

Priorização de *Stakeholders* em Empresas que Divulgam Relatórios GRI no Brasil

Keysa Manuela Cunha de Mascena[†]

Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil

Adalberto Americo Fischmann[‡]

Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil

João Maurício Gama Boaventura[§]

Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil

RESUMO

O objetivo desta pesquisa é analisar a priorização de *stakeholders* em empresas brasileiras e a sua relação com a indústria. A priorização de *stakeholders* é definida operacionalmente como o atendimento preferencial dos interesses de um stakeholder em relação a outro. A amostra pesquisada é composta por 90 empresas que divulgaram relatórios adotando a estrutura da Global Reporting Initiative (GRI). Utilizou-se o teste de Mann-Whitney para comparar o nível de atendimento de *stakeholders* internos e externos. Confirmaram-se as hipóteses de que o stakeholder interno tem maior nível de atendimento e que o atendimento aos interesses dos *stakeholders* é influenciado por características das indústrias. Este estudo contribui teoricamente com a análise do fator indústria na priorização de *stakeholders*. Entender os mecanismos da priorização de *stakeholders* é importante para o gestor incentivar os *stakeholders* mais relevantes para a realização das atividades da empresa no seu setor de atuação.

Palavras-chave: Priorização; *Stakeholders*; Relatórios GRI; Divulgação.

1. INTRODUÇÃO

Nas últimas décadas, as corporações passaram a lidar com diversas mudanças que impulsionaram o desenvolvimento de diferentes abordagens em administração, como responsabilidade social corporativa, sustentabilidade, ética empresarial, governança corporativa e gestão ambiental. Essas abordagens estão relacionadas com a teoria dos *stakeholders*, que tem como marco a obra de Freeman (1984), *Strategic Management: a stakeholder approach*. A teoria dos *stakeholders* apresenta conceitos e modelos que consideram os interesses e reivindicações dos diversos *stakeholders* da organização na formulação e implementação estratégica.

Embora a teoria dos *stakeholders* tenha despertado interesse tanto em âmbito acadêmico como gerencial, ainda permanecem pontos não consensuais na teoria, os quais carecem de evolução teórica e aplicação empírica. Neste sentido, Phillips (2003, p.160) afirma que uma questão que historicamente atormenta a teoria dos *stakeholders* refere-se a como os gestores alocam tempo, atenção, capacidade e outros recursos escassos entre os *stakeholders*, ou seja, a questão da priorização de *stakeholders*.

A priorização de *stakeholders* é discutida na literatura sob duas diferentes perspectivas. A primeira está relacionada à percepção do gestor

Autor correspondente:

[†] Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil.

E-mail: keysamascena@usp.br

[‡] Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil.

E-mail: aafischm@usp.br

[§] Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil.

E-mail: jboaventura@usp.br

Recebido: 20/11/2015.

Revisado: 02/05/2016.

Aceito: 29/06/2016.

Publicado Online em: 01/11/2017.

DOI: <http://dx.doi.org/10.15728/bbr.2018.15.12>



acerca da importância do *stakeholder*, e a segunda está associada ao nível de atendimento dos interesses dos *stakeholders*.

Na primeira perspectiva, os *stakeholders* priorizados são aqueles percebidos pelos gestores como mais importantes. O modelo de saliência de *stakeholders* proposto por Mitchell, Agle e Wood (1997) é o mais adotado nesta abordagem. O modelo de saliência sugere que os *stakeholders* podem ser classificados a partir da presença ou ausência de três atributos: poder, legitimidade e urgência, e quanto maior o número de atributos, maior o grau de priorização dos *stakeholders*. Muitos estudos empíricos aplicaram esse modelo, como os de Agle, Mitchell e Sonnenfeld (1999), Parent e Deephouse (2007), Boesso e Kumar (2009) e Weber e Marley (2010).

Na segunda perspectiva, os *stakeholders* priorizados são aqueles que recebem maior nível de atendimento de seus interesses. Registram-se alguns estudos que contribuem com evidências empíricas do nível de atendimento dos *stakeholders*, como os de Boaventura et al. (2009), Vazquez-Brust et al. (2010), Boaventura (2012) e Michelon, Boesso e Kumar (2013).

Boaventura et al. (2009) analisaram se o atendimento dos *stakeholders* estava subordinado ao atendimento dos *shareholders*, e encontraram em seus resultados uma não subordinação, pois verificaram que mesmo que os *shareholders* não tivessem seus interesses atendidos, os demais *stakeholders* eram atendidos. Vazquez-Brust et al. (2010) encontraram diferenças entre a percepção da importância do *stakeholder* e a forma como ele é tratado pela gestão, ou seja, que o atendimento ao *stakeholder* pode não estar relacionado à sua saliência. Boaventura (2012) analisou a dominância de *stakeholders*, definindo-a como a capacidade de um determinado *stakeholder* obter recursos de uma empresa para atender a suas demandas de uma forma preferencial em relação a outros *stakeholders*. O autor não encontrou uma relação entre a dominância do *stakeholder* e sua contribuição para o desempenho social e não obteve resultados conclusivos para a associação entre a dominância e o poder do *stakeholder*. Michelon, Boesso e Kumar (2013) testaram a relação entre a alocação de recursos em sete áreas de responsabilidade social e o desempenho financeiro, encontrando que a alocação de recursos de forma preferencial para os *stakeholders* priorizados tem relação positiva com o desempenho financeiro da empresa, embora a relação não ocorra em todas as sete áreas pesquisadas.

Os estudos anteriores testaram relações entre a priorização de *stakeholders* e diferentes variáveis, como o desempenho social e o financeiro, o poder, a saliência do *stakeholder* e a primazia do *shareholder*. As variáveis contempladas nos estudos anteriores estão relacionadas às percepções dos gestores ou ao desempenho empresarial. No entanto ainda não foram investigados os fatores que determinam o nível de atendimento do *stakeholder* que não estão relacionados à gestão, mas a outras características da empresa, como o seu setor de atuação. Desta forma, torna-se relevante investigar como o fator indústria pode estar relacionado à priorização de *stakeholders*.

O objetivo desta pesquisa é analisar a priorização de *stakeholders* em empresas brasileiras e a sua relação com a indústria (setor econômico). A priorização de *stakeholders* é definida operacionalmente, nesta pesquisa, como o atendimento preferencial dos interesses de um *stakeholder* em relação a outro.

Para atingir o objetivo principal da pesquisa, foram estabelecidos os seguintes objetivos específicos: (a) Investigar a priorização de *stakeholders* nas empresas pesquisadas; (b) Analisar a relação entre a priorização de *stakeholders* e a variável indústria.

A análise empírica será realizada em relatórios anuais de empresas com fins lucrativos que adotam a estrutura da Global Reporting Initiative (GRI) no Brasil. Desta forma, esta pesquisa apresenta um método de mensuração do atendimento dos interesses dos *stakeholders* a partir do *disclosure* do atendimento aos *stakeholders* reportados nos relatórios GRI.

A contribuição teórica desta pesquisa está na análise do fator indústria na priorização de *stakeholders*, considerada pelo nível de atendimento de seus interesses. Considerando que a variável indústria é importante nos estudos de desempenho e estratégia, este estudo contribui para a análise de sua influência na priorização de *stakeholders*. Esta pesquisa também busca oferecer uma contribuição empírica sobre o fenômeno da priorização de *stakeholders* no contexto brasileiro.

