

**A NATUREZA CONTINGENCIAL DO PROCESSO DE TOMADA DE DECISÃO E O
PAPEL DA INFORMAÇÃO NÃO FINANCEIRA: ALGUMAS REFLEXÕES E
EVENTUAIS TENDÊNCIAS**

Amélia Maria Martins Pires

ESTiG - Instituto Politécnico de Bragança (IPB)
Unidade de Investigação Aplicada em Gestão (UNIAG)

Fernando José Peixinho de Araújo Rodrigues

ESTiG - Instituto Politécnico de Bragança (IPB)
Campus de Sta. Apolónia, Bragança, Portugal

WORKSHOP 1: Informação não financeira: estrutura normativa, prática e tendências

Palavras-chave: informação financeira, sistemas de informação, estrutura de relato, processo de tomada de decisão

A NATUREZA CONTINGENCIAL DO PROCESSO DE TOMADA DE DECISÃO E O PAPEL DA INFORMAÇÃO NÃO FINANCEIRA: ALGUMAS REFLEXÕES E EVENTUAIS TENDÊNCIAS

Resumo

A investigação em torno da estrutura de relato e da qualidade do seu conteúdo não é nova, mas tem-se intensificando nos últimos anos. Este estudo propõe-se, com base numa revisão doutrinária, desenvolver uma sistematização e reflexão em torno desta problemática, fundamentalmente focada na relevância da informação não financeira e na natureza contingencial do processo de tomada de decisão. Os resultados apontam para um ambiente organizacional condicionador, mas que tem vindo a sofrer alterações e influências muito significativas, pressionando a estrutura de relato no sentido de esta se ajustar a esta nova realidade e ao seu enquadramento.

Palavras-chave: informação financeira, sistemas de informação, estrutura de relato, processo de tomada de decisão.

Introdução

Muita da investigação que tem sido desenvolvida ao longo das últimas décadas oferece uma conceção de um sistema contabilístico que propicia uma visão muito inflexível e limitada porque assente num conjunto de regras e procedimentos padronizados para a preparação e relato da informação financeira, sob o pressuposto de que esta satisfaz necessidades genéricas e comuns à generalidade dos *stakeholders*. Este problema, que não é recente (Gordon & Miller, 1976), permanece válido até aos dias de hoje porque grande parte da informação que continua a ser produzida tende a esquecer o contexto, negligenciando a natureza contingencial do processo de tomada de decisão, o que se traduz, não raras vezes, em informação insuficiente e/ou deficiente e, naturalmente, na existência de um “gap” informativo. Neste âmbito, importa desenvolver uma estrutura informativa que passe a compreender a dimensão contingencial e de sustentabilidade no seu sentido mais amplo, ou seja, entendida como a capacidade da organização para se adaptar, criar e manter condições de equilíbrio de médio e longo prazo entre as necessidades humanas e de negócio e o objetivo de melhorar estilos de vida, criando um sentimento de interligação geral e dando-o a conhecer. Por outro lado, é também verdade que os *stakeholders* estão cada vez mais exigentes e as empresas procuram a todo o custo satisfazer as suas expectativas e reconquistar a sua confiança, fortemente abalada depois dos escândalos financeiros protagonizados por importantes empresas na viragem do milénio e, mais recentemente, em resultado da crise das dívidas soberanas de muitos países. Alcançar este objetivo não se tem revelado tarefa fácil, seja pela subjetividade que envolve a definição de um grau de satisfação aceitável, admitindo a diversidade de *stakeholders* e dos seus interesses, seja porque uma maior divulgação, ainda que traduzida em vantagens, representa custos acrescidos e envolve alguns riscos. Neste sentido, é teoricamente aceitável que a empresa só esteja disponível para divulgar se o custo a suportar com essa divulgação adicional for compensado, como também se aceita o receio que as empresas têm de partilhar informação que possa vir a ser utilizada por outros com interesses contrários aos seus.

Independentemente dos prós e contras em divulgar e das dificuldades associadas, a verdade é que a estrutura de relato mais tradicional não tem estado à altura das exigências que o atual contexto coloca, pelo que tem vindo a ser questionada. Há já evidência sobre a existência de relatórios de gestão tendencialmente mais extensos, mas ainda de difícil compreensão pela desarticulação que ainda existe ao nível do seu conteúdo (IIRC, 2011; Villiers, Rinaldi & Unerman, 2014; Ernest & Young, 2014).

Ou seja, os sinais dados apontam para uma vontade de dar resposta ao problema identificado, mas parecem, também, testemunhar a necessidade de uma maior ponderação, no sentido de se passar a dispor de uma estrutura de relato mais integrado, claramente definida e de aplicação coerciva.

É neste âmbito que se desenvolve este trabalho, particularmente focado no âmbito da informação não financeira (INF) e na natureza contingencial do processo de tomada de decisão com o objetivo de apresentar algumas reflexões e eventuais tendências, a partir da interpretação da doutrina e das fontes empíricas consultadas. Para lhe dar resposta encontra-se estruturado, para além desta introdução e respetivas conclusões, a partir de quatro pontos. Um primeiro que compreende uma análise e reflexão em torno do potencial e tendências do processo de relato, um segundo de interpretação da atual estrutura de relato anual e do seu conteúdo, com recurso às teorias contabilísticas, um terceiro de identificação do peso da INF no relato anual, a partir das fontes empíricas consultadas, e um quarto de discussão e reflexão sobre o papel da INF e da natureza contingencial do processo de tomada de decisão e eventuais tendências.

1. O processo de preparar e relatar informação financeira: análise do seu potencial no âmbito das principais condicionantes e tendências

Sob uma perspetiva histórica, a informação financeira vem sendo preparada e relatada com base num conjunto de regras e procedimentos padronizados sob o pressuposto de que os *stakeholders* possuem em comum suficientes necessidades informativas que podem ser satisfeitas a partir de informação genérica e padronizada. Informação financeira assim preparada deixa de fora os interesses de *stakeholders* com necessidades específicas e permite questionar o cumprimento dos objetivos que se espera ver atingidos com a informação financeira que é preparada e relatada. E tanto assim que começou a ser defendida a elaboração de relatórios com finalidades específicas (Hendriksen & Van Breda, 1999). Na verdade, sob uma perspetiva mais convencional, a teoria contabilística tem colocado o seu foco na vertente financeira da informação. Alterações recentes, fundamentalmente centradas no presente século, vieram influenciar a forma de gerir as empresas e o modo como a sociedade se comporta e está organizada. O assumir desta nova realidade e o que ela trouxe de diferente é, se não o elemento determinante, um dos mais importantes a considerar no âmbito do processo de preparação e divulgação de informação e, nesse campo, da necessidade de se redesenhar a estrutura de relato para incluir, de modo integrado e arquitetado, INF.

