

# ANÁLISE DO NÍVEL DA DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÃO RECOMENDADA E VOLUNTÁRIA SOBRE RECURSOS HUMANOS NOS RELATÓRIOS DA ADMINISTRAÇÃO DE COMPANHIAS LISTADAS NA BM&FBOVESPA

*ANALYSIS OF DISCLOSURE LEVEL OF RECOMMENDED AND VOLUNTARY INFORMATION ABOUT HUMAN RESOURCES IN MANAGEMENT REPORTS OF LISTED COMPANIES IN BM&FBOVESPA*

## **LUIZ ANTONIO FELIX JÚNIOR**

Doutorando em Administração pelo Programa de Pós-Graduação em Administração (PPGA) da Universidade Potiguar (UnP). Professor do Instituto Federal de Alagoas (Ifal). E-mail: juniorfelixx@hotmail.com

## **MARCOS ROBERTO GOIS DE OLIVEIRA MACEDO**

Doutor em Economia pela Universidade Federal de Pernambuco (PPGCC/UFPE). Professor do Programa de Pós-Graduação de Ciências Contábeis (PPGCC) da Universidade Federal de Pernambuco (UFPE). E-mail: mrgois@hotmail.com

## **LUIZ CARLOS MIRANDA**

Ph.D. em Agribusiness pela University of Illinois (UI). Professor do Programa de Pós-Graduação de Ciências Contábeis (PPGCC) da Universidade Federal de Pernambuco (UFPE). E-mail: mirandaphd@gmail.com

## **KÉCIA DA SILVA GALVÃO**

Doutora em Administração pelo Programa de Pós-Graduação em Administração (PROPAD) da Universidade Federal de Pernambuco (UFPE). Professora da UFPE. E-mail: keciagalvao@gmail.com

## **UMBELINA CRAVO TEIXEIRA LAGIOIA**

Doutora em Administração pelo Programa de Pós-Graduação em Administração (PROPAD) da Universidade Federal de Pernambuco (UFPE). E-mail: umbelinalagioia@gmail.com

---

Endereço: Avenida Prof. Moraes Rego, 1235, Cidade Universitária, Recife – PE - CEP: 50.670-901.

Recebido em: 30.09.2016. Revisado por pares em: 05.04.2018. Aceito em: 27.04.2018. Avaliado pelo sistema *double blind review*.

---

**Resumo:** Os recursos humanos são de vital importância no desenvolvimento das organizações, logo os investimentos no corpo funcional das companhias têm sido vistos como um diferencial para o investidor. Para expor tal investimento aos seus investidores, as companhias têm usado o processo de divulgação de informações, em especial de forma não financeira. Por este motivo, este estudo se propôs em seu objetivo a analisar, de forma qualitativa e quantitativa, o nível de divulgação de informações sobre recursos humanos, recomendados pela CVM, por meio do seu Parecer de Orientação nº 15/87, bem como o nível de divulgação realizado de forma voluntária nos relatórios da administração das companhias listadas na BMF&BOVESPA. Para o desenvolvimento deste estudo foram analisados, de forma descritiva, os conteúdos relacionados aos recursos humanos, expostos nos relatórios da administração. Como resultados desta pesquisa, concluiu-se que as companhias não demonstram um alto índice de divulgação das informações recomendado e voluntário sobre os recursos humanos e que os níveis de evidenciação oscilam ao longo dos anos, o que é motivado por não haver um cunho de obrigatoriedade para a exposição deste tipo de informação. Contudo, a maior parte das companhias realiza algum tipo de divulgação relacionada aos seus recursos humanos.

**Palavras-chave:** Recursos humanos. Divulgação voluntária. Divulgação recomendada.

**Abstract:** *Human resources are immensely important when developing organizations. Therefore, investing in the companies' staff has been seen as an advantage for the investor. To exhibit that investment to its investors, the companies have used the information disclosure process, especially in a non-financial way. Consequently, this study aimed to analyze in a qualitative and quantitative way,*

*the level of information disseminated on human resources, recommended by the CVM, through its Guidance Opinion No. 15/87, as well as the level of disclosure voluntarily made in the management reports of the companies listed on BM & FBOVESPA. To develop this study we analyzed descriptively the contents related to human resources, exhibited in the management reports. As a result of this research, we concluded that the companies do not demonstrate a high level of information disclosure, recommended and voluntary, on human resources and that the divulgation levels fluctuate over the years, which is motivated because there is no obligation nature for exposure that kind of information. However, most companies execute some type of disclosure related to their human resources.*

**Keywords:** *Human resources. Voluntary divulgation. Suggested divulgation.*

## 1 INTRODUÇÃO+

Os recursos humanos, para Mamun (2009), são as energias, habilidades, talentos e conhecimentos de pessoas que são ou que, potencialmente, podem ser aplicadas para a produção de bens ou prestação de serviços úteis. Nesse contexto, podem ser vistos como de vital importância no desenvolvimento das organizações e, por conseguinte, considerados como um diferencial para os *stakeholders*. Dessa forma, as empresas devem contribuir para divulgação de informações sociais corporativas, pois os usuários externos ensinam a valorização de recursos humanos, distribuição de riqueza, e temas como recursos naturais e impacto ambiental (CONCEIÇÃO *et al.*, 2011).

Essas informações sociais corporativas têm adentrado em aspectos não financeiros, cuja divulgação é defendida por Domínguez (2012), sob a justificativa de que os relatórios financeiros se mostram limitados em ambientes competitivos e de mudanças, pelo surgimento de novas necessidades informacionais por parte dos investidores. Domínguez (2012) também menciona que a divulgação sobre os recursos humanos tem crescido nos últimos anos, haja vista estar sendo considerada relevante para tomada de decisão dos investidores.

No Brasil, no que concerne às companhias listadas na Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros (BM&FBOVESPA), a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), pelo parecer de orientação nº15/87, recomenda a evidenciação de informações dos recursos humanos no relatório da administração. Porém, como a referida norma é uma recomendação, não possui teor de obrigatoriedade, o que pode levar a uma inconstância ou mesmo à ausência da publicação de tais informações por essas empresas.

Sobre o assunto, na literatura brasileira alguns estudos investigaram a aderência dos relatórios da administração ao parecer de orientação, como Collatto e Reginato (2006), Boff, Beuren e Hein (2009), Gallon e Beuren (2008), Avelino, Matias e Borges (2012) e Igarashi *et al.* (2013). Dentre os achados desses autores destaca-se o cunho puramente descritivo e baixa aderência dos relatórios ao parecer de orientação das empresas brasileiras.

Porém, vale ressaltar que não foram encontrados estudos do mercado brasileiro que versassem especificamente sobre a evidenciação recomendada e voluntária dos recursos humanos, objetivo desta pesquisa. Contudo, no tocante à evidenciação de forma voluntária constataram-se alguns trabalhos existentes na literatura internacional, como os desenvolvidos por Micah, Ofurum e Ihendinihu (2012), Domínguez (2012), Balasundaram (2010), Mamun (2009), Branco e Rodrigues (2009) e Hossain, Khan e Yasmin (2004), adotados aqui como basilares.

Diante da relevância na tomada de decisão dos *stakeholders*, contrastada com a escassez de estudos existentes, busca-se neste estudo responder o seguinte questionamento de pesquisa: Qual o nível de divulgação de informações sobre recursos humanos, recomendadas pela CVM, por meio do seu parecer de orientação nº15/87 e o nível de divulgação realizada voluntariamente nos relatórios da administração das companhias listadas na BMF&BOVESPA?

Este viés de pesquisa é justificado pela perspectiva de que o nível de divulgação das companhias pode auxiliar na compreensão de como as informações sobre recursos humanos são observadas, entendidas ou utilizadas nas companhias.

Além disso, o presente trabalho também buscou contribuir com a formação de uma proposta de itens que podem ser adotados para divulgação e padronização de informações sobre recursos humanos. Para isso, tomou-se por base o Parecer de Orientação da CVM nº 15/87, estudos que versam sobre o assunto e a composição dos relatórios da administração que algumas vezes não foram observados em estudos realizados anteriormente.

## 2 REFERENCIAL TEÓRICO

Esta seção versa sobre a divulgação de recursos humanos de forma voluntária, como de forma recomendada nos relatórios da administração, demonstrando assim os trabalhos já desenvolvidos.

## 2.1 DIVULGAÇÃO RECOMENDADA NOS RELATÓRIOS DA ADMINISTRAÇÃO

Conforme o art. 133 da Lei nº 6.404/76 (BRASIL, 1976), a Lei das Sociedades Anônimas, o relatório da administração é um relato solicitado no ato da prestação de contas das companhias abertas, que tem por objetivo versar sobre seus negócios sociais e principais fatos administrativos. Por sua vez a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) pelo Parecer de Orientação nº 15/87 recomenda as informações a serem divulgadas.

Para Gallon e Beuren (2008, p. 52), “[...] o Relatório da Administração deve evidenciar um conjunto de informações adicionais, visando complementar as demonstrações contábeis, para o processo de tomada de decisões”. Pereira, Bruni e Dias Filho (2010) afirmaram que o Relatório da Administração e as Notas Explicativas têm a função de apresentar, dentre outros aspectos, informações não passíveis de evidenciação nas demonstrações contábeis tradicionais. Estes são veículos de comunicação capazes de permitir à organização se legitimar.