Este estudo apresenta uma contribuição gerencial visto que o atendimento dos interesses dos *stakeholders* afeta o engajamento do *stakeholder* na organização, sendo um meio de reforço positivo para aqueles que mais cooperam com a empresa. Entender os mecanismos da priorização de *stakeholders* é importante para o gestor incentivar os *stakeholders* com maior importância estratégica para a realização das atividades da empresa no seu setor de atuação. Ademais, a gestão empreende muito esforço para a mensuração do desempenho socioambiental e para sua divulgação em relatórios, que são também ferramentas para engajar os *stakeholders*. Esse esforço pode ser aproveitado pela empresa na gestão do desempenho para com os *stakeholders*.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1. PRIORIZAÇÃO DE *STAKEHOLDERS*

Na *stakeholder view*, a função objetivo da firma é servir de veículo para coordenação dos interesses dos *stakeholders* (BOAVENTURA et al., 2009). Essa função objetivo proposta na teoria dos *stakeholders* é criticada por muitos autores, principalmente em defesa da teoria da firma. Phillips, Freeman e Wicks (2003) e Phillips (2003) defendem a teoria dos *stakeholders* de críticas que sugerem que a teoria não ofereceria critérios claros de priorização na tomada de decisão. Phillips (2003) argumenta que a priorização pode ser interpretada de diferentes maneiras, porém a teoria dos *stakeholders* indica formas como os gestores podem determinar como priorizar os interesses de alguns *stakeholders*. Por exemplo, o critério da meritocracia, ou seja, atender os *stakeholders* conforme sua contribuição relativa para a empresa (PHILLIPS, 2003; PHILLIPS; FREEMAN; WICKS, 2003).

Observa-se na literatura que a priorização de *stakeholders* é discutida sob duas diferentes perspectivas. A primeira está relacionada à percepção do gestor acerca da importância do *stakeholder*. Nessa perspectiva, uma forma que hierarquizar os *stakeholders* por importância trata-se do modelo de saliência de *stakeholders*, definido por Mitchell, Agle e Wood (1997, p.854) como o “grau em que os gestores dão prioridade às reivindicações concorrentes dos *stakeholders*”. No modelo de saliência, os *stakeholders* são classificados e hierarquizados conforme possuem ou não os atributos de poder, legitimidade e urgência. A segunda perspectiva está associada ao atendimento dos interesses dos *stakeholders*.

2.2. EVIDÊNCIAS EMPÍRICAS DA PRIORIZAÇÃO DE *STAKEHOLDERS*

Ainda são poucos os estudos empíricos que tratam do tema de priorização de *stakeholders*. A maioria das pesquisas que focam na percepção da importância dos *stakeholders* pelos gestores empregou o modelo de saliência de *stakeholders*. Boesso e Kumar (2009) investigaram as considerações as quais podem ser feitas pelos gestores ao escolher entre expectativas de *stakeholders* mutuamente exclusivas. Os autores também investigaram o engajamento com *stakeholders* por meio de divulgações de relatórios, fazendo um estudo comparativo entre EUA e Itália. A pesquisa baseia-se no conceito de saliência, ou seja, associam a priorização à percepção gerencial de três atributos: poder, legitimidade e urgência. Os autores verificaram haver diferenças na percepção dos atributos para cada *stakeholder*, que poderia ser explicada pela natureza da relação da empresa com o *stakeholder*. Os

resultados não são conclusivos quanto à associação entre a saliência e o engajamento de *stakeholders*.

Parent e Deephouse (2007) estudaram a identificação e priorização de *stakeholders* a partir dos atributos de poder, legitimidade e urgência. Os autores realizaram um estudo de caso, entrevistando gestores e encontraram uma relação positiva entre o número de atributos e a saliência percebida, enfatizando que o atributo poder é o mais importante. Weber e Marley (2010) pesquisaram se a saliência de *stakeholders* está relacionada com a nacionalidade da empresa e com o setor econômico. Os autores analisaram os relatórios de sustentabilidade divulgados pelas empresas da *Fortune Global 100*. Na amostra estudada, os autores verificaram a relação entre o setor e a saliência, confirmando a hipótese de que o *stakeholder* consumidor é mais saliente em setores onde há vendas e serviços direcionados ao consumidor final, como os setores de varejo, produtos de consumo ou de serviços financeiros. Porém não confirmam sua segunda hipótese, de que as indústrias com maior dependência de recursos naturais em suas atividades, como as de energia, petróleo e gás, consideram o meio ambiente como um *stakeholder* mais saliente do que as outras indústrias. Os autores também não encontraram relação entre a nacionalidade da empresa e a priorização de *stakeholders*.

Agle, Mitchell e Sonnenfeld (1999) testaram empiricamente o modelo de saliência dos *stakeholders*, enfatizando que as características do CEO influenciam a sua percepção quanto aos seus atributos. Em seu estudo, os autores confirmaram que os atributos definidos e percebidos pelo gestor estão relacionados com a prioridade dada ao *stakeholder* em casos de interesses conflitantes.

As pesquisas que investigaram a priorização considerando o nível de atendimento dos interesses dos *stakeholders* são mais escassas. Michelon, Boesso e Kumar (2013) verificaram se a *performance* em sete áreas de responsabilidade social corporativa (CSR) – meio ambiente, comunidade, governança corporativa, diversidade, relações trabalhistas, direitos humanos e qualidade do produto – está associada à *performance* corporativa e se a empresa prioriza as áreas de CSR mais importantes, alocando recursos para essas iniciativas de forma estratégica. Os resultados encontrados pelos autores apontaram que a alocação de recursos de forma preferencial para os *stakeholders* priorizados tem relação positiva com a *performance* financeira da empresa. Porém não encontraram essa relação para todas as sete áreas pesquisadas.

Boaventura (2012) desenvolveu pesquisa empírica sobre a dominância de *stakeholders*, definida pelo autor como a capacidade de um determinado *stakeholder* obter recursos de uma empresa para atender a suas demandas de uma forma preferencial em relação a outros *stakeholders*. Para verificação empírica da dominância, o autor comparou o atendimento das demandas de cada grupo de *stakeholders*. Em seu estudo empírico, Boaventura (2012) constatou que o fenômeno da dominância ocorre nas empresas brasileiras que compunham a amostra, formada pelas companhias de capital aberto que responderam ao questionário do ISE – Índice de Sustentabilidade Empresarial da BM&FBovespa. Obteve também uma hierarquização dos *stakeholders* conforme o nível de atendimento, sendo o primeiro grupo de dominância, funcionários e *shareholders*; segundo, comunidade, sociedade, compradores e meio ambiente; terceiro, diversidade; e, quarto, fornecedores.

Vazquez-Brust et al. (2010) estudaram a relação entre a percepção da importância dos *stakeholders* pelos gestores e o nível de atendimento dos interesses dos *stakeholders*. O foco do trabalho de Vazquez-Brust et al. (2010) foi a relação entre a pressão dos *stakeholders* e as ações para proteção do meio ambiente em empresas argentinas. Os autores verificaram se o tratamento aos *stakeholders*, ou seja, a resposta da empresa à pressão que o *stakeholder* exerce está relacionada com a saliência do *stakeholder* percebida pelos gestores. Os autores verificaram que existem diferenças entre a percepção do gestor acerca da importância do *stakeholder* e a forma como o *stakeholder* é tratado pela gestão.