No rescaldo dos escândalos financeiros que abalaram o mundo na viragem do milénio e, mais recentemente, da crise das dívidas soberanas, as empresas começaram a ter maiores cuidados com a informação que preparam e divulgam e, inclusive, a manifestar maior preocupação com a divulgação de mais informação, financeira e não financeira, como forma de ganharem a confiança dos *stakeholders*, em particular dos investidores. Por sua vez, estes (os *stakeholders*) estão cada vez mais exigentes e as empresas têm procurado responder a essas exigências, o que passa necessariamente por proporcionar, para além da informação eminentemente financeira, INF, nomeadamente sobre o negócio e os riscos que este comporta. Neste âmbito, levanta-se a necessidade de as empresas passarem a divulgar os riscos, numa perspetiva de avaliação da sustentabilidade empresarial, pela relevância dessa avaliação para se aferir sobre os níveis de sobrevivência e competitividade no médio e longo prazo. Porém, e não obstante o reconhecimento dessa importância, parece existir e persistir também uma certa relutância por parte das empresas em divulgarem, fundamentalmente relacionada com o receio que têm em divulgar informação estratégica que as possa prejudicar e com a relação custo benefício associada à preparação e divulgação de mais informação (Hendriksen & Van Breda, 1999). Acredita-se que esta questão possa ter o seu aspeto mais crítico quando se trate de divulgar informação estratégica, facto que coloca os gestores numa situação de grande conflitualidade, mesmo que reconhecendo a importância em divulgar e o seu contributo para a transparência do processo de relato (Bueno, 1999). Ou seja, o conflito entre divulgar e não divulgar centra-se no temor que as empresas sentem de poderem comprometer o seu sucesso ao partilharem informação estratégica com outros com interesses contrários. Estes medos tendem a relegar para segundo plano o grande argumento da divulgação, isto é, que não divulgar pode resultar enganador para os *stakeholders*, defraudando as suas expectativas e comprometendo o papel da informação financeira.

A questão da relação custo benefício, enquanto argumento para não divulgar (Hendriksen & Van Breda, 1999), vem sendo assumida como um importante constrangimento à preparação de informação fiável e relevante e, por isso, a ser amplamente sugerida pela literatura como uma forma de ajudar a compreender o nível de divulgação de informação (García-Meca et al, 2005; Vergauwen & Alem, 2005; Oliveira, Rodrigues, & Craig, 2006). Neste particular, se há evidências de que um maior número de divulgações se traduz em vantagens, seja para a empresa ou para os mercados, não é menos evidente que um maior volume de informação produz um aumento nos custos que lhe estão associados que pode não ser compensador. Se bem que esta medição (custo versus benefício) não seja fácil de

obter, por não se tratar de uma questão objetiva, é teoricamente aceitável que a empresa só esteja disponível para proporcionar mais informação a partir do momento em que o custo marginal de preparar seja compensado pelo seu retorno marginal.

Por outro lado, e ainda que sejam vários os utilizadores da informação financeira, a generalidade dos estudos disponíveis realça bastante a importância que esta tem para o bom funcionamento dos mercados, fundamentalmente em situação de assimetria informativa e de conflito de agência (Botosan, 1997). Quando as empresas são detidas e controladas pelos seus “donos”, a propriedade e a gestão estão concentradas num indivíduo ou num grupo reduzido deles. Porém, quando estas começam a crescer e ganham maior complexidade, há necessidade de delegar e a propriedade e a gestão separam-se. Esta delegação de competências num gestor/administrador nomeado para o efeito e pago para tal produziu alterações significativas no modo de organização da sociedade económica (Berle & Means, 1984) e na forma como as empresas começaram a ser geridas porque os administradores passaram a considerar não apenas os interesses do proprietário (do principal) mas também os seus próprios interesses (do agente) (Jensen & Meckling, 1976). Esta nova forma de relacionamento gerou não só conflitos de interesses como problemas decorrentes da existência de assimetria informativa, produzida pela divulgação de informação incompleta, e pelo estabelecimento de um ambiente onde nem todos os fatores são igualmente conhecidos por todas as partes em simultâneo (Hendricksen & Van Breda, 1999), produzindo situações indesejáveis decorrentes de uma forma de comportamento oportunista de uma parte relativamente à outra (Martinez, 1998).

A não divulgação tende a beneficiar alguns, criando problemas de assimetria informativa porque deixa em vantagem todos aqueles que têm acesso privilegiado à informação. Levanta problemas de “risco moral” ou de seleção adversa” e permite questionar seriamente o papel que cabe à informação financeira, uma das principais causas dos muitos escândalos empresariais a que fomos assistindo ao longo dos últimos anos, traçados pelo comportamento dos gestores que ao longo de décadas procuraram favorecer uma perspetiva de curto prazo em detrimento do médio e longo prazo (Mitchell, 2003). Em reação, e numa tentativa de minimizar a prevalência destes problemas e, inclusive, de ajudar a resolver questões relacionadas com a relutância em divulgar e os benefícios de divulgar, surgem os mecanismos de *Corporate Governance* (CG) que, não sendo novos, saem reforçados na sequência das inúmeras fraudes que abalaram o mundo na viragem do milénio e instalaram o pânico, fazendo colapsar os mercados e comprometendo, quase que

irremediavelmente, a credibilidade da informação que vem sendo produzida e divulgada.

Porém, estudos mais recentes, desenvolvidos no âmbito dos escândalos financeiros e falências de empresas a que temos assistido um pouco por todo o mundo, mostram que as empresas continuam muito focadas no curto prazo. Os seus gestores agem de forma a satisfazer os seus objetivos de lucro imediato, pondo muitas vezes em causa a sobrevivência empresarial no longo prazo (Sun & Li, 2014), alertando e questionando para a falta de eficácia dos mecanismos de CG (Kumar & Singh, 2013) e pondo a nu algumas das suas limitações, nomeadamente ao nível dos sistemas remuneratórios, na medida em que a indexação dos incentivos à performance apenas contribuíram para aumentar os problemas de agência que se propunham vir resolver ou mitigar, e para reduzir a qualidade da informação, através da utilização de práticas de alisamento de resultados (Wong, 2009).

