança, alto impacto e tamanho, porém, alguns destes critérios estão também ligados ao Gerenciamento de Resultados, como Tamanho, divulgação de relatórios de sustentabilidade e atributos de governança (DECHOW *et al.*, 2010; MARCONDES *et al.*, 2010; MACEDO *et al.*, 2012 e 2013; BM&FBOVESPA, 2013; ANDRADE *et al.*, 2013).

Estes resultados corroboram com os achados de Correia *et al.*, (2011) onde as empresas pertencentes à governança usam a qualidade da informação, como meio de diminuir a assimetria de informações entre as partes envolvidas, melhorando por conseguinte os possíveis conflitos de interesse.

Outro achado da pesquisa contribuindo com os resultados dos artigos de Dechow *et al.* (2010) e Byard *et al.* (2006) foi que a identificação de que as empresas, que divulgam o relatório de sustentabilidade possuem menor gerenciamento de resultados, e, por conseguinte maior qualidade da informação contábil.

Isso pode ocorrer pela potencial relação entre a divulgação do relatório de sustentabilidade como uma forma de transparência de negócio, demonstrando que

as empresas envolvidas com a sustentabilidade possuem maior facilidade de diferenciarem das demais empresas aumentando, por conseguinte a confiança do público (MOON *et al.*, 2007, GARCIA *et al.*, 2013).

Os resultados evidenciam uma relação positiva entre o ISE e a qualidade da informação contábil, indicando serem estas empresas mais avaliadas pelo mercado, sendo a qualidade um fator a ser considerado pelos investidores ao escolher as ações (CORREIA *et al.*, 2011).

O ISE, portanto, representa para os investidores ganhos em termos de resumo e redução do custo de transação, podendo ser visto pelo mercado como uma métrica de (QIC) qualidade da informação contábil.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O estudo testou se as empresas que estão inseridas no ISE no período de 2009 a 2012, são as que possuem melhor QIC em relação aos demais setores da BM&FBovespa.

Os achados da pesquisa sugerem uma relação negativa entre os *accruals* discricionários e a participação no ISE, ou seja, as empresas classificadas como “sustentáveis” apresentam maior Qualidade da Informação Contábil.

Porém, o ISE considera várias dimensões como tamanho, níveis de governança, divulgação de relatório de sustentabilidade, alto impacto ambiental e algumas destas dimensões também são determinantes da qualidade da informação contábil (BYARD *et al.*, 2006; DECHOW *et al.*, 2010; NUNES *et al.*, 2010; MARCONDES *et al.*, 2010; ROVER *et al.*, 2012; MACEDO *et al.*, 2012 e 2013; BM&FBOVESPA, 2013, ANDRADE *et al.*, 2013).

Assim, ao relacionar as principais dimensões (critérios) para ingresso no ISE e o gerenciamento de resultados, foram identificadas as dimensões que, de fato possuem relação com a qualidade da informação contábil, qual seja: tamanho (TAM), das empresas que divulgam (RS) relatório de sustentabilidade, empresas no Novo Mercado (NM) e as do nível de Governança Corporativa (NG2).

A hipótese H1 inicialmente formulada foi confirmada no estudo, pois os resultados indicam que as empresas inclusas no ISE possuem menor nível de Gerenciamento de Resultados, portanto, sinalizam para o mercado maior Qualidade da Informação Contábil em relação às empresas não participantes da carteira, contribuindo com as pesquisas de (BYARD *et al.*, 2006; DECHOW *et al.*, 2010; PAULO *et al.*, 2013).

Desse modo, pode-se afirmar que não é a entrada no ISE que leva as empresas a gerenciar menos os resultados, mais sim os critérios relacionados no questionário respondido pelas empresas de acesso ao ISE. O ISE, portanto, seria uma *proxy* indireta de características de empresas com maior QIC.

Outro achado da pesquisa foi a identificação de que as empresas, que divulgam o relatório de sustentabilidade possuem menor nível de gerenciamento de resultados, e, por conseguinte maior qualidade da informação contábil, corroborando com os artigos de Dechow *et al.*, (2010) e Byard *et al.*, (2006).

A participação no ISE pode ser interpretada como uma métrica de sinalização para capturar a qualidade da informação, possibilitando ganhos aos usuários em termos de redução de custos de transação para os diversos grupos de *stakeholders*.