Neste sentido, ressalta-se que a pressão ou influência do *stakeholder* pode afetar as estratégias das empresas. Estudos empíricos, como o de Freitas e Hoffman (2012), destacam que os gestores consideram a influência dos *stakeholders* na elaboração da estratégia. Essa influência também pode afetar o nível de atendimento que o *stakeholder* recebe da gestão.

2.3. RELAÇÃO ENTRE PRIORIZAÇÃO DE *STAKEHOLDERS* E INDÚSTRIA

Estudos anteriores também abordaram a indústria e o relacionamento com os *stakeholders* ou atendimento a questões sociais. Ao estudar 192 corporações, considerando a percepção do gestor, Holmes (1977) verificou que cada indústria direcionava seu foco para diferentes questões sociais. Em seus resultados, constatou, por exemplo, que as indústrias de petróleo, gás e mineração tinham foco no meio ambiente; as indústrias de transporte e comunicação, nas ações de filantropia e diversidade; e as indústrias varejista, de finanças e seguros, e imobiliária, na comunidade e na assistência às instituições filantrópicas. Apesar de não obter resultados estatísticos significantes em todos os seus testes, a autora conclui que os gestores estariam movendo-se para uma especialização dos interesses sociais, especialização esta que poderia ser explicada pela busca em aproveitar as habilidades específicas da indústria em atividades sociais.

Carroll (1979) ressaltou que as questões sociais mudam conforme a indústria, enfatizando que, por exemplo, o setor bancário sofre menos pressões ambientais do que a indústria manufatureira. Griffin e Mahon (1997) corroboram, ressaltando que diferentes indústrias enfrentam diferentes configurações de *stakeholders*, com diferentes graus de ativismo em questões sociais. Os autores, então, apontam uma limitação dos estudos multi-indústria, pois a forma como se mensura a CSP pode variar conforme a indústria em análise. Neste ponto, Waddock e Graves (1997) destacam a importância de utilizar a indústria como variável de controle nas pesquisas que estudam a relação entre *performance* social corporativa - CSP e *performance* financeira corporativa - CFP. Baird, Geylani e Roberts (2012) buscaram analisar a relação CSP-CFP com métodos mais robustos e investigaram o efeito indústria nessa relação, encontrando resultados significativos. Os autores reforçam que cada indústria tem características únicas as quais devem ser consideradas pelos gestores ao direcionar recursos aos *stakeholders*.

A relação com a indústria também é abordada nos estudos de saliência dos *stakeholders*. Weber e Marley (2010) investigaram essa relação, propondo duas hipóteses. A primeira afirma que as indústrias que estabelecem contato direto com o consumidor, como varejista, financeira e de bens de consumo, consideram os clientes como *stakeholders* mais salientes do que as outras indústrias. A segunda defende que as indústrias com maior dependência de recursos naturais em suas atividades, como as de energia, petróleo e gás e utilidades, consideram o meio ambiente como um *stakeholder* mais saliente do que as outras indústrias. Em seu teste empírico, confirmaram a primeira hipótese, porém não confirmaram a segunda. E, ao final, enfatizaram a importância de desenvolvimentos de pesquisas empíricas que buscam analisar a relação da indústria com os aspectos relacionados à gestão de *stakeholders* e responsabilidade social corporativa - CSR.

2.4. MENSURAÇÃO DO ATENDIMENTO DOS INTERESSES DOS *STAKEHOLDERS*

Nesta pesquisa, a priorização de *stakeholders* é definida operacionalmente como o atendimento preferencial dos interesses de um *stakeholder* em relação a outro. A mensuração do atendimento dos interesses dos *stakeholders* está relacionada com a literatura sobre *performance* social corporativa – CSP, pois as variáveis que normalmente compõem a CSP mensuram a *performance* no atendimento dos interesses dos *stakeholders*. Segundo Waddock

(2004), a CSP refere-se a práticas e estratégias para o relacionamento com os *stakeholders* e com o meio ambiente. Wood e Jones (1995) defende a teoria dos *stakeholders* como base para a CSP, dada a sua ligação com as expectativas dos *stakeholders*.

Existem diferentes formas de mensurar a CSP. Waddock e Graves (1997) citam as medidas de percepção, comportamento e *surveys*; os índices reputacionais, como o Fortune; os estudos de caso; e a análise de conteúdo de documentos e relatórios socioambientais. De forma semelhante, Orlitzky, Schmidt e Rynes (2003) citam o *disclosure*; as avaliações reputacionais; as auditorias sociais, processos e resultados observáveis; e os princípios e valores gerenciais como formas de mensurar a CSP. A mensuração da CSP por meio do *disclosure* social consiste na análise de conteúdo de relatórios anuais e outras divulgações de informações corporativas.

O uso do *disclosure* social como forma de mensuração da *social performance* apoia-se na suposição de que existe relação entre *disclosure* e *performance*, que encontra suporte teórico na *voluntary disclosure theory*. Segundo Guidry e Patten (2012), a literatura da *voluntary disclosure theory* foi inicialmente baseada na divulgação de informações financeiras, e depois estendida para a divulgação de informações sociais e ambientais. Guidry e Patten (2012) acrescentam que os principais estudos que fundamentam a aplicação da *voluntary disclosure theory* na área ambiental são os de Verrecchia (1983), Dye (1985), e Lang e Lundholm (1993). Além da discussão teórica sobre *disclosure* voluntário, estudos empíricos sobre o tema no Brasil podem ser encontrados tanto para o *disclosure* financeiro (KLANN; BEUREN, 2011) quanto para o *disclosure* social (OLIVEIRA et al., 2006).

Na perspectiva do *disclosure* social, Vurro e Perrini (2011) usam a *voluntary disclosure theory* para tratar a relação entre CSR (responsabilidade social corporativa) *Disclosure* e *CSR Performance*. Um dos argumentos para a relação ente *CSR Disclosure* e *CSR Performance* é que as empresas com um desempenho socioambiental superior têm maior incentivo para divulgar suas ações e compromissos, suposição defendida por Verrecchia (1983) e corroborada por Lang e Lundholm (1993). Vurro e Perrini (2011) acrescentam que quanto maior o engajamento com os *stakeholders*, maior a necessidade da organização de divulgar seu desempenho para com eles, impactando positivamente na CSP.

Alguns estudos que analisaram empiricamente a relação entre *disclosure* e *performance* encontraram uma relação positiva, como os de Clarkson et al. (2008); Dawkins e Fraas (2011); Silva-Gao (2012); e Gallego-Álvarez (2012). Outros estudos encontraram relação negativa, como os de Sutantoputra, Lindorff e Johnson (2012) e Cho et al. (2012). Cabe ressaltar que a investigação empírica da relação entre *disclosure* e *performance* não está consolidada (CLARKSON et al., 2008).

3. HIPÓTESES DE PESQUISA

A priorização de *stakeholders*, na perspectiva do atendimento dos interesses, ainda é um campo a ser investigado em função da discussão teórica envolvendo a visão normativa e a instrumental da teoria, bem como das diferentes variáveis que podem interferir na priorização. Considerando o grande número de *stakeholders* os quais podem afetar uma organização, torna-se relevante agrupá-los para análise de sua priorização. Uma classificação utilizada na literatura é a de *stakeholders* internos ou externos, ou seja, a priorização dos *stakeholders* pode diferir em função da sua posição interna ou externa à organização.