Este ambiente, a par de outras alterações entretanto sentidas, criou também as condições necessárias para a implementação do conceito de Responsabilidade Social Corporativa (RSC), uma abordagem que representa, em si mesmo, um ato voluntário de uma entidade dar a conhecer a implementação de práticas sustentáveis e promotoras do bem-estar, isto é, protetoras do meio ambiente e da sua envolvente (da entidade). Porém, para que se possa falar de RSC é necessário que essa mesma entidade promova a implementação de uma estratégia de criação de valor de sustentabilidade no longo prazo, ou seja, que as suas decisões empresariais se façam assentar em princípios éticos. Esta questão, ainda que não tenha sido capaz de gerar grandes consensos, tem sido amplamente discutida, quer sob o ponto de vista da sua utilidade quer do seu potencial, e sempre com o foco na necessidade de as empresas divulgarem a estratégia empresarial e os riscos que esta comporta pela sua relevância para o processo de tomada de decisões de médio e longo prazo. Porém, enquanto para uns o relato deste tipo de informação é uma condição prévia e uma oportunidade para oferecer aos *stakeholders* informação que estes podem utilizar para exercerem pressão sobre as empresas, forçando-as a melhorar numa perspetiva social e ambiental (Pelemberg, Reinicke & Witte, 2006), os mais céticos questionam a viabilidade deste tipo de relato com o argumento de que uma análise mais ampla acerca das interações da empresa com o seu meio ambiente é uma missão que está à partida comprometida (Gray & Markus, 2002) porque a maioria das empresas nunca informará verdadeiramente sobre os indicadores mais importantes (Pelemberg, et al., 2006).

Digamos que a discussão entre divulgar e não divulgar não é, de todo, o resultado de um processo linear e objetivo, mas antes uma consequência da necessidade de conjugar e ponderar um conjunto de fatores que o influenciam e condicionam.

2. O ato de relatar e o que relatar: uma interpretação a partir das teorias contabilísticas

Se é verdade que os sistemas contabilísticos se estabelecem no sentido de fornecerem informação útil para os *stakeholders* (Callén & Gadea, 2004), também não é menos verdade que a informação que produzem é resultante da influência das características da envolvente, o que faz com que a resposta que vem sendo dada em cada momento tenha que ser interpretada à luz dessas influências, isto é, que a informação que é preparada e divulgada tenha que ser explicada e interpretada a partir de um todo devidamente coordenado e articulado. E tanto assim que têm sido várias as teorias a procurar explicar o fenómeno, mas sem que o tenham conseguido totalmente (Campbell, 2000), seja por questões éticas e de moral ou porque em determinados contextos alguns dos incentivos ou determinantes tenderão a prevalecer sobre os demais.

E tanto assim que a teoria da contingência, tomando por base um conjunto específico de contingências da envolvente, tem procurado identificar a relação dos sistemas contabilísticos com os fatores externos (Burns & Stalker, 1960) no pressuposto de que não há sistemas contabilísticos apropriados, universais e aplicáveis a todas as entidades porque as suas principais características dependem da dimensão, estrutura e cultura organizacional dos agentes económicos mas também, e fundamentalmente, da envolvente externa onde atuam (Emmanuel, Otley & Merchant, 1990; Beuren & Macolion, 2011). Digamos que um sistema contabilístico e as opções que encerra dependem de uma realidade em que tudo é relativo e tudo depende de um conjunto de fatores da envolvente (Major & Vieira, 2009).

Neste sentido, a teoria positiva da contabilidade e do conservantismo justificam a existência de incentivos ou condicionantes à divulgação de informação a partir das motivações dos gestores e das características da envolvente, ajudando, por essa via, a compreender as escolhas das políticas contabilísticas (Watts & Zimmerman, 1978, 1979, 1990). Na verdade, o conservantismo contabilístico, de influência marcadamente continental, influencia de modo muito significativo as opções de mensuração (Moreira, 2006) e está em clara oposição com a corrente anglo-saxónica (Basu, 1997; Moreira, 2006; Bertoni & DeRosa, 2005; Demaria & Dufour, 2007), onde os gestores tendem a optar pela utilização de políticas que aumentem os resultados presentes em detrimento dos resultados futuros (Watts & Zimmerman, 1990;

Holthausen, Larcker & Sloan, 1995). Digamos que os gestores manipulam as políticas de mensuração, optando pelas mais agressivas ou conservadoras consoante o seu próprio interesse (Ferreira, 2011), protagonizando comportamentos que comprometem ou podem comprometer a maximização do valor da empresa. E tanto assim que a teoria da agência (Jensen & Meckling, 1976), em articulação com a teoria positiva da contabilidade, vem reforçar a ideia de que o conteúdo da informação é determinado pelos incentivos que movem os gestores, assumindo, ainda que implicitamente, a existência de incentivos para preparar mais informação e divulgá-la. De entre esses incentivos estão a assimetria informativa, os custos de agência, entre gestores e accionistas e entre a empresa e os seus credores (Botosan, 1997), e os custos políticos. As empresas divulgam quando reconhecem que a emissão de um sinal as pode beneficiar porque sem informação o mercado não tem como distinguir uma boa de uma má empresa (Botosan, 1997; Miller & Whiting, 2005). Nesta circunstância, a teoria da sinalização defende que em contexto de assimetria informativa as empresas têm mais incentivo para divulgar (Spence, 1973; Ross, 1977), como acontece nas situações de empresas que estejam sujeitas a uma maior visibilidade social (custos políticos).

O resultado desta interdependência, explicada com recurso à teoria da contingência, é que algo é incerto porque não está completamente sob o controlo ou influência total de um indivíduo ou entidade. Permite enfatizar a ideia de que a assunção de um modelo único e universal capaz de se adaptar a todas as circunstâncias (Molinai & Guerreiro, 2004) acaba por ser a negação da existência de um contexto e, nesta circunstância, a adoção, por uma organização, de políticas contabilísticas desalinhasadas com a sua envolvente poderá ter de ser descontinuada (Guerreiro, Frezatti, & Casado, 2006).

Numa outra perspetiva, mas não menos relevante, surge a relação custo-benefício, apontada na literatura como um dos constrangimentos à preparação de informação fiável e relevante (García-Meca, et al, 2005; Vergauwen & Alem, 2005; Oliveira, Rodrigues, & Craig, 2006). Assumindo que as empresas não têm como não balancear os custos de preparar e divulgar com o retorno esperado, a decisão de investir na preparação e divulgação de informação faz-se depender do retorno, o que equivale por dizer que só há incentivos para divulgar quando os benefícios superam os custos.

Por sua vez, e assumindo a instituição como o elemento a partir do qual se produzem e replicam hábitos, pensamentos e ações (Burns & Scapens, 2000), a teoria institucional defende que o comportamento individual surge modelado a partir de padrões incorporados na forma de normas e regras legitimadas pelo

funcionamento das organizações (Rosseto & Rosseto, 1999; Fonseca & Silva, 2002). Avoca a instituição como um elemento de natureza social e o elo de ligação entre as pessoas e as organizações (Guerreiro, Pereira & Rezende, 2006) e as práticas de gestão como estando indissociavelmente ligadas às regras, rotinas e instituições e sendo por estas simultaneamente condicionadas (Burns & Scapens, 2000) em resultado da habilidade do processo de liderança (Selznick, 1957), pelo que o ato de preparar e divulgar informação envolve necessariamente uma componente de pré-disposição ou tendência, em função dos processos institucionalizados.