Dessa forma, entende-se que o relatório da administração tem o objetivo de reduzir a assimetria informacional, não eliminada pelos demonstrativos contábeis, possibilitando, assim, melhores decisões por parte dos *stakeholders*.

Dentre as comunicações trazidas, facultativamente, pelos relatórios da administração, estão as informações sobre os recursos humanos, cuja CVM, pelo Parecer de Orientação nº 15/87, traz diversas recomendações de divulgações, como o número de empregados no término dos dois últimos exercícios, o *turnover* nos dois últimos anos, a segmentação da mão de obra segundo a localização geográfica, o nível educacional ou produto, o investimento em treinamento, fundos de seguridade e outros planos sociais, dentre outros.

Sobre o reconhecimento de informações recomendadas pelo Parecer de Orientação nº 15/87 e a necessidade de esclarecimentos complementares à tomada de decisão dos investidores, procurou-se relatar a existência de estudos que buscaram evidenciar se as empresas de capital aberto adotam a comunicação de informações facultadas, principalmente sobre os recursos humanos, os quais são discutidos na sequência.

## 2.2 DIVULGAÇÃO VOLUNTÁRIA DO PARECER DE ORIENTAÇÃO Nº 15/87 DA CVM E SOBRE RECURSOS HUMANOS

Com o intuito de avaliar o cumprimento das recomendações do Parecer de Orientação nº 15/87 alguns autores investigaram os relatórios de administração de empresas específicas e segmentos, como Collatto e Reginato (2006), Igarashi, Silva e Oliveira (2009), Gallon e Beuren (2008), Boff, Beuren e Hein (2009) e Igarashi *et al.* (2013). Adotando uma análise descritiva, esses autores identificaram em um contexto geral o baixo grau ou mesmo a falta dos relatórios às recomendações da CVM, sejam obrigatórias ou não. Além disso, não é seguida qualquer uniformização de informação ou de formato das divulgações, o que mostra a diversidade entre os relatórios da administração das companhias.

No que diz respeito, especificamente, ao item de divulgação sobre recursos humanos, constatou-se que, no estudo de Collatto e Reginato (2006), que analisou a Gerdau, foram identificadas informações de cunho qualitativo e resumidas entre os anos de 2003, 2004 e 2005. Já o grau de aderência ao parecer de orientação foi de 50%, 33% e 33%, respectivamente aos anos, porém houve evidenciação espontânea nos três anos.

Por sua vez, Igarashi, Silva e Oliveira (2009) analisaram 10 empresas do setor elétrico, das quais apenas 50% referendaram os recursos humanos. Além disso, sob a métrica por eles adotadas, desses 50% que divulgaram informações de RH, o maior grau de evidenciação obtido foi de 63%.

Já o estudo de Boff, Beuren e Hein (2009) atribuiu nota às empresas analisadas, que variou de 0 – 10, sendo 0 a que não evidencia e 10 a que tudo evidencia. Conforme suas análises, a maior nota das empresas pesquisadas foi 6,33, sendo esta baixa pontuação justificada pelas várias informações serem totalmente desconsideradas pelas empresas, tanto as relacionadas aos recursos humanos quanto as de proteção do meio ambiente.

Em estudos sobre a divulgação de recursos humanos a partir de uma perspectiva econômica, sistemática e mercadológica, O'Connor (1997) afirmou que o desenvolvimento de padrões para divulgação do investimento realizado em recursos humanos é um importante aspecto do debate sobre governança corporativa. O mesmo destacou que tal divulgação “precisa estar acompanhada de informação referente à sua relação com outras medidas, tais como: satisfação do cliente, qualidade do produto, relações com fornecedores, e inovação” (O'CONNOR, 1997, p. 530).

O'Connor (1997, p. 534) recorda, ainda, que “mensurar e divulgar o valor dos recursos humanos ajudaria investidores a avaliar os custos e benefícios de uma reestruturação corporativa”. Ou seja, se houvesse informações quantitativas e qualitativas, registradas e comunicadas, acerca do investimento realizado nas pessoas da organização e acerca do próprio valor que estas pessoas agregam à empresa, os investidores poderiam enxergar melhor o corpo funcional da companhia, avaliando se seus investimentos estão sendo bem empenhados, visto que os recursos humanos são fontes essenciais para a

produção de bens e serviços (MAMUN, 2009).

Entretanto, tal padronização ainda não existe no Brasil, o que faz com que as empresas divulguem apenas as informações que lhes convêm e, por conseguinte, transformem instrumentos como o balanço social em uma mera peça de marketing (SUCUPIRA, 2001).

O investimento em recursos humanos e a divulgação das ações voltadas para as pessoas da organização são elementos que, se adequadamente gerenciados, podem trazer benefícios que vão além da satisfação do cliente interno (funcionário). Hossain, Khan e Yasmin (2004), por exemplo, asseguram que ao perceber uma força de trabalho diferenciada e competente os investidores observam neste aspecto a possibilidade de maiores retornos financeiros.

Apesar das empresas que, em seus relatórios anuais da administração, agregam subsídios informacionais a este respeito, observa-se um baixo nível de divulgação, isto é, pouca quantidade de informações, como constatou Mamun (2009), em seu estudo com as companhias de Bangladesh.

Pesquisadores em diversos países, utilizando-se de metodologias distintas e tecendo análises sob diferentes perspectivas teóricas, vêm estudando a questão do *disclosure* voluntário relativo aos recursos humanos das organizações. Dentre esses se trazem a este estudo Subbarão e Zéghal (1997), Hossain, Khan e Yasmin (2004), Branco e Rodrigues (2009), Mamun (2009), Balasundaram (2010), Domínguez (2012), Micah, Ofurum e Ihendinihu (2012) e Michael (2013).

Subbarão e Zéghal (1997) analisaram comparativamente as informações sobre RH dos relatórios anuais de empresas dos EUA, Canadá, Alemanha, Reino Unido, Japão e Coréia do Sul. Os resultados da análise revelaram que as empresas em diferentes países diferiam na divulgação de informações de recursos humanos, ressaltando que as empresas europeias possuem maior nível de divulgação. Dentre as informações, os benefícios e pensões tiveram a maior incidência de divulgação, e o valor adicionado por recursos humanos foi o item menos divulgado em todos os relatórios anuais estudados. Os benefícios dos empregados são legalmente exigidos na maior parte dos países estudados e 82% dos relatórios os mencionaram.

Hossain, Khan e Yamin (2004) avaliaram os relatórios de empresas de Bangladesh para o ano de 2002 e identificaram que 42,5% das empresas de Bangladesh estão fazendo divulgações sobre recursos humanos, mesmo que este tipo de divulgação não seja obrigatório por qualquer autoridade reguladora. Além disso, identificaram que para a maioria dos seus entrevistados este tipo de divulgação é importante para a tomada de decisão.

Também sobre empresas de Bangladesh, Mamun (2009) avaliou a influência de variáveis como natureza, tamanho, rentabilidade e idade, sobre o processo de divulgação acerca dos recursos humanos e identificou que as variáveis tamanho, natureza e a rentabilidade são significativamente relacionadas com o índice de divulgação de Recursos Humanos proposto em seu trabalho.

O Quadro 1 apresenta os objetivos, as metodologias e os resultados de alguns destes estudos.

Quadro 1 – Resumo de estudos anteriores

	<b>Objetivos</b>	<b>Metodologia/Resultados</b>
Subbarão e Zéghal (1997)	Estudar os relatórios anuais de uma amostra de empresas de capital aberto em seis países (EUA, Canadá, Alemanha, Reino Unido, Japão e Coréia do Sul), para fins de comparação internacional da divulgação de informação sobre recursos humanos.	Foi realizada uma análise de contagem de palavras relacionadas a recursos humanos que foram divididas em cinco categorias, o que possibilitou a formação de média e de frequência das informações. Os resultados da análise revelaram que as empresas em diferentes países diferiam na divulgação de informações de recursos humanos. Em particular, os da Europa divulgavam mais informações do que os da Ásia e América do Norte. Benefícios e pensões tiveram a maior incidência de divulgação, e o valor adicionado por recursos humanos foi o item menos divulgado em todos os relatórios anuais estudados. Os benefícios dos empregados são legalmente obrigados na maior parte dos países estudados e 82% dos relatórios os mencionaram.

continua...

continuação...