Segundo Coff (1999), *stakeholders* internos têm melhor informação, habilidades críticas para geração de renda e um alto custo de reposição. Ou seja, os *stakeholders* internos têm maior poder de barganha e capacidade de apropriação de renda que os demais *stakeholders*. Esse maior poder dos *stakeholders* internos pode fazer com que eles exerçam maior pressão na organização para que seus interesses sejam atendidos.

Para Hansen et al. (2011), embora muitos estudos foquem no impacto das ações das empresas nos *stakeholders* externos, como os clientes, é importante considerar o impacto das ações da empresa nos *stakeholders* internos, que estão estritamente relacionados ao desempenho e sucesso da empresa. Em sua discussão, Brickson (2007) também agrupa os *stakeholders* como internos e externos e argumenta que embora os clientes e a sociedade (externos) sejam muito próximos da organização, eles podem não estar engajados para que os gestores atendam plenamente a seus interesses. Em sua pesquisa empírica, Boaventura (2012) mostra que os *stakeholders* dominantes são o funcionário e o *shareholder*, considerados na literatura como *stakeholders* internos.

Portanto, os *stakeholders* internos têm maior proximidade com a gestão, o que contribui para seus interesses serem conhecidos pela empresa, e alto poder de barganha o qual pode contribuir para que sejam mais atendidos. Em função disso, propõe-se a hipótese:

Hipótese 1: Os *stakeholders* internos têm maior nível de atendimento de seus interesses que os *stakeholders* externos.

Embora haja uma propensão para que os *stakeholders* internos sejam mais atendidos, a indústria em que a empresa está inserida pode interferir em sua priorização. A influência da indústria pode ocorrer porque os determinantes do poder de barganha dos *stakeholders* internos alteram-se em função da indústria. Esses determinantes, segundo Coff (1999), são a capacidade de ação unificada, o acesso a informações-chave, seu alto custo de reposição para a firma e seu baixo custo para migrar para outra empresa.

O *stakeholder* interno com alto poder é o funcionário. Em termos de capacidade de ação unificada, sindicatos mais fortes podem conferir poder ao funcionário (MARTINEZ; FIORITO; FERRIS, 2012), dando-lhes capacidade de ação conjunta. Os demais determinantes do poder também diferem em função das indústrias. Løwendahl e Revang (1998) afirmam que quanto maior o nível de tecnologia da indústria, por exemplo, nas indústrias de comunicação e computação, maior a sua complexidade interna. Essa maior complexidade faz com que os funcionários detenham mais conhecimentos e habilidades e, portanto, mais poder. Outro tipo de indústria em que o funcionário pode ter maior poder é a de serviços, que é altamente dependente de capital humano, que tem um elevado custo de reposição (DALBEM; BASTIAN-PINTO; ANDRADE, 2014).

Desta forma, embora o *stakeholder* interno seja dominante, ele pode ser priorizado em alguns tipos de indústrias e não priorizado em outros. Para analisar a influência da indústria, propõe-se a hipótese:

Hipótese 2: Os *stakeholders* internos têm maior nível de atendimento de seus interesses nas indústrias que possuem sindicatos fortes e com maior dependência de tecnologia e de habilidades específicas do que nas demais indústrias.

4. METODOLOGIA

Esta pesquisa utiliza a abordagem descritiva, empregando a pesquisa documental ao analisar relatórios GRI para o estudo da priorização de *stakeholders* em empresas brasileiras.

4.1. SELEÇÃO DA AMOSTRA E COLETA DE DADOS

A amostra foi constituída por empresas que divulgam relatórios adotando a estrutura da GRI. A coleta de dados para esta pesquisa foi realizada na Base de Dados GRI, selecionando-se os critérios: (1) Ano de publicação: 2011; (2) País: Brasil; (3) Versão do relatório:

G3. Foram escolhidos os relatórios do ano-base 2010, pois estavam em maior quantidade na Base de Dados da GRI na fase de coleta de dados, em março de 2013. Após a busca na Base de Dados da GRI, foram selecionadas apenas empresas com fins lucrativos e feita uma coleta dos relatórios de sustentabilidade na Base de Dados da GRI ou nos *websites* das empresas, quando estes não estavam disponibilizados na Base de Dados. Ao final da coleta de dados, a amostra final desta pesquisa foi composta por 90 empresas.

BBR
15,1

24

4.1.1. ESTRUTURA PARA RELATÓRIOS DA GRI

A GRI é uma iniciativa criada com o objetivo de elevar as práticas de divulgação de informações socioambientais. Segundo Waddock, Bodwell e Graves (2002), a GRI é a iniciativa de divulgação socioambiental considerada como a mais importante e amplamente aceita internacionalmente.

A GRI desenvolveu uma Estrutura para Relatórios de Sustentabilidade (*Sustainability Reporting Guidelines*) que pode ser adotada por organizações de diferentes tamanhos, setores e localidades (GLOBAL REPORTING INITIATIVE, 2006). A primeira versão da estrutura GRI foi lançada em 2000 e a segunda versão em 2002. A terceira versão (G3) foi lançada em 2006 e, no ano de 2011, uma atualização da terceira versão (G3.1). Em 2013, foi lançada a versão 4 (G4) da estrutura GRI.

O conteúdo básico do relatório de sustentabilidade na estrutura GRI é formado por três partes: (1) Perfil: Informações que fornecem o contexto geral para a compreensão do desempenho organizacional, incluindo estratégia, perfil e governança; (2) Informações sobre a Forma de Gestão: Dados cujo objetivo é explicitar o contexto no qual deve ser interpretado o desempenho da organização numa área específica; (3) Indicadores de Desempenho: Expõem informações sobre o desempenho econômico, ambiental e social da organização passíveis de comparação (GLOBAL REPORTING INITIATIVE, 2006).

Encontram-se na literatura de *stakeholders*, CSP, responsabilidade social corporativa e gestão ambiental estudos que utilizam os relatórios GRI como fontes de dados, tais como as pesquisas de Moseñe et al. (2013); Mio (2010); Moroney, Windsor e Aw (2012); Sutantoputra, Lindorff e Johnson (2012); Prado-Lorenzo et al. (2009); e Jones et al. (2007).

4.2. DEFINIÇÃO DAS VARIÁVEIS DA PESQUISA

As variáveis da pesquisa referem-se ao atendimento dos interesses dos *stakeholders* pelas empresas. Na estrutura de indicadores GRI, foram identificados os indicadores que referem-se ao atendimento de *stakeholders* das organizações. A versão 3 (G3) da Estrutura de Relatórios GRI possui o total de 79 indicadores. Cada indicador foi associado ao interesse de um *stakeholder*, sendo possível associar 64 indicadores a quatro *stakeholders*: funcionários (*stakeholder* interno), compradores, meio ambiente e sociedade (*stakeholders* externos). Consideraram-se os quatro *stakeholders* por apresentarem mais que cinco indicadores associados a eles. Os indicadores referentes a cada *stakeholder* são apresentados resumidamente na Tabela 1.

Nesta pesquisa, adota-se a premissa de que os indicadores GRI refletem os interesses dos *stakeholders* que estão associados a eles. Tal premissa apoia-se na literatura de CSP, pois as informações requeridas pelos indicadores GRI correspondem às variáveis usadas na literatura de CSP para mensurar os interesses dos *stakeholders*, dada a ligação da CSP com as expectativas e interesses dos *stakeholders* (WOOD; JONES 1995; WADDOCK, 2004).