Assim, e com base numa perceção generalizada de que as ações praticadas por uma entidade são ajustadas ou adaptadas a um quadro social de normas, valores, crenças e definições (Suchman, 1995), a teoria da legitimidade sugere a existência de uma espécie de contrato social entre a empresa e a sociedade e que é representativo das expectativas criadas sob a forma como se espera que a empresa desenvolva as suas atividades (Guthrie, Petty, Yongvanich, & Ricceri, 2004; Watson, Shrivess, & Marston, 2002). Advoga que as empresas não devem apenas empreender ações sociais, mas também divulgá-las (Gray, Kouhy & Lavers, 1995; Branco, Eugénio & Ribeiro, 2008), sugerindo ainda que a divulgação por parte das melhores empresas pode conduzir a um fenómeno de imitação por parte das demais ou, inclusive, ser utilizada por algumas para se legitimarem perante as outras (Beattie & Thomson, 2007; Petty & Cuganesan, 2005).

Por sua vez, a teoria do julgamento moral, que se faz assentar no desenvolvimento dos indivíduos, procura explicar a forma como estes buscam soluções para os seus problemas e, fundamentalmente, se o fazem com recurso a soluções éticas, justas e sustentadas na moral. É que as empresas, com receio de reprovação social, tendem a adotar comportamentos socialmente responsáveis (Griesse, 2003) e a sentirem necessidade de os dar a conhecer.

Numa perspetiva mais abrangente, considerando que não se deve conceder privilégios particulares (Greenwood & Cieri, 2005) sob o pressuposto de que todos os *stakeholders* devem ser objeto de tratamento igualitário (Guthrie, et al., 2004), a teoria da ação comunicativa vem defender um verdadeiro processo de comunicação porque sem equilíbrio não há uma comunicação de verdade. Informar sobre as práticas de responsabilidade social é não apenas uma necessidade das empresas, mas, também, uma obrigação para com o grupo social onde se incluem (Vasconcelos, Pesqueux, & Cyrino, 2014).

E tanto assim que a teoria do *stakeholder* vem defender que os gestores devem gerir as atividades da empresa e divulgar informação tendo em conta o interesse e expectativas da generalidade das partes interessadas (Guthrie, et al., 2004),

considerando interesses globais e sem privilegiar um grupo particular (Greenwood & Cieri, 2005), sugerindo que todos os *stakeholders* devem ser objeto de tratamento igualitário. Porém, e ainda que assim seja, a forma como o órgão de gestão olha para cada grupo de *stakeholders* é influenciada pelo seu poder ou importância relativa, pelo que quanto mais poderoso ele for maior a probabilidade de influenciar o modelo e conteúdo da informação em função das suas expectativas (Philips, 2004). Digamos que o órgão de gestão, responsável máximo pelas escolhas das políticas contabilísticas, não tem como não ser influenciado por todos estes fatores quando exerce as suas opções, e que essas escolhas, ainda que implicitamente, determinam a hierarquia dos *stakeholders*.

3. A informação não financeira no relato anual: eventuais tendências

No início dos anos 90 do século XX os relatórios reportavam, para além dos indicadores económicos, questões de natureza ambiental. De então para cá e de modo paulatino, têm vindo a incorporar referências mais ou menos significativas a outro tipo de indicadores, designadamente os de natureza social (KPMG, 2005). Tais evidências permitem afirmar que, sob uma perspetiva histórica, a estrutura de relato tende a ser mais ampla, na medida em que quase todas as empresas do mundo industrializado passaram a proporcionar INF para darem resposta à existência de algum tipo de legislação que de uma forma ou outra o veio exigir para questões de natureza social ou ambiental (Case, 2005).

Esta conclusão pode, contudo, conter um pouco de inverdade, seja pela não uniformização dos critérios que suportaram os diferentes estudos, seja pelo tipo de amostras que foram utilizadas. Na verdade, estes estudos concentraram-se, exclusivamente, em empresas multinacionais e de grande dimensão, como por exemplo as do índice "Fortune 500". Um maior entendimento acerca da importância e perspetivas da INF só poderá ser verdadeiramente completo quando alargado a mais entidades e, principalmente, a outro tipo de entidades, como as pequenas e médias empresas (PME), pela sua representatividade e impacto social ao nível da criação de emprego, e de outras realidades, nomeadamente de economias emergentes e em desenvolvimento (Pelemberg, et al., 2006). Por outro lado, e não menos importante, as empresas que têm sido objeto de estudo tendem a enfrentar um nível de pressão da sociedade civil significativamente maior, que as vem obrigando a adotar um comportamento corporativo mais responsável. São também estas onde o órgão de gestão tende a sentir um maior ímpeto para a exibição deste tipo de informação e as que tendencialmente podem comprometer mais recursos na preparação de informação e na introdução de outras ferramentas de gestão. O contrário já não será

válido, ou seja, estes factos não tenderão a acontecer em empresas com outras características, como por exemplo as de menor dimensão, e de economias emergentes ou em desenvolvimento, onde a pressão social é ainda muito baixa ou inexistente (KPMG, 2005; Pleon, 2005).

Nestes termos, procurar identificar uma tendência a partir de amostras geograficamente concentradas, em particular com origem nos países da Organização para a Cooperação do Desenvolvimento Económico (OCDE) e, dentro destes, com bases em empresas com uma determinada tipologia (grandes empresas), conduzirá muito seguramente a resultados pouco consistentes quando não mesmo enganadores. E tanto assim que, mesmo que o crescimento registado ao nível da divulgação de INF aponte para uma história de sucesso, na medida em que são alguns os trabalhos que apontam para um crescimento muito significativo nos países industrializados, nomeadamente na viragem do milénio (KPMG, 2005; SUNEPS, 2005; Pleon, 2005), a verdade é que na generalidade desses países a divulgação de INF tende a permanecer como uma prática de natureza voluntária, inclusive naqueles países que fizeram publicar legislação para o efeito (Peleberg, et al., 2006). Assim, e ainda que pareça ser mais ou menos consensual, entre profissionais e académicos, que estas práticas tenderão a crescer no futuro, afigura-se que o seu crescimento será apenas relevante para as empresas que se virem obrigadas a responder a uma pressão contínua dos *stakeholders* e que, mesmo para estes casos, se não houver um quadro regulatório que as obrigue, tais práticas continuarão a ter um papel marginal (Vogel, 2005).