Hossain, Khan e Yasmin (2004)	Identificar a natureza da divulgação voluntária realizada sobre recursos humanos, tomando como base para a análise os relatórios da administração do ano de 2002 referente a 40 (quarenta) companhias de Bangladesh listadas na Dhaka Stock Exchange.	Foram analisados relatórios anuais, verificando em média quantas palavras e frases eram divulgadas sobre recursos humanos., Também foi aplicado um questionário, verificando neste a importância das informações relacionadas a este tema. Os resultados concluem que 42,5% das empresas de Bangladesh estão fazendo alguma divulgações sobre recursos humanos, mesmo que este tipo de divulgação não seja obrigatório por qualquer autoridade reguladora. A maioria dos entrevistados nesta pesquisa disse que este tipo de divulgação é importante para a tomada de decisão.
Mamun (2009)	Analisar companhias de Bangladesh, listadas na Dhaka Stock Exchange, avaliando a influência de variáveis como natureza, tamanho, rentabilidade e idade, sobre o processo de divulgação acerca dos recursos humanos.	Foram utilizadas variáveis buscando explicar a divulgação de informações sobre recursos humanos. Para isso foi realizada uma análise por meio de um modelo de regressão, utilizando o t-test para verificar a significância da variável. Concluiu-se, assim, que a divulgação das empresas pesquisadas se dá de forma mediana em 25% e que as variáveis tamanho, natureza e a rentabilidade são significativamente relacionadas com o índice de divulgação de Recursos Humanos proposto em seu trabalho.
Branco e Rodrigues (2009)	Examinar a divulgação, por meio da internet, sobre responsabilidade social, com foco em recursos humanos, das melhores empresas para trabalhar publicado pela Revista Exame em 2004, definidas pelo Great Place to Work. Analisaram as empresas portuguesas listadas em comparação com as que não estavam listadas como as melhores empresas para se trabalhar.	Foi utilizada a técnica de análise de conteúdo para verificar o nível de divulgação de informações e concluiu-se que as empresas que estavam entre as melhores para trabalhar divulgavam mais itens relacionados à responsabilidade social com foco em recursos humanos do que as não participantes. Concluiu-se também que as empresas que consideram ter uma boa relação com seu recurso humano buscam evidenciar mais, para melhorar a percepção acerca de sua reputação.
Balasundaram (2010)	Classificar as práticas desenvolvidas com recursos humanos no contexto de Bangladesh.	Foram aplicados questionários, com a utilização da escala de Likert, aos gerentes de recursos humanos e foi utilizado o Cronbach's alpha, como método de validação para a escala. Concluiu-se que são cinco os fatores (práticas de RH), tais como treinamento, seleção, atitude de gestão, avaliação de desempenho e pesquisa salarial.
Domínguez (2012)	Investigar determinantes da divulgação corporativa em recursos humanos de 105 (cento e cinco) companhias listadas na Madrid Stock Exchange e participantes do índice IGBM (Madrid Stock Exchange Index), com base nos relatórios anuais de 2004.	Foi realizada uma análise de conteúdo para quantificar a informação divulgada sobre recursos humanos. Posteriormente foi utilizada análise de regressão para verificar se certas características da empresa têm influência sobre esta divulgação. Na análise descritiva observa-se que em média as companhias divulgam 76,32 frases, chegando ao máximo de 572, enquanto que outras companhias não divulgam nenhuma informação. Já na análise inferencial, os resultados confirmaram o impacto de variáveis como tamanho, tipo de concentração da indústria e da propriedade sobre a divulgação de recursos humanos.

continua...

conclusão.

Micah, Ofurum e Ihendinihu (2012)	Avaliar a relação entre o desempenho financeiro e a divulgação sobre recursos humanos das entidades listadas na Nigeria Stock Exchange no período os anos de 2005 e 2009, assumindo retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) e o Retorno sobre Ativo (ROA) como representantes do desempenho financeiro.	Foi utilizado um modelo de regressão para avaliar se o desempenho financeiro esta associado à divulgação sobre recursos humanos. Para avaliar a relação entre as variáveis dependente e independente foi utilizado o coeficiente de correlação de Pearson. Chegou-se à conclusão de que o efeito combinado de Desempenho Financeiro das empresas representou 75,9% da variação sobre divulgação de informações sobre recursos humanos. A correlação positiva entre o retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) e a divulgação de informações sobre recursos humanos supõe que um aumento no retorno sobre o patrimônio incentive as firmas na divulgação de informações de capital humano, de modo a estabelecer confiança com as partes interessadas, melhorando a sua reputação externa, parecendo, assim, legítima aos olhos do público.
Michael (2013)	Avaliar as práticas contábeis para com os recursos humanos das empresas financeiras e manufatureiras da Nigéria e analisar a diferença entre a evidenciação das práticas.	Para o desenvolvimento do estudo foi utilizado o modelo de regressão ANOVA, o t-test e a análise de correlação entre as variáveis. Concluiu-se então, que as empresas financeiras geralmente divulgam mais sobre os recursos humanos de empresas de manufatura, mas a diferença de divulgação não foi estatisticamente significativa. No entanto, nenhuma das empresas nigerianas fazem uso de modelo de avaliação de recursos humanos e, como tal, o valor de recursos humanos não consta em demonstrações financeiras, especialmente o balanço. O que se dá por não existir norma que estabeleça tal existência.

Fonte: Elaboração própria, com base nos dados da pesquisa.

Diante de algumas referências internacionais que trabalharam sobre o tema recursos humanos, esta pesquisa busca avaliar a realidade brasileira acerca da divulgação sobre esta temática, neste caso, observando tanto a divulgação recomendada quanto a divulgação voluntária.

### 3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Neste tópico é apresentada a sequência metodológica adotada para o alcance do objetivo desta pesquisa, enumerada em seis etapas: definição da amostra; coleta de dados; tratamento dos dados; análise da divulgação recomendada; análise da divulgação voluntária; e proposta de divulgação sobre recursos humanos.

#### 3.1 DEFINIÇÃO DA AMOSTRA

A pesquisa foi desenvolvida com as empresas que compunham o índice IBrX-100 em 2013. Esta escolha se deu pelas empresas listadas nesta relação possuírem um maior índice de liquidez em negociação, o que pode levar a uma perspectiva de maior necessidade de relação com investidores e usuários de informações. Este índice é composto por 100 ações, representadas por 94 empresas diferentes, tendo em vista que seis empresas possuíam ações ordinárias e preferenciais (ON e PN).

Seguindo o critério de Micah, Ofurum e Ihendinihu (2012), foram excluídas da amostra as empresas que não estivessem listadas na BM&FBOVESPA em algum dos anos de análise, haja vista o prejuízo da avaliação ao longo dos anos.

Dessa forma, a amostra final foi composta por 83 companhias, as quais foram divididas por setor de atuação, com base na metodologia da consultoria Econômica®.

#### 3.2 PROCEDIMENTO DE COLETA DOS DADOS

Os dados utilizados na pesquisa foram coletados por meio da análise dos relatórios da administração, demonstrativo de divulgação obrigatória pela Lei 6.404/76. Estes relatórios foram analisados com base nos itens recomendados no Parecer de Orientação da CVM nº 15/87, e nos denominados itens voluntários, conforme os estudos realizados anteriormente como

os desenvolvidos por Collato e Reginato (2006), Igarashi, Silva e Oliveira (2009), Gallon e Beuren (2008), Boff, Beuren e Hein (2009) e Igarashi *et al.* (2013)..

A coleta de dados se deu entre o período de novembro de 2014 e fevereiro de 2015., Os dados coletados compreenderam os anos de 2009 até 2013, período este escolhido para uma análise histórica dos últimos 5 (cinco) anos de divulgação de informações, bem como por 2013 ser o último ano com os relatórios da administração finalizados e publicados.

A seguir são apresentados os Quadros 2 e 3, em que são apresentados os referidos itens recomendados e voluntários, respectivamente:

Quadro 2 – Itens de divulgação de informações recomendadas sobre recursos humanos

Nº	Item	Definição	Origem no parecer
1	Número de empregados no término dos dois últimos exercícios	Quantitativo de empregados efetivos.	Parecer de Orientação da CVM nº 15/87, item 2, letra c.
2	<i>Turnover</i> nos dois últimos anos	Fluxo de admissões e demissões na organização.	
3	Segmentação da mão de obra segundo a localização geográfica	Alocação dos funcionários conforme a localização da empresa.	
4	Nível educacional ou produto	Escolaridade dos funcionários.	
5	Investimento em treinamento	Gasto monetário que a empresa incorreu com treinamentos.	
6	Fundos de seguridade e outros planos sociais	São estruturas formais para transferência de recursos ligados à previdência.	

Fonte: Elaboração própria com base nos dados da pesquisa.

Quadro 3 - Itens de divulgação de informações voluntárias sobre recursos humanos

Nº	Item	Definição	Fonte
1	Política de Recursos Humanos	Ações coordenadas e estratégicas voltadas ao desenvolvimento das pessoas da organização	Hossain, Khan e Yasmin (2004), Mamun (2009), Micah, Ofurum e Ihendinihu (2012) e Michael (2013)
2	Plano de cargos e salários	Alude ao planejamento salarial e de carreira dentro das companhias.	Mamun (2009) e Micah, Ofurum e Ihendinihu (2012)
3	Valor agregado dos funcionários	Valor adicionado que é gerado pela empresa e distribuído aos funcionários.	Subbarao e Zéghal (1997), Mamun (2009), Micah, Ofurum e Ihendinihu (2012) e Michael (2013)
4	Categorização de empregados	Departamento de atuação destes funcionários, tipo de relação trabalhista, o perfil socioeconômico, dentre outras formas de categorização, exceto por região geográfica.	Mamun (2009) e Micah, Ofurum e Ihendinihu (2012)
5	Reconhecimento de desempenho por premiação ou por participação nos lucros	Remuneração adicional (vouchers, premiações, participação nos lucros, etc.) delineada para recompensar as melhores performances.	Mamun (2009), Micah, Ofurum e Ihendinihu (2012) e Michael (2013)
6	Política de recrutamento e seleção de pessoas	Práticas de seleção de pessoal.	Hossain, Khan e Yasmin (2004)

continua...

conclusão.