Tabela 1. Variáveis da pesquisa

<i>Stakeholders</i>	Código dos indicadores	Quantidade de indicadores	Descrição dos aspectos abordados nos indicadores
Funcionários	EC3, EC5, EC7, LA1 a LA14	17	Rotatividade, salários, benefícios, saúde e segurança no trabalho; treinamento e educação; diversidade. Saúde e segurança do consumidor; informações sobre o produto; satisfação do consumidor; violação de privacidade e perda de dados de clientes; conformidade de ações de marketing e propaganda.
Compradores	PR1 a PR9	9	Aspectos relacionados a materiais, energia, água, biodiversidade, emissão, efluentes e resíduos, transporte, produtos e serviços, e multas por não conformidade com leis ambientais.
Meio ambiente	EN1 a EN30	30	Participação na elaboração de políticas públicas; medidas tomadas em resposta a casos de corrupção; ações judiciais por concorrência desleal, práticas de truste e monopólio.
Sociedade	SO1 a SO8	8	

Fonte: Adaptado de Global Reporting Initiative (2006)

4.3. MENSURAÇÃO DO ATENDIMENTO DOS INTERESSES DOS STAKEHOLDERS

Após a definição das variáveis, mensurou-se o nível de atendimento dos interesses dos *stakeholders*. A mensuração realizada a partir dos indicadores GRI considera a premissa apoiada na *voluntary disclosure theory*, a de que existe relação entre divulgação e desempenho (VERRECCHIA, 1983; LANG; LUNDHOLM, 1993; VURRO; PERRINI, 2011). Considerando-se essa premissa, a empresa que reporta um indicador de desempenho GRI relacionado ao interesse do *stakeholder*, está divulgando o desempenho da organização no atendimento ao interesse do *stakeholder*.

Estudos que utilizaram como fonte de dados os artigos GRI realizaram análises de conteúdo de diferentes formas. Algumas pesquisas realizaram análise de conteúdo desenvolvendo escalas de 4 a 7 pontos que classificam o indicador entre não atendido e totalmente atendido (MIO, 2010; MORONEY; WINDSOR; AW, 2012; SUTANTOPUTRA; LINDORFF; JOHNSON, 2012). Outros estudos utilizaram variável binária, que indica se o indicador foi atendido ou não (CLARKSON et al., 2008; JONES et al., 2007; PRADO-LORENZO et al., 2009). Estudos também classificam os indicadores em três categorias: se reporta totalmente, reporta parcialmente ou não reporta o indicador (MOSEÑE et al., 2013; MURGUÍA; BÖHLING, 2013).

Nesta pesquisa, foram definidas três categorias: se a empresa reporta totalmente, reporta parcialmente ou não reporta o indicador. Para verificar se o indicador GRI foi reportado, foram analisados os sumários divulgados pelas empresas, que compõem a estrutura de relatórios GRI. No sumário, a empresa indica se o indicador foi reportado de forma total ou parcial, ou ainda justificar o porquê do não reporte a determinado indicador. Os indicadores

foram analisados um a um, atribuindo-se o número 1 para o reporte total, o número 0,5 para o reporte parcial, e o número 0 (zero) para o não reporte.

Após classificar cada indicador, foi calculada a frequência dos indicadores reportados total ou parcialmente com relação ao total de indicadores associados a cada *stakeholder*. Caso a empresa informasse no relatório que o indicador não se aplica, este era excluído da contagem. A frequência de reporte dos indicadores foi calculada para os quatro *stakeholders* individualmente, bem como para os *stakeholders* agrupados como internos e externos. A mensuração da frequência de reporte dos indicadores, portanto, é o *score* do nível de atendimento dos *stakeholders* utilizado para os testes estatísticos desta pesquisa.

4.4. TESTE DAS HIPÓTESES

Para analisar a priorização, é necessário comparar o nível de atendimento dos *stakeholders*. Essa comparação foi realizada utilizando-se o teste não paramétrico de Mann-Whitney. O teste Mann-Whitney compara dois grupos de amostras independentes.

Para teste da primeira hipótese, comparou-se o nível de atendimento dos *stakeholders* internos com o nível de atendimento dos *stakeholders* externos da amostra total. Para o teste segunda hipótese, segmentou-se a amostra total em dois tipos de indústria: indústrias que possuem sindicatos fortes e têm maior dependência de tecnologia e de habilidades específicas e indústrias com menor força sindical e baixa dependência de tecnologia e habilidades específicas. Após agrupar as indústrias, realizou-se o teste Mann-Whitney para comparação do nível de atendimento dos *stakeholders* internos e externos dentro de cada grupo de indústrias.

5. ANÁLISE DOS RESULTADOS

Os resultados serão apresentados de acordo com os dois objetivos específicos da pesquisa: investigar a priorização de *stakeholders* nas empresas pesquisadas; e analisar a relação entre a priorização de *stakeholders* e a variável indústria.

As estatísticas descritivas das variáveis referentes ao atendimento dos *stakeholders*, mensuradas pela frequência do reporte dos indicadores GRI, são apresentadas na Tabela 2.

Tabela 2. Estatísticas descritivas

<i>Stakeholders</i>	Média	Desvio-Padrão	Mediana	Soma	Mínimo	Máximo	N
Funcionário	0,7808	0,22359	0,8235	70,27	0,12	1,00	90
Comprador	0,6494	0,33214	0,7778	58,45	0,00	1,00	90
Meio ambiente	0,6889	0,31088	0,7500	62,00	0,00	1,00	90
Sociedade	0,5985	0,31658	0,5592	53,87	0,03	1,00	90
<i>Stakeholders</i> Interno	0,7808	0,22359	0,8235	70,27	0,12	1,00	90
<i>Stakeholders</i> Externo	0,6248	0,29619	0,5886	56,24	0,09	1,00	90

Fonte: Dados da pesquisa.

Conforme as estatísticas apresentadas na Tabela 2, o *stakeholder* funcionário apresenta maior média e mediana, e menor desvio-padrão. Ou seja, a análise descritiva já revela um maior nível de atendimento do *stakeholder* funcionário, o único *stakeholder* interno na amostra total analisada. O *stakeholder* meio ambiente apresenta segunda maior média, seguido pelo comprador e pela sociedade. Agrupando os *stakeholders* externos, observa-se que a média e mediana são inferiores em relação ao *stakeholder* interno. Na estrutura GRI, há um maior número de indicadores associados aos *stakeholders* externos, porém, quando o indicador não se aplicava ao tipo de organização, retirou-se o indicador da análise. Portanto, de forma descritiva, observa-se uma priorização do *stakeholder* interno em comparação com os *stakeholders* externos.

5.1. PRIORIZAÇÃO DE *STAKEHOLDERS*

O primeiro objetivo específico da pesquisa é investigar a priorização de *stakeholders* nas empresas pesquisadas. Para isso, propôs-se a primeira hipótese da pesquisa: Os *stakeholders* internos têm maior nível de atendimento de seus interesses que os *stakeholders* externos. A Tabela 3 apresenta o resultado do teste Mann-Whitney comparando os grupos de *stakeholders* internos e externos na amostra total.