Na verdade, assiste-se a um crescimento da promulgação de legislação para procurar aumentar o tipo de divulgações por parte de algumas empresas, designadamente em países pertencentes à OCDE, em resultado da pressão pública que é exercida sobre as empresas e que, de resto, constitui um dos fatores que mais justifica a tendência que vem sendo identificada relativamente às práticas de reporte de INF (KPMG, 2005; Pleon, 2005), ou seja, uma consequência da pressão política sobre a estrutura de relato (IIRC, 2011; 2013; 2014). São muitos os países que têm vindo a fazer esforços muito significativos no sentido de contribuírem para o sucesso da demonstração sobre INF (Ernest& Young, 2014) e, no plano europeu, um bom exemplo disso foi o caminho seguido pela Comissão Europeia (CE), com a publicação, em 2014, da Diretiva 2014/95/EU, entretanto transposta para Portugal através do Decreto-Lei n.º 89/2017, de 28 de junho, que, no seu preâmbulo, vem enfatizar a importância em divulgar INF porque “a responsabilidade social das empresas, demonstrada através da divulgação de informação não financeira, ..., contribui decisivamente para a análise do desempenho das empresas e do seu

impacto na sociedade, para a identificação dos riscos de sustentabilidade das mesmas e para o reforço da confiança dos investidores e dos consumidores”.

Nesta conformidade, e tendo em vista a necessidade de assegurar padrões de comparabilidade e transparência coerentes com um ambiente globalizado, determina a obrigatoriedade de prestação de INF às grandes empresas e a entidades de interesse público, definindo que as grandes empresas são todas as que, à data do balanço, ultrapassem dois dos três seguintes limites: (i) 20 milhões de total de balanço, (ii) 40 milhões de volume de negócio líquido; e (iii) 250 trabalhadores em média, e que entidades de interesse público são todas, independentemente do seu tamanho (n.º 3 e 4, artigo 9.º).

Nesta circunstância, o supra referido Decreto-Lei vem definir para Portugal parâmetros de obrigatoriedade de divulgação de INF em linha com a Diretiva Comunitária, ou seja, deixando de fora, por opção, as PME, em sintonia com tomadas de posição anteriores. Uma mudança legislativa que procura, uma vez mais, aliviar a carga administrativa destas empresas, que são a base do tecido económico na EU e também em Portugal. Assim, a obrigatoriedade de divulgar INF no espaço da EU deixa de fora as entidades com maior representatividade e impacto social ao nível da criação de emprego.

4. A informação não financeira e a natureza contingencial do processo de tomada de decisão: algumas ilações

Por muito que os sistemas contabilísticos se procurem estabelecer para satisfazer as necessidades de todo os *stakeholders* (Callén & Gadea, 2004), a informação que produzem surge condicionada por um conjunto de variáveis, geralmente classificadas como características da envolvente ou contexto, o que faz com que a informação que é preparada e divulgada não possa ser explicada a partir de um único elemento ou incentivo mas com base num todo devidamente coordenado e articulado, determinando a natureza contingencial do processo de tomada de decisão, ou seja, confinam o processo a uma hierarquização de utilizadores, privilegiando uns em detrimento de outros.

Digamos que não há sistemas contabilísticos apropriados ou universais, na medida em que dependem de uma realidade em que tudo é relativo e tudo depende (Major & Vieira, 2009) da envolvente onde atuam (Emmanuel, Otley & Merchant, 1990; Beuren & Macolion, 2011). Nesta circunstância, o comportamento individual surge modelado a partir de padrões incorporados sob a forma de normas e regras (Rosseto & Rosseto, 1999; Fonseca & Silva, 2002) a que as práticas de gestão estão

indissociavelmente ligadas (Burns & Scapens, 2000), determinando a existência de uma pré-disposição ou tendência do processo de preparar e relatar informação em função dos procedimentos institucionalizados. Por exemplo, em empresas sujeitas a uma maior visibilidade social, há mais incentivo para divulgar (Spence, 1973; Ross, 1977) do que nas restantes. Assim, e ainda que a empresa deva considerar os interesses globais e não privilegiar um grupo particular de *stakeholders* (Guthrie, et al., 2004; Greenwood & Cieri, 2005), a forma como o órgão de gestão olha para cada um não tem como não ser influenciada pela sua importância relativa, o que faz com que o modelo e conteúdo da informação surjam ajustados (Philips, 2004). Por sua vez, a forma como algumas empresas são governadas, decorrente da necessidade de separação entre propriedade e gestão, permite que os gestores, aquando do exercício de opção, considerem não apenas os interesses do(s) “proprietário(s)” da empresa mas também os seus próprios interesses (Jensen & Meckling, 1976), sendo, não raras vezes, protagonistas de comportamentos oportunistas através da utilização de políticas contabilísticas que aumentem os resultados de curto prazo para maximizarem a sua remuneração ou outro tipo de compensação (Watts & Zimmerman, 1990; Holthausen, Larcker & Sloan, 1995; Ferreira, 2011). Tais práticas têm associado, ainda que implicitamente, que o conteúdo informativo surge determinado pelos incentivos que movem os gestores, levando a uma situação de assimetria informativa e custos de agência (Botosan, 1997).

Por outro lado, a necessidade de balancear o custo a suportar com a preparação de informação com o retorno esperado (García-Meca, et al, 2005; Vergauwen & Alem, 2005; Oliveira, Rodrigues, & Craig, 2006), apresenta-se como um constrangimento à preparação de informação fiável e relevante que não pode ser desprezado. Ou seja, há que admitir também que a empresa prepara e divulga informação em maior quantidade e qualidade apenas e só se perceberem que o benefício marginal resultante anula o custo que terá que suportar.

Acresce, ainda, como que uma perceção generalizada de que as ações praticadas por uma entidade são adaptadas a um quadro social de normas, crenças, valores e definições (Suchman, 1995) que tem repercussões na forma como a empresa divulga as suas ações. O resultado desta interdependência, que não está completamente sob o controlo ou influência total de um indivíduo ou entidade, permite enfatizar a ideia de que a opção, por parte do órgão de gestão, por políticas contabilísticas desalinhas com a sua envolvente poderá não ser bem-sucedida e ter de ser descontinuada (Guerreiro, Frezatti, & Casado, 2006).