7	Treinamentos realizados	Número de treinamentos e capacitações realizadas, exceto informações sobre os gastos monetários ocorridos.	Subbarao e Zéghal (1997), Mamun (2009), Micah, Ofurum e Ihendinihu (2012) e Michael (2013)
8	Assistência aos empregados	Benefícios disponibilizados aos empregados, como: berçário, auxílio creche, alimentação, transporte, plano de saúde, etc.	Branco e Rodrigues (2009)
9	Stock Options	Concessões ao empregado do direito de compra de ações da empresa.	Branco e Rodrigues (2009)
10	Informações sobre segurança no trabalho	Informações referentes a acidentes de trabalho, práticas de prevenção contra acidentes e de incêndios, etc.	Subbarao e Zéghal (1997), Branco e Rodrigues (2009) e Michael (2013)
11	Relação da administração das companhias e sindicato dos trabalhadores	Relação entre a gestão da companhia e os sindicatos representantes de seus empregados.	Hossain, Khan e Yasmin (2004)
12	Reconhecimento da relevância dos Recursos Humanos	Relatos que demonstram a importância dada pelas companhias aos seus empregados.	Hossain, Khan e Yasmin (2004)
13	Custos de pessoal/folha de pagamento	Gastos realizados com o pagamento do Recurso Humano.	Michael (2013)
14	Contratação de pessoas com deficiência e/ou necessidades especiais	Participação contratual de deficientes e/ou de portadores de necessidades especiais.	Michael (2013)
15	Outros itens de divulgação	Investimentos e ações voltadas para recursos humanos, mencionados no texto dos relatórios analisados, que não se enquadram nos itens anteriores.	Contribuição deste estudo

Fonte: Elaboração própria com base nos dados da pesquisa.

Dentro das informações elencadas como voluntárias, foi incluído o item “outros itens de divulgação”, objetivando capturar outros elementos que não foram demonstrados na literatura. Desta forma, foi identificado que algumas empresas demonstravam em seus relatórios aspectos como: faturamento líquido por funcionário; criação de bibliotecas; formulação de código de ética para seus colaboradores; gastos com indenizações trabalhistas; relação entre a menor e maior remuneração; programa de desligamento voluntário e de recolocação no mercado de trabalho para os aposentados.

Outro fator elencado pelas companhias é o fato da gestão em seus recursos humanos ser uma colaboradora para alcance de prêmios, como o *Great Place to Work* e Empresa dos Sonhos dos Jovens, além de contribuir para permanência no índice *Dow Jones* de Sustentabilidade, como demonstrado pela Petrobras.

Mediante os itens evidenciados nos Quadros 2 e 3 foram observados os relatórios da administração das empresas componentes da amostra e assim verificou-se a realização ou não de sua divulgação. Os relatórios, fonte de coleta de dados, foram observados de forma completa como meio de rastrear a possível divulgação.

### 3.3 METODOLOGIA DE ANÁLISE

Para identificar o nível de divulgação de informações sobre recursos humanos expostos nos relatórios da administração das companhias estudadas e identificados foi desenvolvido o método do *score*, elaborado a partir do estudo de Zeng *et al.* (2012), e foram analisadas as empresas por setores econômicos. Por este método seguem-se quatro etapas: o levantamento das variáveis; a concessão do atributo da informação; o cálculo dos *scores*; e a avaliação dos *scores*. Assim, primeiramente são identificadas as variáveis apresentadas nos Quadros 2 e 3; em seguida a essas variáveis são conferidas um atributo, conforme seu grau de informações. Posteriormente, de posse dessas notas, são calculados os *scores* e, então,

estes são avaliados conforme as perspectivas de análise dos *scores*, indicadas nos Quadros 5 e 6.

Para concessão de atributos, foi adaptado o proposto no estudo de Zeng *et al.* (2012) que era composto por 4 atributos da informação formado por notas de 0 a 3. Por meio da adaptação deste modelo, foi incluído o atributo de nota 4 para representar as informações que são expressas nos relatórios tanto de forma qualitativa como quantitativa, passando agora a existir 5 atributos, como apresentado no Quadro 4.

Quadro 4 - Relação dos atributos das informações

Atributo	Tipo da informação	Explicação
0	Para ausência de informação	Quando não houver nenhum relato de tal item
1	Para informações genéricas não monetárias	Quando o item é relatado, mas de forma superficial
2	Para informações expressas de forma não monetária	Quando a informações for realizada de forma qualitativa, ou seja, de forma descritiva
3	Para informações expressas monetariamente	Quando a informação é realizada apenas de forma monetária
4	Para informações expressas de forma monetária e não monetária	Quando a informação estiver expressa tanto por números como por meio de texto

Fonte: Adaptado de Zeng *et al.* (2012).

Após análise dos relatórios, foram-lhes atribuídas as ponderações de 0 a 4 e, por fim, somados todos os itens divulgados. Com esses resultados, formam-se os *scores* das informações recomendadas e das voluntárias, como expressos nas Equações 1 e 2. Vale ressaltar que tais equações são adaptadas do trabalho de Zeng *et al.* (2012).

$$Sirh - R = \sum_{j=1}^n PontR_{ij} \quad (1)$$

$$Sirh - V = \sum_{j=1}^n PontV_{ij} \quad (2)$$

Para a equação 1, *Sirh-R* é o *score* das informações recomendadas sobre recursos humanos recomendadas; *PontV* é a pontuação dos componentes recomendados *j* para uma companhia *i*.

Para a equação 2, *Sirh-V* é o *score* das informações voluntárias sobre recursos humanos; *PontV* é a pontuação dos componentes voluntários *j* para uma companhia *i*.

Formam-se, então, os dois *scores*: o *score Sirh-R* indicando as informações sobre recursos humanos recomendadas pelas normas da CVM e o *score Sirh-V*, indicando as informações sobre recursos humanos voluntárias. Passa-se à interpretação dos mesmos, tomando por base o roteiro de perspectivas de análise disposto no Quadros 5, ressaltando-se que os *scores* são avaliados separadamente.

Quadro 5 - Análise das informações recomendadas sobre recursos humanos

Perspectiva da análise	Metodologia	Objetivo da análise
Índice médio de divulgação por setor de atuação.	Média dos <i>scores</i> obtidos, separados por setor de atuação.	Analisa-se o nível da divulgação por setor de atuação.
Nível de divulgação por setor de atuação no período de 2009 a 2013.	Somatório dos <i>scores</i> das empresas de cada setor de atuação.	Avalia-se comparativamente o comportamento dos setores com relação ao nível da divulgação recomendada por setor de atuação ao longo dos anos.
Nível de divulgação das empresas por período.	Somatório dos <i>scores</i> de cada empresa separadamente.	Observa-se o comportamento da pontuação da divulgação por período, sem levar em consideração o setor de atuação.
Nível de divulgação por itens de divulgação.	<i>Score</i> obtido em cada item analisado.	Analisa-se a divulgação por itens, observando o comportamento ao longo dos anos e o nível de exposição de cada item.
Grau de aderência ao Parecer de Orientação CVM nº15/87 – Em %.	Percentual obtido pelo total de pontos cumpridos com base no Parecer de Orientação.	Verifica-se a aderência dos relatórios da administração ao Parecer de Orientação da CVM, no que diz respeito às informações recomendadas.
Ranking das 15 empresas que mais divulgam informações sobre recursos humanos entre os anos de 2009 e 2013.	Ranqueamento das empresas a partir dos <i>scores</i> obtidos, sendo a empresa 1 a que obteve maior <i>score</i> e a 15 a que obteve pior <i>score</i> .	Identificam-se as empresas que mais realizaram divulgação sobre recursos humanos durante os anos da pesquisa.
Outros itens de divulgação		Relatam-se os itens que foram encontrados ao longo da coleta nos relatórios da administração, itens estes classificados na análise como “outros itens de divulgação”.

Fonte: Elaboração própria com base nos dados da pesquisa.

Apresentadas as metodologias adotadas nestes estudos, passa-se propriamente à análise dos dados e resultados

#### 4 ANÁLISE DOS DADOS E RESULTADOS

Neste tópico são apresentados os resultados da análise. Para tanto, são apresentadas separadamente a análise das divulgações recomendadas e posteriormente das voluntárias observando-se o índice e, então, com base nessas análises, forma-se uma proposta de padronização da divulgação sobre recursos humanos.

Como mencionado foram analisadas 83 empresas, de diversos setores econômicos, como apresentado na Tabela 1.

Tabela 1 - Quantidade de empresas pesquisadas por setor de atuação

Setor	Número de empresas	Setor	Número de empresas
Alimentos e bebidas	6	Química	2
Comércio	6	Siderúrgica e metalúrgica	4
Construção	7	Software e dados	2
Energia elétrica	12	Telecomunicações	3
Finanças e seguros	8	Têxtil	1
Máquinas industriais	1	Transporte e serviços	3
Mineração	2	Veículos e peças	3
Papel e celulose	3	Outros	18
Petróleo e gás	2		
<b>Total de Empresas – 83</b>			

Fonte: Elaboração própria com base nos dados da pesquisa.

Como apresentado na Tabela 1, o grupo “outros” é o que possui o maior número de empresas (18 empresas), seguido do setor de energia elétrica (12 empresas), finanças e seguros (8 empresas) e construção (7 empresas).