Assim, os resultados demonstram que empresas que se envolvem com a sustentabilidade possuem ações mais seguras, e, por conseguinte são propensas a riscos menores que as demais carteiras, possibilitando ao investidor maiores chances para recuperar o investimento, estando assim, os preços das ações atrelados à qualidade da informação contábil, onerando menos o investidor, simplificando as informações sobre investimentos, e, possibilitando ainda, maior vantagem financeira (CORREIA *et al.*, 2011).

Estes resultados corroboram com as pesquisas de Moon *et al.* (2007), McGuire *et al.*, (1988), Christmann, (2000) e King *et al.* (2000), Garcia *et al.* (2013) em que empresas que envolvem com a sustentabilidade não estão em busca apenas do ganho reputacional, mas também buscam vantagem competitiva e, valorização das ações.

Por sua vez, a qualidade das informações oferecidas pelos gestores em face dos resultados gerados pelas empresas contribui para a redução da assimetria

informacional e auxiliam na projeção de fluxos de caixas e na formação de preço das ações (LOPES *et al.*, 2005; NASCIMENTO *et al.*, 2008; GONZAGA *et al.*, 2009).

Ressalta-se que os resultados da pesquisa não permitem conclusões definitivas, pois existem algumas limitações, como: (a) a estimação dos *accruals* discricionários (b) o período da amostra.

Assim, novas pesquisas poderão comparar a carteira ISE, composta por 40 (quarenta) empresas em relação as 160 empresas remanescente das 200 (duzentas) ações mais negociadas na BM&FBOVESPA.

## REFERÊNCIAS

ACKOFF, Russel L. **Planejamento empresarial**. Rio de Janeiro: LTC, 1975.

ADACHI, A. L.; SANTOS, A. F. UREL, K. M.; BIAGI, L. H. M.; VENDRAME, F. C.. A TI nas empresas. Unisalesiano. Lins, 2009.

<<http://www.unisalesiano.edu.br/encontro2009/trabalho/aceitos/CC30069895899.pdf>>, Acesso em: 26 fev. 2014.

ALMEIDA, José E. Feres. **Qualidade da informação contábil em ambientes competitivos**. 2010. 188 f. Tese (Doutorado em Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade de São Paulo/SP, 2010.

\_\_\_\_\_; NETO, Alfredo S.; BASTIANELLO, Ricardo F.; MONEQUE, Eduardo Z. Alguns aspectos das práticas de suavização de resultados no conservadorismo das companhias abertas listadas na BM&FBovespa. **Revista Contabilidade e Finanças** – USP, São Paulo, v. 23, nº 58, p. 65-75, jan./fev.mar./abr. 2012.

ALVIM, C. **O papel da informação no processo de capacitação tecnológica das micro e pequenas empresas**. Ciência da informação. Brasília, v. 27, nº 1, p 28-35, jan/abr. 1998.

ANDRADE, Lélis Pedro; BRESSAN, Aureliano Angel; IQUIAPAZA, Robert Aldo; MOREIRA, Bruno César de Melo. Determinantes de adesão ao Índice de Sustentabilidade Empresarial da BM&FBOVESPA e sua relação com o valor da empresa. **Revista Brasileira Finanças**, vol. 11, núm. 2, pág. 181-213, abril-junho, 2013.

ANTUNES, G. Amorim.; COSTA, F. Moraes. Governança e qualidade da informação contábil: uma investigação utilizando empresas brasileiras que aderiram ou não aos níveis diferenciados de governança da BOVESPA. In: **XXXI Encontro da ANPAD**, Rio de Janeiro, 22 a 26. set. 2007.

\_\_\_\_\_; TEIXEIRA, A. J. C; COSTA, F. M; NOSSA, V. Efeitos da adesão aos níveis de governança da Bolsa de Valores de São Paulo na qualidade da informação contábil. **Advances in Scientific and Applied Accounting - ASAA**, v. 3, n.1, p.109-138, 2010.

BACHMANN, Ramon K. B.; CARNEIRO, L. M.; ESPEJO, Márcia M. S. B. Evidenciação de informações ambientais: proposta de um indicador a partir da percepção de especialistas. **Revista Contabilidade Organizações**, v. 17 p. 36-47, 2013.