Podemos assim concluir que envolvente, a empresa, os seus gestores e os diferentes *stakeholders* que com ela interagem e criam expectativas são os

elementos que interferem e de que se faz depender o processo de tomada de decisão, que é por natureza complexo e contingencial. Digamos que não há linearidade no processo decisório, porque dependente do ambiente em que se desenvolve e dos fatores que o influenciam, numa sequência de relações e interdependências mutuas. O ganhar de consciência sobre esta realidade – a natureza contingencial do processo de tomada de decisão – leva a assumir que não existe um único modelo, mas antes que este se faz depender de circunstâncias várias. Nesta conformidade, não é a natureza contingencial do processo de tomada de decisão que tem que se adaptar à organização, mas é esta que terá que assumir, interiorizando as circunstâncias do seu ambiente para se adequar e atingir os seus objetivos. Neste sentido, ainda que a informação observe os atributos que se pressupõe ver nela representados, são-no de forma condicionada ao contexto (abordagem contingencial).

Neste mesmo sentido, a opção por preparar e divulgar INF é também ela condicionada. Digamos que não se trata de uma escolha de divulgar por divulgar, mas antes de proporcionar informação relevante sobre as diferentes dimensões da atividade da empresa e relacionada com as necessidades dos *stakeholders* tomarem decisões no médio e longo prazo (CGMA, 2014) mas apenas e só se a empresa reconhecer vantagens nessa decisão ou a isso se vir obrigada. Assim, e ainda que as empresas procuram a todo o custo satisfazer expectativas e reconquistar a confiança perdida, este objetivo, que não deixa de ser genérico, não é facilmente alcançável, seja pela falta de motivação que as empresas sentem para divulgar, seja pela falta de obrigatoriedade de o fazer e de regulamente adequada para orientar como fazer, seja, inclusive, pela dificuldade em medir os níveis de satisfação de todos os *stakeholders* em simultâneo.

Assim, e ainda que sejam já muitos os países que têm vindo a fazer esforços significativos no sentido de contribuírem para o sucesso da demonstração sobre INF, produzindo regulamentação a esse respeito (Ernest & Young, 2014) e cujo exemplo mais recente foi a tomada de posição da EU, com a publicação da Diretiva 2014/95/EU, e a sua transposição por parte dos diferentes Estados-membros, o caminho a percorrer parece ser ainda longo. Atendendo a que a regulamentação disponível é relativamente recente, dirigida para empresas específicas e que surge muito influenciada por um conjunto de variáveis não controladas, fundamentalmente de natureza política, não se dispõe, para já, de muitos dados para fazer grandes projeções. Mesmo que acreditando num crescimento mais ou menos linear, sustentado pelas grandes empresas multinacionais, tomando com base no carácter imperativo que a demonstração de INF passou a ter nestas empresas, esta

perspetiva pode ser ainda questionada. Desde logo pela ausência de regras claras, uma vez que a regulamentação disponível, nacional e europeia, deixa apenas orientações metodológicas genéricas. Não define critérios específicos de divulgação, mas antes disponibiliza orientações não vinculativas, tendo por base as boas práticas e os desenvolvimentos a que se vem assistindo a nível nacional e internacional. A ausência de regras pode não só representar um entrave à consolidação desta demonstração como também ser objeto de manipulação, isto é, instrumentalizada pelo órgão de gestão em função dos seus próprios interesses (Flower, 2015). Por outro lado, se atendermos a que a regulamentação deixou de fora as PME, que as economias emergentes e em desenvolvimento têm mostrado muito pouca compreensão e acolhimento para com estas questões e que os *stakeholders* parecem reconhecer ainda pouca utilidade a este tipo de informação, pela falta de qualidade que ela tem vindo a ostentar, conclui-se que a atmosfera não é muito favorável a que os principais atores, nomeadamente as empresas, se sintam suficientemente motivados e pressionados para divulgarem mais. Nestas circunstâncias, e não obstante o facto de se passar a dispor de regulamentação, um passo que se considera fundamental para se avançar nesta questão e que merece ser assinalado, pode legitimamente concluir-se que há ainda muito para se fazer a este nível (KPMG, 2011; Villiers, et al., 2014).

Conclusões

Muita da investigação que tem sido desenvolvida ao longo das últimas décadas vem questionado a capacidade e utilidade do relato financeiro convencional, fundamentalmente por se apresentar de forma genérica e abstrata, negligenciando a natureza contingencial do processo de tomada de decisão e/ou ignorando as expectativas de *stakeholders* com necessidades específicas. Foi neste âmbito que se encontrou motivação para desenvolver este trabalho, com o objetivo de se obter uma maior compreensão acerca do processo de relato, fundamentalmente centrado na INF e na natureza contingencial do processo de tomada de decisão com o objetivo de apresentar algumas reflexões e eventuais tendências, a partir da interpretação da doutrina e das fontes empíricas consultadas. O trabalho realizado permitiu extrair as seguintes ilações:

1. Ainda que os sistemas contabilísticos procurem fornecer informação útil para um conjunto diversificado de *stakeholders*, a informação que produzem surge condicionada por um conjunto de variáveis, geralmente classificadas como características da envolvente, determinando a natureza contingencial do processo de tomada de decisão;

2. Este entendimento pode ser explicado com recurso a um conjunto diversificado de teorias, de natureza económica e/ou sociológica, que ajudam a compreender que o sistema contabilístico depende do contexto onde foi desenvolvido e onde se pretende que venha a atuar;
3. Há uma perceção generalizada de que as ações praticadas por uma entidade são ajustadas ou adaptadas a um quadro social de normas, valores, crenças e definições, ou seja, que existe uma pré-disposição ou tendência associadas ao processo de preparar e relatar informação;
4. Que não divulgar, para além de defraudar expectativas, compromete a missão e os objetivos da contabilidade;
5. Porém, o órgão de gestão tende a reagir à envolvente, por quem é condicionado, respondendo à pressão de interesses particulares que o levam a definir uma certa hierarquia para os *stakeholders*;
6. As empresas balanceiam os benefícios em divulgar com os receios ou relutância de uma maior divulgação, seja pelo custo que lhe está associado seja pelos riscos que associam à partilha de informação;
7. O ambiente organizacional tem vindo a sofrer alterações e pressões significativas, que produziram impactos aos mais variados níveis e criou novas necessidades, pressionando a estrutura de relato no sentido de esta se ajustar a esta nova realidade e ao seu enquadramento;
8. A dimensão da sustentabilidade empresarial tem ganho importância relativa crescente ao longo dos últimos anos, assistindo-se a um incremento da regulamentação a este nível, com particular destaque para a publicação da Diretiva 2014/95/EU, no plano europeu, e para o Decreto-Lei 89/2017, a nível nacional, apelando às empresas para a necessidade de ampliarem a sua estrutura de relato e passarem a incluir uma demonstração de INF, de elaboração obrigatória para certo tipo de empresas;
9. Porém, e não obstante o facto de se dispor de regulamentação, um passo fundamental para se avançar nesta matéria, muito há ainda para ser feito no plano da INF.