#### 4.1 ANÁLISE DA DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES RECOMENDADAS SOBRE RECURSOS HUMANOS

Ao longo da análise dos dados apresentam-se os valores de *scores* obtidos na equação 1. Inicialmente, evidencia-se o *score* obtido por item de divulgação recomendada, seguido do grau de aderência. Essas duas análises são observadas em um contexto geral, levando em conjunto todas as empresas analisadas. Com eles, têm-se, dessa forma, o *score* e o grau de aderência das empresas pertencentes ao IBrX100. Após segue-se com a análise da pontuação geral obtida por setor econômico e, então é apresentado o ranking das 15 empresas.

Na Tabela 2, é apresentado o nível de divulgação por itens de divulgação recomendada pelo Parecer de Orientação da CVM nº 15/87. Ou seja, são os *scores*, por item de divulgação recomendada.

Tabela 2 - Nível de divulgação por itens de divulgação recomendada

Item de divulgação	2009	2010	2011	2012	2013	Média
Número de empregados no término dos dois últimos exercícios	149	129	138	149	133	137,25
<i>Turnover</i> nos dois últimos anos (rotatividade de funcionários)	13	16	27	21	21	21,25
Segmentação da mão de obra segundo a localização geográfica	18	29	23	24	23	24,75
Nível educacional ou produto	36	28	21	12	12	18,25
Investimento em treinamento	97	88	57	65	63	68,25
Fundos de seguridade e outros planos sociais (plano de previdência privada)	45	33	40	41	38	38

Fonte: Elaboração própria com base nos dados da pesquisa.

Os resultados sugerem que o número de empregados é a informação mais apresentada com um *score* médio de 137,25, seguido das informações sobre investimento em treinamento com média de 68,25. Já a informação menos elencada foi o nível educacional dos colaboradores das companhias, que chegou a uma média de 18,25.

Também vale ser destacada a variabilidade dos valores de *scores* nos anos analisados, indicando uma falta de uniformização na divulgação das informações, o que impossibilita uma análise comparativa detalhada no decorrer dos anos por parte da sociedade.

Com o intuito de observar a atenção das empresas às recomendações da CVM, apresenta-se na Tabela 3 o grau de aderência dos itens recomendados pelo Parecer de Orientação CVM nº15/87.

Tabela 3 - Grau de aderência ao Parecer de Orientação CVM nº15/87 – Em %

<b>Número de empregados no término dos dois últimos exercícios</b>					
<b>Atendido</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Sim	59%	54%	55%	55%	54%
Não	41%	46%	45%	45%	46%
<b>Turnover nos dois últimos anos (rotatividade de funcionários)</b>					
<b>Atendido</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Sim	5%	6%	11%	8%	8%
Não	95%	94%	89%	92%	92%
<b>Segmentação da mão de obra segundo a localização geográfica</b>					
<b>Atendido</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Sim	8%	13%	10%	11%	10%
Não	92%	87%	90%	89%	90%
<b>Nível educacional ou produto</b>					
<b>Atendido</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Sim	13%	11%	8%	5%	5%
Não	67%	89%	92%	95%	95%
<b>Investimento em treinamento</b>					
<b>Atendido</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Sim	39%	33%	20%	27%	24%
Não	61%	67%	80%	73%	76%
<b>Fundo de seguridade e outros planos sociais (plano de previdência privada)</b>					
<b>Atendido</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Sim	18%	16%	16%	19%	18%
Não	82%	84%	84%	81%	82%

Fonte: Elaboração própria com base nos dados da pesquisa.

Seguindo a perspectiva apresentada na Tabela 2, os itens número de empregados e investimento em treinamento são os mais atendidos e o nível educacional o menos atendido pelo conjunto de empresas do IBRX100. Também, como ocorreu na Tabela 2, há a variabilidade do grau de aderência no decorrer dos anos analisados, confirmando a falta de uniformização na divulgação das informações.

Esta parcialidade no que diz respeito ao atendimento do Parecer de Orientação da CVM também foi constatada nos estudos desenvolvidos por Collatto e Reginato (2006), que analisaram o relatório da administração da Gerdau; por Igarashi, Silva e Oliveira (2009), que analisaram a aderência ao parecer nas empresas do setor alimentício, e também por Boff, Beuren e Hein (2009), que observaram aspectos sobre recursos humanos e meio ambiente. Esses resultados levam à perspectiva de que as empresas brasileiras tanto em um contexto específico, observadas individualmente, como em um contexto geral, tendem a uma divulgação parcial e não uniforme sobre os aspectos informacionais recomendados pela CVM sobre recursos humanos.

Buscando identificar se há diferenciação de atenção à divulgação de informações recomendadas pela CVM conforme

setor econômico são apresentados na Tabela 4 os *scores* de divulgação recomendada por setor econômico para cada ano e na Tabela 5 a média por número de empresa.

Tabela 4 - Nível de divulgação recomendada por setor econômico

Setor	Anos					Média	Desvio padrão	Nº de empresas
	2009	2010	2011	2012	2013			
Alimentos e bebidas	19	22	21	15	14	18	9,02	6
Comércio	22	9	9	19	15	15	8,81	6
Construção	9	9	9	2	2	6	4,44	7
Energia elétrica	94	96	89	71	67	83	40,35	12
Finanças e seguros	47	42	40	33	30	38	18,80	8
Máquinas industriais	0	0	0	0	0	0	0,00	1
Mineração	3	3	0	0	0	1	1,64	2
Papel e celulose	3	3	6	4	3	4	2,17	3
Petróleo e gás	16	10	13	9	8	11	6,02	2
Química	9	4	7	4	3	5	3,42	2
Siderúrgica e metalúrgica	12	14	9	19	18	14	7,05	4
Software e dados	0	0	0	0	0	0	0,00	2
Telecomunicações	20	15	13	20	18	17	8,20	3
Têxtil	3	3	3	3	3	3	1,34	1
Transporte e serviços	4	6	8	7	5	6	3,16	3
Veículos e peças	16	23	19	25	24	21	9,91	3
Outros	83	67	60	19	93	64	34,82	18
<b>Média total</b>	<b>360</b>	<b>326</b>	<b>306</b>	<b>250</b>	<b>303</b>	<b>308,5</b>	<b>46,08</b>	<b>83</b>

Fonte: Elaboração própria com base nos dados da pesquisa.

Tabela 5 – Índice médio de divulgação recomendada por setor de econômico

Setor	Anos					Média	Desvio padrão	Nº de empresas
	2009	2010	2011	2012	2013			
Alimentos e bebidas	3,17	3,67	3,50	2,50	2,33	3,00	0,59	6
Comércio	3,67	1,50	1,50	3,17	2,50	2,50	0,97	6
Construção	1,29	1,29	1,29	0,29	0,29	0,86	0,55	7
Energia elétrica	7,83	8,00	7,42	5,92	5,58	6,92	1,12	12
Finanças e seguros	5,88	5,25	5,00	4,13	3,75	4,75	0,86	8
Máquinas industriais	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1
Mineração	1,50	1,50	0,00	0,00	0,00	0,50	0,82	2
Papel e celulose	1,00	1,00	2,00	1,33	1,00	1,33	0,43	3
Petróleo e gás	8,00	5,00	6,50	4,50	4,00	5,50	1,64	2
Química	4,50	2,00	3,50	2,00	1,50	2,50	1,25	2
Siderúrgica e metalúrgica	3,00	3,50	2,25	4,75	4,50	3,50	1,04	4
Software e dados	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2

continua...

conclusão.								
Telecomunicações	6,67	5,00	4,33	<b>6,67</b>	6,00	5,67	1,04	3
Têxtil	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	0,00	1
Transporte e serviços	1,33	2,00	2,67	2,33	1,67	2,00	0,53	3
Veículos e peças	5,33	7,67	6,33	8,33	8,00	7,00	1,26	3
Outros setores	4,61	3,72	3,33	1,06	5,17	3,56	1,58	18
<b>Média total</b>	<b>4,34</b>	<b>3,93</b>	<b>3,69</b>	<b>3,01</b>	<b>3,65</b>	<b>3,72</b>	<b>0,56</b>	<b>83</b>

Fonte: Elaboração própria com base nos dados da pesquisa.

Conforme a Tabela 4, o ano de maior divulgação foi 2009 e o de menor foi 2011. Além disso, o setor econômico com maiores *scores* por ano é o de energia elétrica, com média de 83 pontos por ano, seguido de outros e finanças e seguros, com médias de 64 e 38 pontos respectivamente. Por conseguinte, também são esses os setores que apresentam maior desvio padrão dos *scores*. Por sua vez, os setores de máquinas industriais e software e dados não realizaram nenhuma das divulgações voluntárias. Além disso, nota-se que nem sempre o grupo econômico com maior número de empresas é o que possui maior *score*, indicando que possivelmente não há singularidade na opção de divulgação neste quesito.

Passando à análise da média anual e por empresas, apresentada na Tabela 5, há uma mudança na classificação dos setores econômicos. Por isso, os segmentos com melhores médias são veículos e peças (7,00), energia elétrica (6,92) e telecomunicações (5,67). Vale ressaltar que no estudo de Igarashi *et al.* (2013) as companhias de energia elétrica também foram reconhecidas como um setor que apresenta maior número de informações recomendadas com relação ao Parecer de Orientação da CVM.

Conforme as Tabelas 4 e 5, setores como alimentos e bebidas, energia elétrica e petróleo e gás mostraram que realizavam um maior nível de relato sobre recursos humanos em 2009 e ao longo dos anos diminuíram esta prática. Também ocorrem situações contrárias, em que as empresas divulgam menos e passam a divulgar mais, como as do setor siderúrgica & metalúrgica e o de veículos e peças.