Tabela 3. Priorização de *stakeholders*

	Mean Rank	Sum of Ranks
<i>Stakeholder</i> interno	104,31	9388,50
<i>Stakeholder</i> externo	76,69	6902,50
	Mann-Whitney U: 2807,000	
	Asymp. Sig. (2-tailed): 0,000	

Fonte: Dados da pesquisa.

Os testes confirmam a Hipótese 1 da pesquisa, ao nível de significância de 5%. Ou seja, há diferença no nível de atendimento dos *stakeholders* internos com relação aos *stakeholders* externos, sendo a média de atendimento dos internos superior. Nesta pesquisa, o *stakeholder* interno analisado é o funcionário, considerado como um dos *stakeholders* mais poderosos e capazes de apropriar o valor gerado nas empresas (COFF, 1999). Confirma-se, neste estudo, o argumento de que os funcionários têm alto poder de barganha para que seus interesses sejam atendidos. Sua proximidade com a gestão e importância para o desempenho da empresa também contribuem para serem considerados *stakeholders* prioritários, quando comparados com os *stakeholders* externos.

5.2. ASSOCIAÇÃO ENTRE PRIORIZAÇÃO DE *STAKEHOLDERS* E INDÚSTRIA

O segundo objetivo específico da pesquisa é analisar a relação entre a priorização de *stakeholders* e a variável indústria. Para isso, propôs-se a segunda hipótese de pesquisa: Os *stakeholders* internos têm maior nível de atendimento de seus interesses em indústrias que possuem sindicatos fortes e têm maior dependência de tecnologia e de habilidades específicas do que nas demais indústrias.

Considerando-se o funcionário como *stakeholder* interno, os determinantes de seu poder de barganha são a capacidade de ação unificada, o acesso a informações-chave, o alto custo de reposição para a firma e seu baixo custo para migrar para outra empresa (COFF, 1999). Para analisar o poder do *stakeholder* funcionário nas indústrias, é necessário analisar os determinantes de seu poder.

Nesta pesquisa, utilizou-se a segmentação setorial proposta pela GRI para analisar o poder do funcionário em cada indústria. A Tabela 4 apresenta a avaliação do poder do funcionário em cada indústria em função dos determinantes, classificando-se como alto poder ou baixo poder.

Observa-se na Tabela 4 a avaliação dos determinantes do poder dos funcionários nas indústrias. A capacidade de ação unificada está relacionada à atuação dos sindicatos, pois sindicatos mais fortes podem conceder maior poder aos funcionários (MARTINEZ; FIORITO; FERRIS, 2012). Portanto, sindicatos mais atuantes no Brasil, como os dos bancários, dos comerciários e dos metalúrgicos, podem dar aos funcionários das indústrias de serviços financeiros, comerciais e de metal mecânico maior capacidade de ação unificada.

Tabela 4. Empresas por indústria

Indústria	N	Ação unificada	Informações-chave	Custo de reposição	Migração para outra empresa
Agricultura	3			Baixo	Baixo
Alimentos e bebidas	2			Baixo	Baixo
Automotivo	1		Alto	Alto	
Aviação	1		Alto	Alto	
Bens de consumo duráveis	1			Baixo	Baixo
Computadores	1		Alto	Alto	
Construção	6			Baixo	Baixo
Distribuição de água	1		Alto	Alto	
Energia: Distribuição	13		Alto	Alto	
Energia: Geração	13		Alto	Alto	
Financeiro	9	Alto	Alto	Alto	
Indústria Química	2		Alto	Alto	
Materiais de construção	1			Baixo	Baixo
Metal Mecânico	2	Alto			
Mídia	2		Alto	Alto	
Mineração	4		Alto	Alto	
Papel e celulose	6		Alto	Alto	
Produtos domésticos e pessoais	2			Baixo	Baixo
Serviços comerciais	2	Alto	Alto	Alto	
Serviços de saúde	2		Alto	Alto	
Tecnologia	3		Alto	Alto	
Telecomunicações	1		Alto	Alto	
Varejo	1			Baixo	Baixo
Total	79				

Fonte: Dados da pesquisa.

O acesso a informações-chave e o alto custo de reposição são características de funcionários mais especializados. Indústrias mais dinâmicas, de alta tecnologia e de comunicação, têm funcionários mais especializados e com habilidades críticas (LÖWENDAHL; REVANG, 1998). Portanto, indústrias mais dinâmicas e de alta tecnologia (automotiva, aviação, computadores, mídia, tecnologia e telecomunicações) podem ter funcionários mais especializados do que em indústrias menos dinâmicas (alimentos e bebidas, bens de consumo, produtos domésticos e varejo).

Indústrias que apresentam atividades mais especializadas também demandam de profissionais com habilidades críticas, que têm alto custo de reposição e maior dificuldade de migração para outras empresas, como nas indústrias de energia, água, química, mineração e papel e celulose. Empresas de serviço também são dependentes de capital humano, que possuem alto custo de reposição (DALBEM; BASTIAN-PINTO; ANDRADE, 2014), como nas indústrias de serviços financeiros, comerciais e de saúde. Por outro lado, na agricultura os profissionais têm baixa escolaridade e desempenham uma atividade menos sofisticada e dinâmica (HOFFMAN; NEY, 2004). Na indústria de construção há também trabalhadores pouco qualificados e tendência de alta mobilidade de mão de obra (ARAUJO JUNIOR; NOGUEIRA; SHIKIDA, 2012). Neste sentido, nas indústrias de agricultura e construção os funcionários têm baixo poder.

Na Tabela 4, não foram classificadas duas segmentações setoriais do GRI: Outros (com 7 empresas) e Conglomerados (com 4 empresas), devido à dificuldade de avaliar, em conjunto, as características das empresas nessas segmentações. Portanto, a amostra total para análise da influência da indústria é composta por 79 empresas.

Para o teste da influência da indústria na priorização, foram agrupados as indústrias com funcionários de alto poder no primeiro grupo e as indústrias com funcionários de baixo poder no segundo grupo. O Grupo 1 - indústrias com funcionários de alto poder - é composto por 63 empresas, e o Grupo 2 - indústrias com funcionários de baixo poder - é composto por 16 empresas. Utilizou-se o teste Mann-Whitney para avaliar se o nível de atendimento dos *stakeholders* internos (funcionários) é superior nas empresas do primeiro grupo, e se é inferior ou neutro nas empresas do segundo grupo. Os resultados dos testes são apresentados na Tabela 5.

Tabela 5. Priorização de *stakeholders* nas indústrias

		Mean Rank	Sum of Ranks
Grupo 1: Indústrias com funcionários de alto poder	<i>Stakeholder</i> interno	73,09	4604,50
	<i>Stakeholder</i> externo	53,91	3396,50
	Mann-Whitney U: 1380,50		
	Asymp. Sig. (2-tailed): 0,003		
		Mean Rank	Sum of Ranks
Grupo 2: Indústrias com funcionários de baixo poder	<i>Stakeholder</i> interno	19,25	308,00
	<i>Stakeholder</i> externo	13,75	220,00
	Mann-Whitney U: 84,000		
	Asymp. Sig. (2-tailed): 0,096		

Fonte: Dados da pesquisa.

Os resultados da Tabela 5 confirmam a hipótese de que os *stakeholders* internos são mais atendidos em indústrias com sindicatos fortes, maior dependência de tecnologia e de habilidades específicas, ou seja, que têm funcionários mais poderosos. O atendimento do *stakeholder* interno, em comparação aos *stakeholders* externos, é superior no Grupo 1 ao nível de significância de 5%. Ademais, não há diferença estatisticamente significativa (ao nível de 5%) entre o atendimento dos *stakeholders* internos e externos no Grupo 2. Ou seja, os resultados revelam a priorização do funcionário no Grupo 1 e a não priorização do funcionário no Grupo 2.