Não podemos concluir sem antes referir que estas conclusões devem ser interpretadas no âmbito de um conjunto de limitações, que condicionaram o desenvolvimento deste trabalho, e que se prendem, fundamentalmente, com a metodologia utilizada e o tempo para a sua realização. Estas limitações abrem pistas para investigação futura, pelo que se sugere a realização de novos estudos, com o mesmo objetivo mas utilizando metodologias alternativas.

Referências

- Branco M., Gomes S. & Eugénio T. (2015), "Sustainability Reporting and Assurance in Portugal". *Corporate Governance*, Vol. 15, pp. 281-292.
- Branco, M.; Eugénio, T. & Ribeiro, J. (2008). Environmental disclosure in response to public perception of environmental threats: the case of co-incineration in Portugal. *Journal of Communication Management*, v. 12, n. 2, pp. 136-151.
- Basu, S. (1997). The Conservatism Principle and the Asymmetric timeliness of Earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 24, pp. 3-37.
- Beattie, V. e Thomson, S. (2007), "Lifting the Lid on the Use of Content Analysis to Investigate Intellectual Capital Disclosures", *Accounting Forum*, 31, pp. 129-163.
- Bertoni, M. & DeRosa, B. (2005). Comprehensive Income, Fair Value, and Conservatism: A Conceptual Framework for Reporting Financial Performance, disponível em: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2239303.
- Beuren, I. & Macohon, E. (2011). Institucionalização de hábitos e rotinas na contabilidade gerencial à luz da teoria da contingência. Um estudo em indústrias de móveis em São Paulo do Sul, *Revista Portuguesa e Brasileira de Gestão*, 10 (1-2), janeiro.
- Berle, A. A. & Means, G. C. (1984). A moderna sociedade anónima e a propriedade privada. São Paulo: Abril Cultural.
- Botosan, C.A. (1997). Disclosure Level and the Cost of Equity Capital, *The Accounting Review*, 72 (3), pp. 323-350.
- Burns, J. & Scapens, R. (2000). Conceptualizing management accounting change: an institutional framework, *Management Accounting Research*, 11, pp. 3-25.
- Burns, T. & Stalker, G.M. (1960): *The management of innovation*, Oxford: Oxford University Press.
- Callén, Y. F. & Gadea, A. L. (2004). Deficiencias y alternativas de la información contable actual. *Partida Doble*, 152, pp. 62-73.
- Campbell, D. (2000). Legitimacy Theory or Managerial Reality Construction? Corporate Social Disclosure in Marks and Spencer Plc Corporate Reports, 1969- 1997, *Accounting Forum*, 24 (1), pp. 80-100.
- Case, D. W. 2005). "Corporate environmental reporting as informational regulation: a law and economics perspective", *University of Colorado Law Review* 76 (2), pp. 379-442.
- CGMA (2014), "Integrated Thinking: The next step in Integrated Reporting", Chartered Global Management Accountant, in:

<http://www.cgma.org/resources/reports/downloadabledocuments/integrated-thinking-the-next-step-in-integrated-reporting.pdf>.

Decreto-Lei n.º 89/2017, de 28 de junho, que transpõe a Diretiva 2014/95/EU.

Demaria, S. & D. Dufour (2007). First time adoption of IFRS, Fair value option, Conservatism: Evidences from French listed companies, disponível em http://hp.gredeg.cnrs.fr/Samira_Demaria/recherche/First%20adoption%20and%20fair%20value%20Demaria%20Dufour.pdf.

Diretiva 2014/95/EU, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 22 de outubro, no que se refere à divulgação de informações não financeiras e de informações sobre a diversidade por parte de certas grandes empresas e grupos.

Emmanuel, C., Otley, D. & Merchant, K. (1990). *Accounting for management control*, 2nd edition, London, UK: Chapman & Hall.

Endriksen, E. S. & Van Breda, M. F. (1999). Teoria da Contabilidade, 5^a Ed. Traduzida, São Paulo: Atlas.

Ernst & Young (2014), “Integrated Reporting: Elevating Value”, [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-Integrated-reporting/\\$FILE/EY-Integrated-reporting.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-Integrated-reporting/$FILE/EY-Integrated-reporting.pdf).

Ferreira, A. (2011). Motivações do gestor e instrumentos contabilísticos utilizados na gestão dos resultados: o caso das autarquias locais. Dissertação de Mestrado não publicada, Universidade de Aveiro.

Flower J. (2015), “The International Integrated Reporting Council: A story of failure”. *Critical Perspectives on Accounting*, Vol. 27, pp. 1-17.

Fonseca, V. & Silva, C. L. M. D. (2002). Conversação entre abordagens da estratégia em organizações: escolha estratégia, cognição e instituição, *Organizações e Sociedade*, Vol. 9, n.º 25, pp. 93-109.

García-Meca, E., Parra, I., Larran, M. & Martínez, I. (2005). The Explanatory Factors of Intellectual Capital Disclosure to Financial Analysts, *European Accounting Review*, 14 (1), pp. 63-94.

Gordon, L. A. & Miller, D. (1976). A contingency framework for the design of accounting information systems, *McGill University*, In: Emmanuel, C. (Eds) *Reading in Accounting for Management Control*, Springer, Boston, M.A., pp. 569-585.

Gray, R. & Markus J. M. (2002). “Sustainability reporting: who’s kidding whom?”, in: http://www.commerce.otago.ac.nz/acty/research/pdf/sustainability_reporting.pdf.

Gray, R.; Kouhy, R.; Lavers, S. (1995). Corporate social and environmental reporting – a review of the literature and a longitudinal study of UK disclosure. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, v. 8, n. 2, pp. 47-77.