Buscando também identificar o comportamento das empresas especificamente quanto à divulgação recomendada de recursos humanos, foi elaborado um ranking das 15 empresas com maiores *scores* ao longo dos anos, o qual é apresentado na Tabela 6.

Tabela 6 - Ranking das 15 empresas que mais divulgam informações recomendadas sobre recursos humanos entre os anos de 2009 e 2013

<i>Ranking</i>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
1º	Estácio Part.	Localiza	Eletrobras	Embraer	Copel
2º	Localiza	Embraer	Copel	Copel	Eletrobras
3º	Embraer	Sabesp	Localiza	Brasil	Sabesp
4º	Copel	Copel	Petrobras	Localiza	Tractebel
5º	Sabesp	Copasa	Tractebel	Tractebel	Embraer
6º	Bradesco	Telef. Brasil	Embraer	Eletrobras	Localiza
7º	Cemig	Bradesco	AES Tiete	Mills	Petrobras
8º	Cesp	Cemig	Brasil	Petrobras	Brasil
9º	Copasa	Cesp	Cesp	Sabesp	Tim Part. S/A
10º	Eletrobras	Eletrobras	Copasa	AES Tiete	Mills
11º	Telef. Brasil	Porto Seguro	Energias BR	Cemig	Porto Seguro
12º	Porto Seguro	CPFL Energia	Itaú Unibanco	Cesp	Cemig
13º	BR Propert	Gerdau Met.	Marfrig	CPFL Energia	CPFL Energia
14º	CPFL Energia	Natura	Porto Seguro	Eletropaulo	Eletropaulo
15º	Eletropaulo	Tim Part. S/A	Telef. Brasil	Light S/A	Telef. Brasil

Fonte: Elaboração própria com base nos dados da pesquisa.

O ranking demonstra inconstância entre as empresas que mais divulgaram, oscilando durante os períodos, de forma que as únicas empresas que estiveram presentes no ranking durante todos os anos foram Localiza, Embraer, Copel e Eletrobrás, sendo estas duas últimas pertencentes aos setores que possuem altos de divulgação, energia elétrica e petróleo e gás, respectivamente.

## 4.2 ANÁLISE DA DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES VOLUNTÁRIAS SOBRE RECURSOS HUMANOS

Avalia-se neste tópico a divulgação das informações voluntárias sobre recursos humanos. Para tanto, será apresentado o nível de divulgação por itens analisados, seguido pela análise de *scores* por setor econômico e por fim será estabelecido um *ranking* das empresas com maiores divulgações.

Da análise do nível de divulgação voluntária por itens, apresenta-se a Tabela 7, em que são apresentados os *scores* de acordo com os 15 itens estabelecidos por meio da literatura analisada.

Tabela 7 - Nível de divulgação por itens de divulgação voluntária

Item de divulgação	2009	2010	2011	2012	2013	Média
Política de recursos humanos	38	43	22	23	31	31,4
Plano de cargos e salários	31	49	33	36	41	38
Valor agregado dos funcionários	45	63	42	51	60	52,2
Categorização de empregados	76	67	60	37	44	56,8
Reconhecimento de desempenho por meio de premiação ou por meio de participação nos lucros	66	64	32	57	63	56,4
Política de recrutamento e seleção de pessoas	24	14	0	20	30	17,6
Treinamentos realizados	138	119	119	101	127	120,8
Assistência aos empregados	83	75	60	55	72	69
<i>Stock options</i> (compra de ações pelos funcionários)	22	33	21	21	26	24,6
Informações sobre segurança no trabalho	74	55	45	45	51	54
Relação entre a administração das companhias e o sindicato dos trabalhadores	22	18	14	20	20	18,8
Reconhecimento dos recursos humanos como um recurso importante para a organização	98	81	53	54	65	70,2
Custos de pessoal/folha de pagamento	69	74	64	49	64	64
Contratação de pessoas com deficiência e/ou necessidades especiais	14	35	27	23	31	26
Outros itens de divulgação	69	64	30	45	24	46,4

Fonte: Elaboração própria com base nos dados da pesquisa.

A apresentação dos dados dispostos por anos indica que as informações sobre treinamentos realizados são as mais evidenciadas, com uma média de 120,8 pontos, seguidas das constatações de reconhecimento dos Recursos Humanos como um recurso importante para as organizações (70,2) e pela discriminação de assistência aos empregados (69).

As informações menos identificadas nos relatórios da administração foram as referentes a políticas de recrutamento e seleção, com média de 17,6 durante os anos pesquisados, a relação entre a administração das companhias e os sindicatos, com média de 18,8, e as referentes as *stock options* (compra de ações pelos funcionários) com uma divulgação média de 24,6.

Os achados da pesquisa corroboram uma conclusão do estudo de Subbarão e Zéghal (1997), pois os aspectos relacionados aos benefícios dos empregados foram evidenciados por 82% das empresas pesquisadas pelos autores, e na

presente pesquisa os aspectos relativos à assistência aos empregados, que são os benefícios realizados junto aos empregados, foi um dos fatores mais evidenciados pelas empresas.

Nesta análise das informações expostas voluntariamente, identifica-se também que há uma grande variação nos valores de nível de informações, o que indica uma certa irregularidade de informações expostas ao longo dos anos.

Analisando o nível de divulgação voluntária por setor econômico segue-se com a Tabela 8, em que são identificados os *scores* anuais por setor econômico, seguida da Tabela 9, em que é observada a média dos *scores* pelo número de empresas desses setores.

Tabela 8 - Nível de divulgação voluntária por setor econômico

Setor	Anos					Média	Desvio padrão
	2009	2010	2011	2012	2013		
Alimentos e bebidas	58	65	45	68	63	60	9,04
Comércio	39	42	27	51	44	41	8,79
Construção	47	40	41	39	37	41	3,77
Energia elétrica	247	253	168	182	163	203	43,88
Finanças e seguros	87	92	87	92	88	89	2,59
Máquinas industriais	3	0	0	0	0	1	1,34
Mineração	1	8	1	6	4	4	3,08
Papel e celulose	15	21	5	21	21	17	6,99
Petróleo e gás	34	20	16	23	24	23	6,69
Química	13	11	10	19	15	14	3,58
Siderúrgica e metalúrgica	65	45	15	31	27	37	19,15
Software e dados	1	9	2	0	0	2	3,78
Telecomunicações	29	37	25	61	59	42	16,83
Têxtil	2	1	1	2	2	2	0,55
Transporte e serviços	11	12	9	16	14	12	2,70
Veículos e peças	52	61	44	40	40	47	9,04
Outros	169	137	127	167	153	151	18,41
<b>Total</b>	<b>873</b>	<b>854</b>	<b>623</b>	<b>818</b>	<b>754</b>	<b>784</b>	<b>100,99</b>

Fonte: Elaboração própria com base nos dados da pesquisa.

Tabela 9 – Índice médio de divulgação voluntária por setor econômico

Setor	Anos					Média	Desvio padrão
	2009	2010	2011	2012	2013		
Alimentos e bebidas	9,67	10,83	7,50	11,33	10,50	10	1,51
Comércio	6,50	7,00	4,50	8,50	7,33	7	1,47
Construção	6,71	5,71	5,86	5,57	5,29	6	0,54
Energia elétrica	20,58	21,08	14,00	15,17	13,58	17	3,66
Finanças e seguros	10,88	11,50	10,88	11,50	11,00	11	0,32
Máquinas industriais	3,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1	1,34
Mineração	0,50	4,00	0,50	3,00	2,00	2	1,54
Papel e celulose	5,00	7,00	1,67	7,00	7,00	6	2,33
Petróleo e gás	17,00	10,00	8,00	11,50	12,00	12	3,35
Química	6,50	5,50	5,00	9,50	7,50	7	1,79
Siderúrgica e metalúrgica	16,25	11,25	3,75	7,75	6,75	9	4,79
Software e dados	0,50	4,50	1,00	0,00	0,00	1	1,89

continua...

conclusão.							
Telecomunicações	9,67	12,33	8,33	20,33	19,67	14	5,61
Têxtil	2,00	1,00	1,00	2,00	2,00	2	0,55
Transporte e serviços	3,67	4,00	3,00	5,33	4,67	4	0,90
Veículos e peças	17,33	20,33	14,67	13,33	13,33	16	3,01
Outros*	9,39	7,61	7,06	9,28	8,50	8	1,02
<b>Média Total</b>	<b>8,54</b>	<b>8,45</b>	<b>5,69</b>	<b>8,30</b>	<b>7,71</b>	<b>8</b>	<b>1,19</b>

Fonte: Elaboração própria com base nos dados da pesquisa.

Conforme dados da Tabela 9, há certa variação dos valores de *scores* entre os anos analisados. Nesse contexto, setores como energia elétrica, veículos e peças e siderúrgica & metalúrgica realizavam maiores divulgações em 2009 e passam a diminuir este nível ao longo dos anos. Além disso, não se observaram setores que expressassem um crescimento contínuo durante o período estudado.

Na observação do índice médio de divulgação voluntária pelo número de empresa de cada setor econômico, constatou-se que os mesmos setores que se mostraram bons divulgadores de informações recomendadas também podem ser considerados no que diz respeito à informação voluntária, estes foram: energia elétrica (17), veículos e peças (16), telecomunicações (14) e petróleo e gás (12).