Muitos estudos destacam a importância do funcionário como *stakeholder* interno. Este estudo também confirma a importância do *stakeholder* funcionário, encontrando um elevado nível de atendimento desses *stakeholders* na amostra analisada. Observa-se também a influência da indústria na priorização desse *stakeholder*. Embora as subamostras tenham tamanhos desbalanceados, confirmou-se na amostra analisada uma maior priorização dos *stakeholders* internos nas indústrias nas quais eles detêm maior poder.

6. CONCLUSÃO

Esta pesquisa teve como objetivo analisar a priorização de *stakeholders* em empresas brasileiras e a sua relação com a indústria (setor econômico). A priorização de *stakeholders* foi definida operacionalmente como o atendimento preferencial dos interesses de um *stakeholder* em relação a outro. O atendimento dos interesses dos *stakeholders* foi mensurado nos relatórios anuais divulgados por empresas brasileiras com a estrutura da GRI.

Este estudo contribui com a análise do fator indústria na priorização de *stakeholders* e compara o nível de atendimento dos *stakeholders* internos e externos à organização.

Confirmaram-se as hipóteses de que o *stakeholder* interno tem maior nível de atendimento e que este atendimento é afetado por características das indústrias. Os resultados apontaram que em indústrias que têm sindicatos fortes, e com maior dependência de tecnologia e de habilidades específicas, o *stakeholder* interno funcionário tem maior nível de atendimento, o que não ocorre nos demais tipos de indústria.

Os gestores lidam com interesses conflitantes e recursos escassos, portanto, os fatores que determinam a priorização são importantes para a gestão. Os *stakeholders* internos à empresa exercem maior pressão, pela sua proximidade com a gestão e influência no desempenho da empresa. Os gestores devem atendê-los, porém evitando que uma superalocação para os funcionários comprometa o atendimento a outros *stakeholders* da organização. Em algumas indústrias, os *stakeholders* externos podem ter uma alta influência na competitividade da organização e um alto potencial de cooperação, que não são aproveitados pela organização por terem seus interesses negligenciados pela gestão devido a seu baixo engajamento.

Com este estudo, emergem recomendações de natureza acadêmica e prática. As recomendações de natureza acadêmica são o estudo dos possíveis *trade-offs* na priorização dos *stakeholders* em empresas brasileiras. Considerando que a alocação eficiente de recursos é um desafio para a administração, estudos sobre os critérios de priorização para o atendimento dos *stakeholders* são relevantes e têm potencial para pesquisas futuras. Como recomendações de natureza prática, sugere-se que os gestores considerem as contribuições e influência dos *stakeholders* na competitividade da empresa dentro da indústria que operam, para estabelecerem critérios de atendimento dos interesses dos *stakeholders* conforme a sua contribuição para a competitividade da empresa na indústria.

7. REFERÊNCIAS

- AGLE, B. R.; MITCHELL, R. K.; SONNENFELD, J. A. Who matters to CEOs? An investigation of stakeholder attributes and salience, corporate performance and CEO values. **Academy of Management Journal**, v.42, n.5, p.507-525, 1999.
- ARAÚJO JUNIOR, A. F.; NOGUEIRA, D. G.; SHIKIDA, C. D. Análise da eficiência das firmas de construção civil nacionais. **BBR-Brazilian Business Review**, v. 9, n. 3, p. 47-71, 2012.
- BAIRD, P. L.; GEYLANI, P. C.; ROBERTS, J. A. Corporate Social and Financial Performance Re-Examined: Industry Effects in a Linear Mixed Model Analysis. **Journal of Business Ethics**, v. 109, n. 3, p. 367-388, 2012.
- BOAVENTURA, J. M. G. **Dominância de Stakeholders em Empresas Brasileiras: Contribuições à Teoria dos Stakeholders**. Tese (Livre Docência), Universidade de São Paulo, São Paulo, 2012, 116 p.
- BOAVENTURA, J. M. G.; CARDOSO, F. R.; SILVA, E. S.; SILVA, R. S. Teoria dos stakeholders e teoria da firma: estudo sobre a hierarquização da função-objetivo em empresas brasileiras. **Revista Brasileira de Gestão de Negócios**, v. 11, n. 32, p. 289-307, 2009.
- BOESSO, G.; KUMAR, K. Stakeholder prioritization and reporting: Evidence from Italy and the US. **Accounting Forum**, v.33, n.2, p.162-175, 2009.
- BRICKSON, S. L. Organizational identity orientation: The genesis of the role of the firm and distinct forms of social value. **Academy of Management Review**, v. 32, n. 3, p. 864-888, 2007.
- CARROLL, A. B. A three-dimensional conceptual model of corporate performance. **Academy of Management Review**, v.4, n.4, p.497-505, 1979.
- CHO, C. H.; GUIDRY, R. P.; HAGEMAN, A. M.; PATTEN, D. M. Do actions speak louder than words? An empirical investigation of corporate environmental reputation. **Accounting, Organizations and Society**, v.37, n.1, p.14-25, 2012.
- CLARKSON, P. M.; LI, Y.; RICHARDSON, G. D.; VASVARI, F. P. Revisiting the relation between environmental performance and environmental disclosure: An empirical analysis. **Accounting, Organizations and Society**, v.33, n.4-5, p.303-327, 2008.
- COFF, R. W. When competitive advantage doesn't lead to performance: The resource-based view and stakeholder bargaining power. **Organization Science**, v. 10, n. 2, p. 119-133, 1999.