BALLOU, B., HEITGER, D. L., LANDES, C. E.; ADAMS, M. (2006).The future of corporate sustainability reporting a rapidly growing assurance opportunity. **Journal of Accountancy**, 202, 65–74.

BARTH, M., LANDSMAN, W.; LANG, M. H. International Accounting Standards and accounting quality. **Journal of Accounting Research**, 46 (3), 467-728. Jun, 2008.

BATRES, L.A.P.; MILLER, V.V.; PISANI, M.J. CSR, Sustainability and the Meaning of Global Reporting for Latin American Corporations. **Journal of Business Ethics**, New York: Springer, n. 91, supp. 2, p. 193-209, 2010.

BIDDLE, G. C.; HILARY, G. Accounting quality and firm-level capital investment. **Accounting Review**. v. 81, 963–982. 2006.

BHATTACHARYA, N. H.; DESAI, K. Venkataraman. Earnings quality and information asymmetry: evidence from trading costs, working paper, SSRN Working Paper Series. 2007.

BYARD, D.; LI, Ying; WEINTROP, J. Corporate governance and the quality of financial analysts' information. *Journal of Accounting and Public Policy*. pág. 609–625, 2006.

BOUBAKER, Sabri. SAMI, Hind. Multiple Large Shareholders and Earnings Informativeness. **Review of Accounting and Finance**. v.10, 246-266, França, 2011.

BM&FBOVESPA. Mercado: Ações – Índices. 2010. Recuperado de: <<http://bovespa.com.br>>. Acesso em: 10 dez. 2013.

\_\_\_\_\_. Novo valor: sustentabilidade nas empresas – Como começar, quem envolver e o que priorizar. Recuperado de <<http://www.bmfbovespa.com.br/empresas/download/guia-de-sustentabilidade.pdf>>. Acesso em: 11/12/2013.

\_\_\_\_\_. **Índice de Sustentabilidade Empresarial – Metodologia Completa**. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/Indices/download/ISE.pdf>>. Acesso em 27 dez. 2013.

\_\_\_\_\_. **Índice de Sustentabilidade Empresarial – Disponível em:** <[WWW.bmfbovespa.com.br/Indices/download/Metodologia-ISE.pdf](http://WWW.bmfbovespa.com.br/Indices/download/Metodologia-ISE.pdf)>. Acesso em 27 de dez. 2013.

BUSHMAN, Robert M.; SMITH, Abiie J. Financial Accounting and Corporate governance. **Journal of Accounting and Economics**. V. 32, p. 237-233. 2001.

CHRISTMANN, P. Effects of “Best Practices” of Environmental Management on Cost Advantage: The Role of Complementary Assets. *The Academy of Management Review*, v. 43, nº 4, p. 663-680, 2000.

CINTRA, Y. C. **A integração da sustentabilidade às práticas de controle gerencial das empresas no Brasil**. 2011. 198 f. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade) – Programa de Pós Graduação em Controladoria e Contabilidade da Universidade de São Paulo/SP, 2011.

COLARES, Ana C. V.; BRESSAN, Valéria G. Fully; LAMOUNIER, Wagner M.; BORGES, Danilo L. O balanço social como indicativo socioambiental das empresas do índice de sustentabilidade empresarial da BM&FBovespa. **Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ** (online), Rio de Janeiro, v. 17, Ed. Especial, p. 83-100, out, 2012.

CONCEIÇÃO, Sérgio Henrique; DOURADO, Gilson Barbosa; SILVA, Simone Freire. Global Reporting initiative (GRI – Um estudo exploratório da prática de evidenciação em sustentabilidade na América Latina. Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade, **UNEB**. Artigo apresentado no VI Congresso AnpCont. Salvador, v. 2, n. 3, p. 17-38, set/dez., 2012.

CORREIA, L. F; AMARAL, H. F; LOUVET, P. Um índice de avaliação da qualidade da governança corporativa no Brasil. **Revista Contabilidade e Finanças – USP**, São Paulo, v. 22, n. 55, p. 45-63, jan./fev./mar./abr. 2011.

DECHOW, P. M, SLOAN, R., SWEENEY, A. Causes and Consequences of Earnings Manipulation: An Analysis of Firms Subject to Enforcement Actions by the SEC, **Contemporary Accounting Research**, 13, pp. 1-36. 1996.