O mesmo ocorreu com os setores que menos divulgam informações, tanto recomendada como voluntária, os que menos evidenciaram foram: máquinas industriais (1) software e dados (1), mineração (2), com a exceção do têxtil (2), que demonstrou divulgar menos apenas no que diz respeito aos aspectos voluntários.

O Quadro 6 apresenta um ranking com as 15 empresas que mais evidenciam informações voluntárias sobre seus recursos humanos.

Quadro 6 - Ranking das 15 empresas que mais divulgam informações voluntárias sobre recursos humanos entre os anos de 2009 e 2013

Ranking	2013	2012	2011	2010	2009
1º	Sabesp	Sabesp	Copasa	Embraer	Sabesp
2º	Cemig	AES Tiete	Eletrabras	Copel	Tractebel
3º	Copasa	Cemig	Sabesp	Sabesp	Eletrabras
4º	Oi	Copasa	Copel	Tractebel	Copel
5º	Porto Seguro	Light S/A	Tractebel	Eletrabras	Embraer
6º	Embraer	Oi	Brasil	Localiza	Petrobras
7º	Light S/A	Porto Seguro	Taesá	CPFL Energia	Light S/A
8º	M. Diasbranco	Eletropaulo	Petrobras	Brasil	Localiza
9º	Eletropaulo	Embraer	Porto Seguro	Cemig	M. Diasbranco
10º	Petrobras	M. Diasbranco	AES Tiete	Light S/A	Cesp
11º	Copel	Petrobras	Cesp	Porto Seguro	Eletropaulo
12º	Tim Part. S/A	Tim Part. S/A	Eletropaulo	AES Tiete	Usiminas
13º	AES Tiete	Copel	Marcopolo	Cosan	Brasil
14º	Telef. Brasil	Estácio Part.	Randon Part.	Telef. Brasil	Cemig
15º	Itaú Unibanco	Bradesco	Telef. Brasil	M. Diasbranco	CPFL Energia

Fonte: Elaboração própria com base nos dados da pesquisa.

Conforme dados da Quadro 6, as empresas Sabesp e Copel são as únicas companhias que se encontram no ranking durante os anos de 2009 até 2013. Este número reduzido de empresas dentro da classificação ao longo dos anos mostra como variam os níveis de divulgação por empresas durante os anos.

Analisadas as informações realizadas de forma voluntária em um contexto geral, observa-se que as empresas não seguem um roteiro de divulgação, bem como não demonstram um alto nível de evidênciação, mas que em sua maior parte realizam algum tipo de divulgação. Assim como constatado por Hossain, Khan e Yamin (2004) que concluíram que 42,5% das empresas de Bangladesh estão fazendo alguma divulgação sobre recursos humanos, a maioria dos entrevistados nesta

pesquisa disse que este tipo de divulgação é importante para a tomada de decisão.

Faz-se importante observar que mesmo não existindo um poder normativo, e sim um parecer de orientação para este tipo de informação, as companhias buscam divulgá-la, mesmo que de forma reduzida.

#### 4.3 PROPOSTA DE DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES SOBRE RECURSOS HUMANOS

Desde o ano de 1997, O'Connor já demonstrava a relevância de um padrão de evidenciação relacionado aos recursos humanos, porém até o presente momento não existe um aspecto de normatização para este fim. O'Connor (1997) afirmava que o desenvolvimento de padrões para divulgação do investimento realizado em recursos humanos é um importante aspecto do debate sobre governança corporativa.

Realizada a análise das informações relacionadas aos recursos humanos tanto nos seus aspectos recomendados como em seus aspectos voluntários, e diante da diversidade de informações encontradas nos relatórios da administração, além da inexistência de um padrão de divulgação, este estudo propõe a construção de um padrão de divulgação voltado aos aspectos dos recursos humanos, conforme o Quadro 7, vista a importância dos recursos humanos para o bom desempenho das companhias e conseqüentemente para a sua valoração no mercado.

Quadro 7 – Proposta de divulgação de informações sobre recursos humanos

Nº	Item de divulgação	Definição	Fonte
1	Número de empregados no término dos dois últimos exercícios	Diz respeito ao quantitativo de pessoas que trabalham na empresa na qualidade de empregados efetivos.	Parecer de Orientação da CVM nº 15/87, item 2, letra c.
2	<i>Turnover</i> nos dois últimos anos	Relata as movimentações de funcionários (fluxo de admissões e demissões) na organização.	Parecer de Orientação da CVM nº 15/87, item 2, letra c.
3	Segmentação da mão de obra segundo a localização geográfica	Refere-se à separação dos funcionários conforme a localização da empresa.	Parecer de Orientação da CVM nº 15/87, item 2, letra c.
4	Nível educacional ou produto	Evidenciação do grau de conhecimento dos funcionários.	Parecer de Orientação da CVM nº 15/87, item 2, letra c.
5	Investimento em treinamento	Está relacionado ao gasto monetário que a empresa incorreu para proporcionar melhoria no desempenho dos seus empregados.	Parecer de Orientação da CVM nº 15/87, item 2, letra c.
6	Fundos de seguridade e outros planos sociais	São estruturas formais para transferência de recursos, neste caso recursos ligados à previdência.	Parecer de Orientação da CVM nº 15/87, item 2, letra c.
7	Política de Recursos Humanos	Ações coordenadas e estratégicas voltada ao desenvolvimento das pessoas da organização	Hossain, Khan e Yasmin (2004), Mamun (2009), Micah, Ofurum e Ihendinihu (2012) e Michael (2013)
8	Plano de cargos e salários	Alude ao planejamento salarial e de carreira dentro das companhias.	Mamun (2009) e Micah, Ofurum e Ihendinihu (2012)
9	Valor agregado dos funcionários	Diz respeito a quanto do valor adicionado que a empresa gerou foi distribuído com funcionários.	Subbarao e Zéghal (1997), Mamun (2009), Micah, Ofurum e Ihendinihu (2012) e Michael (2013)

continua...

continuação...

10	Categorização de empregados	Diz respeito ao departamento de atuação destes funcionários, ao tipo de relação trabalhista que eles mantêm com a empresa, ao perfil socioeconômico do seu corpo funcional entre outras formas de categorização, exceto por região geográfica.	Mamun (2009) e Micah, Ofurum e Ihendinihu (2012)
11	Reconhecimento de desempenho por meio de premiação ou por meio de participação nos lucros	Remuneração adicional ( <i>vouchers</i> , premiações, participação nos lucros, etc.) delineada com o intuito de recompensar as melhores performances.	Mamun (2009), Micah, Ofurum e Ihendinihu (2012) e Michael (2013)
12	Política de recrutamento e seleção de pessoas	Práticas relacionadas à forma de seleção de pessoal.	Hossain, Khan e Yasmin (2004)
13	Treinamentos realizados	Está relacionado à quantidade de treinamentos e capacitações realizadas, exceto informações sobre os gastos monetários ocorridos.	Subbarão e Zéghal (1997), Mamun (2009), Micah, Ofurum e Ihendinihu (2012) e Michael (2013)
14	Assistência aos empregados	Benefícios realizados juntos aos empregados, como berçário, creches, auxílio creche, alimentação, transporte, plano de saúde, etc.	Branco e Rodrigues (2009)
15	<i>Stock Options</i>	São concessões ao empregado do direito de compra de ações da própria companhia em que trabalha.	Branco e Rodrigues (2009)
16	Informações sobre segurança no trabalho	Trata de informações referentes a acidentes de trabalho, práticas de prevenção contra acidentes e de incêndios, etc.	Subbarão e Zéghal (1997), Branco e Rodrigues (2009) e Michael (2013)
17	Relação entre a administração das companhias e o sindicato dos trabalhadores	Demonstra como é a relação entre a gestão da companhia e os sindicatos representantes de seus empregados.	Hossain, Khan e Yasmin (2004)
18	Reconhecimento dos Recursos Humanos como um recurso importante para a organização	Relatos que demonstram a importância dada pelas companhias aos seus empregados dentro dos relatórios da administração, por exemplo.	Hossain, Khan e Yasmin (2004)
19	Custos de pessoal/folha de pagamento	Tratam-se dos gastos realizados com o pagamento do Recurso Humano.	Michael (2013)
20	Contratação de pessoas com deficiência e/ou necessidades especiais	Informações sobre o nível de contratação de deficientes e/ou de portadores de necessidades especiais.	Michael (2013)
21	Faturamento líquido por funcionário	Retrata o faturamento gerado por cada funcionário.	Outros itens de divulgação observados nas leituras dos relatórios.
22	Código de ética dos funcionários	Demonstra a existência de um código de ética entre os funcionários das organizações.	Outros itens de divulgação observados nas leituras dos relatórios.
23	Indenizações trabalhistas	São relatos sobre o cumprimento de indenizações trabalhistas.	Outros itens de divulgação observados nas leituras dos relatórios.

continua...

conclusão.			
24	Evidenciação da maior e a menor remuneração	Demonstra qual é o menor e o maior salário praticado pela organização.	Outros itens de divulgação observados nas leituras dos relatórios.
25	Programa de desligamento voluntário e de recolocação no mercado de trabalho para os aposentados.	Trata do acompanhamento para desligamento e possível recolocação no mercado dos colaboradores que se encontram em período aquisitivo de aposentadoria.	Outros itens de divulgação observados nas leituras dos relatórios.