- DALBEM, M. C.; BASTIAN-PINTO, C. L.; ANDRADE, A. M. O valor financeiro do capital humano e o desafio de retê-lo nas empresas. **BBR-Brazilian Business Review**, v. 11, n. 1, p. 51-72, 2014.
- DAWKINS, C.; FRAAS, J. W. Coming Clean: The Impact of Environmental Performance and Visibility on Corporate Climate Change Disclosure. **Journal of Business Ethics**, v.100, n.2, p.303–322, 2011.
- DYE, R. A. Disclosure of Nonproprietary Information. **Journal of Accounting Research**, v.23, n.1, p.123–145, 1985.
- FREEMAN, R. E. **Strategic management: a stakeholder approach**. Boston: Pitman, 1984.
- FREITAS, C. A.; HOFFMANN, V. E. A Percepção das estratégias de influências dos stakeholders e sua relação com a estratégia genérica: estudo de caso em pequenas empresas comerciais do litoral norte Catarinense. **BBR – Brazilian Business Review**, v. 9, n. 2, p. 1-25, 2012.
- GALLEGO-ÁLVAREZ, I. Indicators for Sustainable Development: Relationship between Indicators Related to Climate Change and Explanatory Factors. **Sustainable Development**, v.20, n.4, p.276–292, 2012.
- GLOBAL REPORTING INITIATIVE. **Diretrizes para Relatório de Sustentabilidade – G3**. GRI, 2006. Disponível em: <<https://www.globalreporting.org/resourcelibrary/Portuguese-G3-Reporting-Guidelines.pdf>>. Acesso em: 15/08/2012.
- GRIFFIN, J. J.; MAHON, J. F. The corporate social performance and corporate financial performance debate: Twenty-five years of incomparable research. **Business & Society**, v. 36, n. 1, p. 5-31, 1997.
- GUIDRY, R. P.; PATTEN, D. M. Voluntary disclosure theory and financial control variables: An assessment of recent environmental disclosure research. **Accounting Forum**, v.36, n.2, p.81–90, 2012.
- HANSEN, S. D.; DUNFORD, B. B.; BOSS, A. D.; BOSS, R. W.; ANGERMEIER, I. Corporate social responsibility and the benefits of employee trust: A cross-disciplinary perspective. **Journal of Business Ethics**, v. 102, n. 1, p. 29-45, 2011.
- HOFFMANN, R.; NEY, M. G. Desigualdade, escolaridade e rendimentos na agricultura, indústria e serviços, de 1992 a 2002. **Economia e Sociedade**, v.13, n. 2(23), p.51-79, 2004.
- HOLMES, S. L. Corporate Social Performance: Past and Present Areas of Commitment. **Academy of Management Journal**, v. 20, n. 3, p. 433-438, 1977.
- JONES, S.; FROST, G.; LOFTUS, J.; LAAN, S. V. D. An Empirical Examination of the Market Returns and Financial Performance of Entities Engaged in Sustainability Reporting. **Australian Accounting Review**, v. 17, n. 1, p. 78–87, 2007.
- KLANN, R. C.; BEUREN, I. M. Características de empresas que influenciam o seu disclosure voluntário de indicadores de desempenho. **BBR – Brazilian Business Review**, v. 8, n. 2, p. 96-118, 2011.
- LANG, M.; LUNDHOLM, R. Cross-Sectional Determinants of Analyst Ratings of Corporate Disclosures. **Journal of Accounting Research**, v.31, n.2, p.246–271, 1993.
- LØWENDAHL, B.; REVANG, Ø. Challenges to existing strategy theory in a postindustrial society. **Strategic Management Journal**, v. 19, n. 8, p. 755-773, 1998.
- MARTINEZ, A. D.; FIORITO, J.; FERRIS, G. R. Relationship between union strength and supervisor-subordinate power relations. **Journal of Managerial Psychology**, v. 27, n. 2, p. 132-142, 2012.
- MICHELON, G.; BOESSO, G.; KUMAR, K. Examining the Link between Strategic Corporate Social Responsibility and Company Performance: An Analysis of the Best Corporate Citizens. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, v.20, n.2, p.81–94, 2013.
- MIO, C. Corporate Social Reporting in Italian Multi-utility Companies: An Empirical Analysis. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, v. 17, n. 5, p. 247–271, 2010.
- MITCHELL, R. K.; AGLE, B. R.; WOOD, D. J. Toward a theory of stakeholder identification and salience: defining the principle of who and what really counts. **Academy of Management Review**, v.22, n.4, p.853–886, 1997.
- MORONEY, R.; WINDSOR, C. A.; AW, Y. T. Evidence of assurance enhancing the quality of voluntary environmental disclosures: an empirical analysis. **Accounting & Finance**, v. 52, n. 3, p. 903–939, 2012.
- MOSEÑE, J. A.; BURRITT, R. L.; SANAGUSTÍN, M. V.; MONEVA, J. M.; TINGEY-HOLYOAK, J. Environmental reporting in the Spanish wind energy sector: an institutional view. **Journal of Cleaner Production**, v. 40, p. 199–211, 2013.
- MURGUÍA, D. I.; BÖHLING, K. Sustainability reporting on large-scale mining conflicts: the case of Bajo de la Alumbrera, Argentina. **Journal of Cleaner Production**, v. 41, p. 202–209, 2013.
- OLIVEIRA, M. C.; OLIVEIRA, B. C.; DAHER, W. M.; RIBEIRO, M. S. Análise Segundo o Modelo de Hopkins das Ações de Responsabilidade Social Empresarial Evidenciadas nas Demonstrações Contábeis e Balanços Sociais – O Caso das Distribuidoras de Energia do Grupo Brasileiro Neoenergia. **BBR – Brazilian Business Review**, v. 3, n. 1, p. 32-45, 2006.

-
- ORLITZKY, M.; SCHMIDT, F. L.; RYNES, S. L. Corporate social and financial performance: a meta-analysis. **Organization Studies**, v.24, n.3, p.403-441, 2003.
- PARENT, M. M.; DEEPHOUSE, D. L. A Case Study of Stakeholder Identification and Prioritization by Managers. **Journal of Business Ethics**, v.75, n.1, p.1-23, 2007.
- PHILLIPS, R. A. **Stakeholder theory and organizational ethics**. San Francisco: Berrett-Koehler Publishers, 2003.
- PHILLIPS, R. A.; FREEMAN, R. E.; WICKS, A. C. What Stakeholder Theory Is Not. **Business Ethics Quarterly**, v.13, n.4, p.479-502, 2003.
- PRADO-LORENZO, J. M.; RODRÍGUEZ-DOMÍNGUEZ, L.; GALLEGO-ÁLVAREZ, I.; GARCÍA-SÁNCHEZ, I. M. Factors influencing the disclosure of greenhouse gas emissions in companies world-wide. **Management Decision**, v. 47, n. 7, p. 1133–1157, 2009.
- SILVA-GAO, L. The Disclosure of Environmental Capital Expenditures: Evidence from the Electric Utility Sector in the USA. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, v.19, n.4, p.240–252, 2012.
- SUTANTOPUTRA, A. W.; LINDORFF, M.; JOHNSON, E. P. The relationship between environmental performance and environmental disclosure. **Australasian Journal of Environmental Management**, v.19, n.1, p.51–65, 2012.
- VAZQUEZ-BRUST, D. A.; LISTON-HEYES, C.; PLAZA-ÚBEDA, J. A.; BURGOS-JIMÉNEZ, J. Stakeholders Pressures and Strategic Prioritisation: An Empirical Analysis of Environmental Responses in Argentinean Firms. **Journal of Business Ethics**, v.91, n.S2, p.171-192, 2010.
- VERRECCHIA, R. E. Discretionary Disclosure. **Journal of Accounting and Economics**, v.5, p.179–194, 1983.
- VURRO, C.; PERRINI, F. Making the most of corporate social responsibility reporting: disclosure structure and its impact on performance. **Corporate Governance**, v.11, n.4, p.459–474, 2011.
- WADDOCK, S. A. Parallel universes: Companies, academics, and the progress of corporate citizenship. **Business and Society Review**, v.109, n.1, p.5-42, 2004.
- WADDOCK, S. A.; BODWELL, C.; GRAVES, S. B. Responsibility: The new business imperative. **Academy of Management Executive**, v. 16, n. 2, p. 132-148, 2002.
- WADDOCK, S. A.; GRAVES, S. B. The Corporate Social Performance – Financial Performance Link. **Strategic Management Journal**, v.18, n.4, p.303-319, 1997.
- WEBER, J.; MARLEY, K. A. In Search of Stakeholder Salience: Exploring Corporate Social and Sustainability Reports. **Business & Society**, v.51, n.4, p.626–649, 2010.
- WOOD, D. J.; JONES, R. E. Stakeholder Mismatching: A Theoretical Problem In Empirical Research On Corporate Social Performance. **The International Journal of Organizational Analysis**, v. 3, n. 3, p. 229-267, 1995.