\_\_\_\_\_; Sloan, R., SWEENEY, A. Detecting earnings management. **The Accounting Review**. vº 70, nº 02, 193–225. 1995.

\_\_\_\_\_, GE, W., & SCHRAND, C. M. Understanding earnings quality: a review of proxies, their determinants and their consequences. **Journal of Accounting and Economics**. V. 50. nº 2-3. p. 344-401. 2010.

EPSTEIN, Marc J. The identification, measurement, and reporting of corporate social impacts. In; FREEDMAN, Martin, JAGGI, Bikki. **Advances in environmental accounting and management**. London: Elsevier, 2004.

FERNANDES, S.M. A influência do disclosure ambiental voluntário no custo da dívida. **Revista de administração e Inovação**, São Paulo, v. 10, n.3, p. 165-183, jul./set. 2013.

FRANCIS, J.R.; The market pricing of accruals quality. **Journal of Accounting and Economics**. v. 39, i.2, p. 295-327, 2005.

FUCAPE. **Normas para apresentação de trabalhos acadêmicos**. Disponível em: <[http://www.fucape.br/\\_public/downloads/normas\\_FUCAPE.pdf](http://www.fucape.br/_public/downloads/normas_FUCAPE.pdf)> em: 04 jul. 2014.

GABRIEL, Fabiano. **Impacto da adesão às práticas recomendadas de governança corporativa no índice de qualidade da informação contábil**. 2011. 128 f. Tese (Doutorado em Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade. Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade de São Paulo/SP. 2011.

GALDI, F. C.; LIMA, V. S.; ILHA, H. F.; SCALZER, R. S. Análise fundamentalista sob a perspectiva do analista de mercado: um estudo de caso na AES TIETÊ

comparando os modelos de fluxo de caixa descontado e AEG Ohlson (1995). In: **Congresso Usp de Controladoria e Contabilidade**, 2009, São Paulo.

GALLON, Alessandra Vasconcelos; ENSSLIN, Sandra Rolim. Evidenciação Estratégica dos Pilares da Sustentabilidade Empresarial: Investigação no Relatório da Administração das Empresas que Compõem o ISE. **Revista Pensar Contábil**. Rio de Janeiro. v.10, nº 41, jun/julho, 2008.

GAMERSCHLAG, R.; MOLLER, K.; VERBEETEN, F. Determinants of voluntary CSR disclosure: empirical evidence from Germany. **Review of Managerial Science**, New York: Springer, n. 5, pág. 233-262, 2011.

GARCIA, A. S.; ORSATO, R. J. Índice de Sustentabilidade Empresarial: Porque participar? **XXXVII Encontro da ANPAD**. Rio de Janeiro, RJ. 7 a 11, set. 2013.

GOMES, Paulo H. V.; LUCA, Márcia M. M.; CARDOSO, Vanessa I. da C.; PONTE, Maria R. P. Fatores determinantes do *disclosure* voluntário sob o enfoque da sustentabilidade: uma análise das empresas dos países do Bric. XIV Encontro Nacional de Gestão Empresarial e Meio Ambiente - **ENGEMA**. São Paulo, 26, 27 e 28 nov./2012.

GONÇALVES, R. C. M. G.; PIRANI, D. C.; BORGES, F. G. (2007). Qualidade das Informações sobre Responsabilidade Social Divulgadas pelos Bancos Privados com Ações Listadas no Índice de Sustentabilidade Empresarial da Bovespa. In: Encontro Nacional da Associação de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração, 31, Rio de Janeiro. *Anais*. Salvador: **ANPAD**, 2007.

GONZAGA, Rosimeire P.; COSTA, Fábio M. A relação entre o conservadorismo contábil e os conflitos entre acionistas controladores e minoritários sobre as políticas de dividendos nas empresas brasileiras listadas na Bovespa. **Revista Contabilidade & Finanças**. USP, São Paulo, v. 20, nº 50, p. 95-109, agosto 2009.

GUJARATI, Damodar N. **Econometria básica**. 4. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2006.

HEDBERG, C.-J., & von Malmborg, F. The global reporting initiative and corporate sustainability reporting in Swedish companies. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, 10(3), 153–164. 2003

JONES, J., Earnings management during import relief investigations. **Journal of Accounting Research**. 29, 193–228. 1991.

JOSEPH, Corina; TAPLIN, Ross. The measurement of sustainability disclosure: Abundance versus occurrence. **Elsevier**. Accounting Forum 35 (2011) 19–31.