Fonte: Elaboração própria com base nos dados da pesquisa.

A construção deste quadro levou em consideração os aspectos relativos ao Parecer de Orientação da CVM nº 15/87, as informações ditas como voluntárias alcançadas por meio da literatura existente e os aspectos considerados como “outros itens de divulgação” elencados no final da seção de análise dos dados.

Além da padronização proposta pelo Quadro 7, o mesmo pode ser utilizado para a realização de outros estudos acerca da divulgação de informações sobre recursos humanos.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Para que o estudo alcançasse seu objetivo e fosse respondida a pergunta de pesquisa levantada, foi realizada a coleta de dados através dos relatórios da administração ao longo dos anos de 2009 até 2013, realizando posteriormente uma análise descritiva das informações alcançadas.

Respondendo à pergunta de pesquisa — que buscou avaliar o nível de divulgação de informações sobre recursos humanos, recomendadas pela CVM por meio do seu parecer de orientação nº15/87 e o nível de divulgação realizada voluntariamente nos relatórios da administração das companhias listada na BMF&BOVESPA — obteve-se como resposta, após observar sua exposição por item de divulgação, por setor, por ano e por ranking de divulgação, que as companhias não demonstram um alto índice de divulgação, havendo grande oscilação nos níveis de evidenciação, seja ele voluntário ou recomendado.

Este fato se dá por não haver um cunho de obrigatoriedade para a exposição deste tipo de informação, desta forma, as empresas não seguem um roteiro de divulgação, apesar que maior parte delas realizam algum tipo de evidenciação sobre aspectos relacionados aos recursos humanos.

O nível de exposição de informações recomendadas e voluntárias seguiram ritmos semelhantes, considerando que na divulgação voluntária estavam avaliando-se quinze itens e na divulgação recomendada seis itens. Em ambas as evidenciações, concluiu-se que a exposição das informações segue um fluxo contrário, visto que em 2009 observou-se um maior nível de divulgação, diminuindo nos demais anos, até chegar a 2013. O mesmo ocorreu com os setores de atuação, pois os de energia elétrica, veículos e peças, telecomunicações e petróleo e gás foram os que mais demonstraram informações sobre os seus recursos humanos, já os que realizavam o menor nível de divulgação foram os de máquinas industriais, software e dados e mineração.

Especificamente com relação às informações demonstradas de forma recomendada, o número de empregados e os relatos sobre os fundos de seguridade são as informações mais expostas. Já a informação menos elencada foi o nível educacional dos colaboradores das companhias.

Com relação às evidenciações realizadas de forma voluntária, as informações sobre treinamentos realizados, o reconhecimento dos recursos humanos como um recurso importante para as organizações e os relatos sobre as assistências aos empregados foram as mais demonstradas. Já as informações menos identificadas nos relatórios foram acerca das políticas de recrutamento e seleção, a relação entre a administração das companhias e os sindicatos e as referentes às *stock options*.

## REFERÊNCIAS

AVELINO, B. C.; MATIAS, M. A.; BORGES, D. L. Atendimento ao parecer de orientação CVM 15/87 por companhias abertas: uma análise sob a ótica das práticas gerenciais. *Revista de Informação Contábil*, v. 6, n. 2, p. 83-104, abr./jun. 2012.

BALASUNDARAM, N. H.R. Practices of Industrial Enterprises in Bangladesh: A Factor Analysis Approach. *The Bangladesh Accountant Journal of the Institute of Chartered Accountants of Bangladesh*, v. 38, n.67, p. 79-84, 2010.

BOFF, M.; BEUREN, I. M.; HEIN, N. Informações recomendadas pelo Parecer de Orientação n. 15/87 da CVM no relatório da administração de empresas familiares de capital aberto. *Base – Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos*, v. 6, n. 3, p. 214-257, set./out. 2009.

BRANCO, M. C.; RODRIGUES, L. L. Exploring the importance of social responsibility disclosure for human resources. *Journal of Human Resource Costing & Accounting*, v. 13, n. 3, p. 186-205, 2009.

BRASIL. Presidência da República. Comissão de Valores Mobiliários. *Parecer de Orientação CVM nº 15, de 28 de dezembro de 1987*. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/pareceres-orientacao/anexos/pare015.pdf>>. Acesso em: 11 mar. 2015.

\_\_\_\_\_. Presidência da República. *Lei nº 11.638, de 28 de dezembro de 2007*. Altera e revoga dispositivos da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976. Acesso em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2007-2010/2007/lei/l11638.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/l11638.htm)>. Acesso em: 10 jan. 2015.

\_\_\_\_\_. Presidência da República. *Lei nº 11.941, de 27 de maio de 2009*. Altera a legislação tributária federal relativa ao parcelamento ordinário de débitos tributários. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2007-2010/2009/lei/l11941.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2009/lei/l11941.htm)>. Acesso em: 10 jan. 2015.

\_\_\_\_\_. Presidência da República. *Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976*. Dispõe sobre as Sociedades por Ação. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l6404consol.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm)>. Acesso em: 10 jan. 2015.

COLLATO, D. C.; REGINATO, L. Evidenciação Contábil: uma análise do relatório da administração da Gerdau S/A. In: CONGRESSO BRASILEIRO DE CUSTO, 13., 2007, Belo Horizonte. *Anais Eletrônicos...* Belo Horizonte: ABC, 2007. Disponível em: <<http://anaiscbc.emnuvens.com.br/anais/article/view/1786/1786>>. Acesso em: 11 mar. 2015.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. *Parecer de Orientação CVM nº 15, de 28 de dezembro de 1987*. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/legislacao/pareceres-orientacao/pare015.html>>. Acesso em: 11 mar. 2015.

CONCEIÇÃO, S.H.; DOURADO, G. B.; BAQUEIRO, A. G.; FREIRE, S.; BRITO, P. C. Fatores determinantes no *disclosure* em Responsabilidade Social Corporativa (RSC): um estudo qualitativo e quantitativo com empresas listadas na Bovespa. *Gestão & Produção*, v. 18, n. 3, p. 461-472, 2011.

DOMÍNGUEZ, M. A. A. Company characteristics and human resource disclosure in Spain. *Social Responsibility Journal*, v. 8, n. 1, p. 4-20, 2012.

GALLON, A. V.; BEUREN, I. M. Análise de conteúdo dos itens obrigatórios ou recomendados e de divulgação espontânea no relatório da administração das companhias abertas. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade*, v.2, n.1, art. 3, p. 47-70, jan./abr. 2008.

HOSSAIN, D. M.; KHAN, A. R.; YASMIN, I. The nature of voluntary disclosures on human resource in the annual reports of Bangladesh companies. *Dhaka University Journal of Business Studies*, v. 25, n.1, p. 221-231, 2004.

IGARASHI, C. D.; SILVA, R. A.; OLIVEIRA, C. R. Análise das Informações que compõem os Relatórios da Administração segundo a ótica do parecer de orientação da CVM. *Enfoque: Reflexão Contábil*, v. 28, n.3, p. 24-35, set./dez. 2009.

IGARASHI, D. C. C. et al. Análise dos elementos normativos evidenciados no relatório da administração. In.: CONGRESSO INTERNACIONAL DE ADMINISTRAÇÃO. *Anais Eletrônicos...* Ponta Grossa, 2013. Disponível em: <<http://www.admpg.com.br/2013/selecionados.php?ordem01=area&ordem02=areaa?>>. Acesso em: 11 mar. 2015.

MAMUN, S. A. A. Human resource accounting (HRA) disclosure of Bangladeshi companies and its association with corporate characteristics. *BRAC University Journal*, v. 1, n. 1, p. 35-43, 2009.

MICAH, L. C.; OFURUM, C. O.; IHENDINIHU, J. U. Firms financial performance and human resource accounting disclosure in Nigeria. *International Journal of Business and Management*, v. 7, n. 14, p. 67-75, 2012.

MICHAEL, O. B. Comparative analyses of Human Resource accounting disclosure practices in Nigerian financial service and manufacturing companies. *IOSR Journal of Humanities and Social Science*, v. 16, n. 1, p. 20-26, sept./oct. 2013.

O'CONNOR, M. A. Rethinking corporate financial disclosure of human resource values for the knowledge-based economy. *U. Pa. Journal of Labor and Employment Law*, v. 1, n. 2, p. 527-613, 1997.

PEREIRA, A. G.; BRUNI, A. L.; DIAS FILHO, J. M. Legitimidade corporativa em empresas pertencentes a indústrias ambientalmente sensíveis: um estudo empírico com empresas que negociam ações na Bovespa. *Sociedade, Contabilidade e Gestão*, v. 5, n. 2, jul./dez. 2010.

SUBBARÃO, A.V.; ZÉGHAL, D. Human Resources information disclosure in annual reports: An international comparison. *Journal of Human Resource Costing and Accounting*, v. 2, n.2, p. 53-73, 1997.

SUCUPIRA, J.A. Ética nas empresas e balanço social. In: SILVA, C.A.T.; FREIRE, F.S. (Org.). *Balanço social: teoria e prática*. São Paulo: Atlas, 2001.

ZENG, S. X.; XU, X. D.; YIN, H. T.; TAM, C. M. Factors that drive Chinese listed companies in voluntary disclosure of environmental information. *Journal of Business Ethics*, v. 109, p. 309-321, 2012.