- Greenwood, M.; Cieri, H. (2005). Stakeholder theory and the ethics of human resource management, in https://www.researchgate.net/publication/265103536_Stakeholder_theory_and_the_ethics_of_human_resource_management>.
- Griesse, M. (2003). Business ethics and corporate social responsibility in light of Lawrence Kohlberg's theory of moral judgment. *Impulso*, n. 14, pp. 33-48.
- Guerreiro, R., Pereira, C., & Rezende, A. (2006). Em busca do entendimento da formação dos hábitos e das rotinas da contabilidade gerencial, *Revista de Administração Mackenzie*, 7 (2), pp. 78-101.
- Guerreiro, R.; Frezatti, F. & Casado, T. (2006). Em busca de um entendimento da Contabilidade Gerencial através da integração de conceitos da psicologia, cultura organizacional e teoria institucional, *Revista de Contabilidade Financeira da USP*, Edição Comemorativa. Vol. 1, pp. 7-21.
- Guthrie, J., Petty, R., Yongvanich, K. & Ricceri, F. (2004). Using Content Analysis as a Research Method to Inquire into Intellectual Capital Reporting, *Journal of Intellectual Capital*, 5 (2), pp. 282-293.
- Holthausen, R., Larcker, D. & Sloan, R. (1995). Annual Bonus Schemes and the Manipulation of Earnings, *Journal of Accounting and Economics*, 19, pp. 29-74.
- IIRC (2011), "Towards Integrated Reporting - Communicating Value in the 21st Century", International Integrated Reporting Council, in: http://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2011/09/IR-Discussion-Paper-2011_spreads.pdf.
- IIRC (2013), "The International <IR> Framework", International Integrated Reporting Council, in: <http://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2015/03/13-12-08-THE-INTERNATIONAL-IR-FRAMEWORK-2-1.pdf>.
- IIRC (2014), "Realizing the benefits: The impact of Integrated Reporting", International Integrated Reporting Council, in: http://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2014/09/IIRC.Black_Sun_Research.IR_Impact.Single.pages.18.9.14.pdf.
- Jensen, M. & Meckling, W. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, *Journal of Financial Economics*, 2 (4), pp. 305-360.
- KPMG (2005). "KPMG international survey of corporate responsibility reporting 2005", Amsterdam: KPMG.
- KPMG (2011), "Integrated Reporting: Performance insight through better Business Reporting", <https://www.kpmg.com/Global/en/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Documents/road-to-integrated-reporting.pdf>.

- Kumar, N., & Singh, J. (2013). Global Financial Crisis: Corporate Governance Failures and Lessons, *Journal of Finance, Accounting and Management*, 4 (1), pp. 21-34.
- Major, M. & Vieira, R. (2009). *Contabilidade e Controlo de Gestão: Teoria, Metodologia e Prática*. Lisboa: Escolar Editora.
- Miller, J. & Whiting, R. (2005), "Voluntary Disclosure of Intellectual Capital and the «Hidden Value»", *2005 Accounting and Finance Association of Australia and New Zealand Conference*, Melbourne, 3-5 July.
- Mitchell, L. E. (2003). The Sarbanes-Oxley Act and the reinvention of Corporate Governance, *Villanova University Charles Widger School of Law*, Digital Repository, vol. 48, Issue 4, Article 8, pp.1189-1215.
- Molinari, S. K. R. & Guerreiro, R. (2004). Teoria da Contingência e Contabilidade Gerencial: Um estudo de caso sobre o processo de mudança na Controladoria do Banco do Brasil, *10.º Congresso USP de Iniciação Científica em Contabilidade*.
- Moreira, J. (2006). Accruals Discricionários: o Erro de Estimação Induzido pelo Conservantismo. *Centro de Estudos de Economia Industrial, do Trabalho e da Empresa (CETE)*. Faculdade de Economia da Universidade do Porto.
- Oliveira, L., Rodrigues, L. & Craig, R. (2006). Firm-specific Determinants of Intangibles Reporting: Evidence from the Portuguese Stock Market, *Journal of Human Resource Costing and Accounting*, (10) 1, pp. 11-33.
- Pelemberg, M. Reinicke, W. & Witte, M. (2006). Trends in non-financial reporting, Paper prepared for the United Nations Environment Programme, Division of Technology, Industry and Economics (DTIE), Global Public Policy Institute (GPPI), November.
- Petty, R. e Cuganesan, S. (2005). Voluntary Disclosure of Intellectual Capital by Hong Kong Companies: Examining Size, Industry and Growth Effects over Time, *Australian Accounting Review*, 15 (2), pp. 40-50.
- Philips, R. (2004). Some key questions about stakeholder theory. *Ivey Business Journal*, v. 11, pp. 35-42.
- Pleon, K. K. (2005). "Accounting for good: The global stakeholder report 2005". Bonn: Pleon Kothes Klewes.
- Ross, S. (1977). The Determination of Financial Structure: the Incentive-Signalling Approach, *Bell Journal of Economics*, 8 (1), pp. 23-40.
- Rosseto, C. R. & Rosseto, A. M. (1999). A combinação das perspectivas institucional e da dependência de recursos no estudo da adaptação estratégica organizacional, *Teoria Evidenciação Econômica*. Vol. 7, n. ° 12, pp.111-136.

- Selzick, P. (1957). *Leadership in Administration*. New York: Harper & Row.
- Spence, M. (1973). Job Market Signalling, *Quarterly Journal of Economics*, 87 (3), pp. 355-374.
- Suchman, M. C. (1995). Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches, *Academy of Management Review*, 20 (3), pp. 571-610.
- Sun, S., & Li, X. (2014). Managerial Ownership and Firm Performance: Evidence from the 2003 Tax Cut.
- SUNEPSP (2005). Sustainability United Nations Environment Programme and Standard & Poor's. 2005. "Risk & Opportunity best practice in non-financial reporting". London: Sustainability.
- Vasconcelos, I. F. F. G., Pesqueux, Y. & Cyrino, A. B. (2014). A Teoria da Ação Comunicativa de Habermas e suas aplicações nas organizações: contribuições para uma agenda de pesquisa. *Cad. EBAPE.BR*, v. 12 n.º Edição especial, pp. 374-383.
- Vergauwen, P. & Alem, F. (2005). Annual Report IC Disclosures in the Netherlands, France and Germany, *Journal of Intellectual Capital*, 6 (1), pp.89-104.
- Villiers C., Rinaldi L. & Unerman J. (2014), "Integrated Reporting: Insights, gaps and an agenda for future research". *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, N. 7, Vol. 27, pp. 1042-1067.
- Vogel, D. (1995). *Trading Up: Consumer and Environmental Regulation in a Global Economy*. Cambridge, MA: Harvard University Press.
- Watson, A., Shrides, P. & Marston, C. (2002). Voluntary Disclosure of Accounting Ratios in UK, *British Accounting Review*, 34, pp. 289-313.
- Watts, R. & Zimmerman, J. (1978). Towards a Positive Theory of the Determination of Accounting Standards, *The Accounting Review*, 53 (1), pp. 112-134.
- Watts, R. & Zimmerman, J. (1979). The Demand for and Supply of Accounting Theories: The Market for Excuses, *The Accounting Review*, 54 (2), pp. 273-305.
- Watts, R. & Zimmerman, J. (1990). Positive Accounting Theory: A Ten Year Perspective, *The Accounting Review*, 65 (1), pp. 131-156.
- Wong, S. (2009). Uses and Limits of Conventional Corporate Governance Instruments: Analysis and Guidance for Reform – Part One. *Private Sector Opinion*.