KING, A; LENOX, M. Industry self-regulation without sanctions: the chemical Industry's Responsible Care Program. *Academy of Management Journal*, v. 43, nº 4, p. 698-716, 2000.

KPMG. 2005. International Survey of Corporate Responsibility Reporting 2005. Disponível em: <[www.kpmg.com.au/Portals/0/KPMG%20Survey%202005\\_3.pdf](http://www.kpmg.com.au/Portals/0/KPMG%20Survey%202005_3.pdf)>. Acesso em: 22 abr. 2014.

LOPES, A. B., WALKER, M. (2008). Firm-level incentives and the informativeness of Accounting Reports: An experiment in Brazil. Fev. 2008. *Working Paper*. <<http://ssrn.com/abstract=1095781>>.

\_\_\_\_\_; The relation between firm-specific corporate governance, cross-listing and the informativeness of accounting numbers in Brazil. Thesis. **Manchester Business School**, University of Manchester, 2009.

\_\_\_\_\_; MARTINS, E. Teoria da Contabilidade: uma nova abordagem. São Paulo: Atlas, 2005.

MACEDO, Fernando; ROCHA, Fernanda; BARBOSA, Helton; CALLEGARI, Isabela. **Centro de Estudos em Sustentabilidade**. Critérios e pesos: ISE 2012-2013. Recuperado de <[https://www.isebvmf.com.br/arquivos/37/ISE\\_2012-CriteriosePesos.pdf](https://www.isebvmf.com.br/arquivos/37/ISE_2012-CriteriosePesos.pdf)>. Acesso em 25.jan.2014.

MACHADO, Márcio A. V.; MACEDO, Marcelo A. Silva; MACHADO, Márcia R.; SIQUEIRA, José, R. M. Análise da relação entre investimentos socioambientais e a inclusão de empresas no índice de sustentabilidade empresarial (ISE) da BM&FBOVESPA. **Revista Ciências da Administração**. Santa Catarina, v. 14, nº 32, p. 141-156, abr. 2012.

\_\_\_\_\_, M. R.; MACHADO, M. A. V.; CORRAR, L. J. Desempenho do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) da Bolsa de Valores de São Paulo. **Revista Universo Contábil**, v. 5, nº 2, p. 24-38, abr./jun., 2009.

MAIA, Sueli G. S.; NOSSA, Valcemiro; NOSSA, Sylvania N.; Análise do retorno anormal das empresas Winners e Losers participantes ou não do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE): Um estudo empírico na BM&FBOVESPA. **XXXVI ENCONTRO DA ANPAD**, Rio de Janeiro, 22 a 26. set. 2012.

MARCONDES, A. W.; BACARJI, C. D. Ise – Sustentabilidade no Mercado de Capitais. **BM&FBovespa**. 1. Ed. – São Paulo: Report Ed., 2010. P. 178. <<http://www.bmfbovespa.com.br/Indices/download/Livro-ISE.pdf>>, Acesso em 20 abr.2014.

MAZZIONI, Sandy; DIEI, José Fábio; KRUGER, Silvana Dalmuti; DIEI, Henn Elisandra. Análise dos indicadores de valor das empresas participantes do Índice de sustentabilidade empresarial (ISE) comparados às das demais empresas listadas na BM&Bovespa. XVI **SemeAd**. Seminários em administração. 2013.

MCGUIRE, J. B; SUNDGREN, A; SCHNEEWEIS, T. Corporate social responsibility and financial performance. *Academy of Management Journal*. v. 31, nº 4, 1988.

MELO, Rodrigo A.; MANHÃES, João Victor da P. SILVA; MACEDO, Marcelo Á.S. Desempenho do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) da Bolsa de Valores de São Paulo sob a ótica do Índice de Sharpe. **Revista de Economia & Gestão** – v. 12, n. 28, jan./abr. 2012.

MOON, S.; DE LEON, P. Contexts and Corporate Voluntary Environmental Behaviors. **Organization & Environment**, v. 20, n 4, p. 480-496, 2007.

MONZONI, M.; BIDERMAN, R.; BRITO, R. Finanças sustentáveis e o caso do Índice de Sustentabilidade Empresarial da Bovespa. In. Simpósio de administração da produção logística e operações internacionais. **ANAIS/Proceedings**. Rio de Janeiro: Ed. FGV. 2006.

MOTA, Márcio de O.; MAZZA, Adriana Carla A.; OLIVEIRA, Francisco C. Uma análise dos relatórios de sustentabilidade no âmbito ambiental do Brasil: sustentabilidade ou Camuflagem? **Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos** – BASE. Rio Grande do Sul. 69-80, Jan./mar, 2013.

MURCIA, F. D. R., ROVER, S., Lima, I., FÁVERO, L. P. L. & LIMA, G. A. S. F. de. *Disclosure Verde nas demonstrações contábeis: características da informação ambiental e possíveis explicações para a divulgação voluntária.* **Revista UnB Contábil**. Brasília. v. 11, 260-278, jan./dez, 2008.

NARDI, P. C. C. SILVA, R. L. M. NAKAO, S. H. VALLE, M. R. A relação entre gerenciamento de resultados contábeis e o custo de capital das companhias abertas brasileiras. **Revista UnB Contábil**. Blumenau. v. 5, n.4, p. 06-26, out./dez., 2009.

NASCIMENTO, Auster Moreira; REGINATO, Luciane. Divulgação da informação contábil, governança corporativa e controle organizacional: Uma relação necessária. **Revista Universo Contábil**, Blumenau, v. 4, n. 3, p. 25-47, jul./set. 2008.

NEVES, Eduardo Borba, DOMINGUES, Clayton Amaral. **Manual de Metodologia da Pesquisa**. Rio de Janeiro: EB/CEP, 2007.

NOBRE, Farley Simon; RIBEIRO, Rhubens Ewald Moura. Cognição e Sustentabilidade: Estudo de Casos Múltiplos no Índice de Sustentabilidade Empresarial da BM&FBovespa. **RAC**. Rio de Janeiro, v. 17, nº 4, art. 6, pp. 499-517, Jul/Ago. 2013.

NOSSA, V.: **Disclosure ambiental: uma análise do conteúdo dos relatórios ambientais de empresas do setor de papel e celulose em nível internacional**. 2002. 246 f. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo/SP. 2002.

NOVELINI, Carolina P; FREGONESI, Mariana S. F. A. Análise da divulgação de informações sobre investimentos sociais por empresas que se declaram socialmente responsáveis. **Revista de Contabilidade e Organizações**. São Paulo, 2013.

NUNES, Julyana G; TEIXEIRA, Aridelmo J. C. NOSSA, Valcemiro. Análise das variáveis que influenciam a adesão das empresas ao Índice Bovespa de Sustentabilidade Empresarial. In: **XXXIII Encontro da EnANPAD**, 19 a 23, SET, 2009, São Paulo, SP.

\_\_\_\_\_; **TEIXEIRA**, Aridelmo J.C. NOSSA, Valcemiro; GALDI, Fernando C. **BASE** – Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos. p. 328-340, outubro/dezembro 2010.

NUNES, Tânia C. S.; NOVA, Sílvia C.; CORNACCHIONE, Solange G. Are sustainable companies less risky and more profitable? **Revista de Administração - RAUSP**. São Paulo, v.47, n.3, p.422-435, jul./ago/set. 2012.

PAULO, Edilson; CORRAR, Luiz João; MARTINS, Eliseu. Detectando gerenciamento de resultados pela análise de diferimento tributário. **RAE**, São Paulo, v. 47. p. 46-59, Jan/Mar. 2007

\_\_\_\_\_; MARTINS, Eliseu. Análise da Qualidade das Informações Contábeis nas Companhias Abertas. In **XXXI Encontro da ANPAD**, 22 a 26, SET, 2007, Rio de Janeiro, RJ.

\_\_\_\_\_; CALVANCANTE, Paulo R. Nóbrega; PAULO, Lana, Izadora S. L. de Melo. Relação entre qualidade da Auditoria e Conservadorismo Contábil na empresas brasileiras. Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade – **REPEC**, v.7, nº 3, art. 6, p. 306-327m jul/set, 2013, São Paulo, SP.

PEREIRA, Gislaiane; CARVALHO, Fernando Nitz; PARENTE, Ghiorzi Varela. Desempenho econômico e evidencição ambiental: análise das empresas que receberam o prêmio rumo à credibilidade 2010. **ENCICLOPÉDIA BIOSFERA**, Centro Científico Conhecer - Goiânia, vol.7, N.12; 2011.

REZENDE, I. A. C.; NUNES, J. G. PORTELA, S. S.; Um estudo sobre o desempenho financeiro do índice BOVESPA de Sustentabilidade Empresarial. Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade – **REPEC**, v.2, nº 1, art. 4, p. 71-93. Jan/abr, 2008, Brasília, DF.

RIBEIRO, Mara Rubia Fagundes; TRETER, Jaciara. Governança Corporativa e a relevância da informação contábil um estudo de caso em uma cooperativa. **UNICRUZ**. 2011.

ROVER, Suliani; TOMAZZIA, Eduardo Cardeal; MURCIA, Fernando Dal-Ri; BORBA, José Alonso. Explicações para a divulgação ambiental no Brasil utilizando a análise de regressão em painel. **Revista de Administração**, São Paulo, v. 47, nº 2, p. 217-230, abr./maio/jun. 2012.

SANTOS, P. S. Almeida; DANI, Andréia C; FILHO, Jorge T. R. Qualidade Informacional Contábil das Companhias de Tecnologia da Informação Listadas na BM&FBOVESPA. **R. Gestão & Tecnologia**, P. Leopoldo, v. 11, n. 2, p. 1-18 jul./dez. 2011.

SANTOS, L. P Guimarães; LIMA, G. A. S. F. de Lima; FREITAS, Sheizi C. LIMA, Iran Siqueira. **Revista de Contabilidade e Finanças**. São Paulo, v. 22, n. 56, p. 174-188, maio/jun./jul./ago. 2011.

SILVA, Júlio Orestes; ROCHA, Irani; WIENHAGES, Paulo; RAUSCH, Rita Buzzi. Gestão ambiental: uma análise da evidencição das empresas que compõem o

índice de sustentabilidade empresarial (ISE). **Revista de Gestão Social e Ambiental** – RGSA. v. 3, nº 3, p. 56-71, Set./ Dez. 2009.

SPENCE, M., “Job Market Signalling,” **Quarterly Journal of Economics**, v. 87, 355-374, 1973.

SOARES, E. Rosa; GALDI, F. Caio. Relação dos modelos Dupont com o retorno das ações no mercado brasileiro. **Rev. Contab. Finanças**. São Paulo. V.22, nº 57, set./dez. 2011.

SZÜSTER, Natan; SZÜSTER, Fortunée Rechtman; SZÜSTER, Flávia Rechtman. Contabilidade: atuais desafios e alternativa para seu melhor desempenho. **Revista de Contabilidade & Finanças** - USP. São Paulo, nº 38, p. 20 – 30. Maio/Ago. 2005.

TEIXEIRA, E. A.; NOSSA, V. Sinalizando responsabilidade social: relação entre o índice de sustentabilidade empresarial e a estrutura de capital das empresas. In: **Associação Nacional Dos Programas De Pós- Graduação Em Ciências Contábeis** (ANPCONT), 4, Natal (RN). Anais, Natal: ANPCONT, 2010.

\_\_\_\_\_; NOSSA, Valcemiro; FUNCHAL, Bruno. O índice de sustentabilidade empresarial (ISE) e os impactos no endividamento e na percepção de risco. **Revista Contabilidade & Finanças**. São Paulo. V. 22, nº 55, p. 29-44. jan./abr. 2011.

TERUEL, Pedro J. Garcia; SOLANO, Pedro Martinez; BALLESTA, Juan Pedro. Accruals quality and corporate cash holdings. **Accounting and Finance**. Espanha. v. 49 p.p. 95–115. 2009.

VELLANI, Cássio L; ALBUQUERQUE, Andrei A. de; CHAVES, Eduardo de Paula. Uma Tentativa de Mensuração da Relação entre Valor de Mercado e Sustentabilidade Empresarial nas Ações Listadas no ISE da Bovespa. In **XXXIII Encontro da EnANPAD**, 19 a 23, SET, 2009, São Paulo, SP.

VERDI, R. S., Financial reporting quality and investment efficiency, **working paper**, SSRN Working Paper Series. 2006.

WARFIELD, T., J. WILD, K. Managerial Ownership, Accounting Choices and Informativeness of Earnings. **Journal of Accounting and Economics**. V 20. p. 61-91. 1995.