

Tabela 5 – Parâmetros estimados para o modelo de regressão múltipla

Variáveis dependentes	Hipóteses	Variáveis independentes	Sinal esperado	Coefficiente padronizado Beta	t	Sig.
<i>I_Total</i>		(Constant)			-4,050	0,000
	H1√	<i>Alav</i>	?	0,069	1,107	0,270
	H2√	<i>Retn</i> **	positivo	0,136	2,035	0,044
	H3√	<i>lnTamf</i> ***	positivo	0,476	5,711	0,000
	H4√	<i>Roa</i>	?	-0,020	-0,281	0,779
	H5√	<i>lnTemp</i> **	negativo	-0,139	-2,214	0,028
		<i>Liqb</i> *		0,130	1,819	0,071
		<i>Hpod</i>		0,074	1,173	0,243
		<i>Q</i>		0,042	0,622	0,535
		<i>Ngc</i> ***		0,220	3,310	0,001
	R ² = 0,448 d = 1,638					
<i>I_Gov</i>		(Constant)			-2,640	0,009
	H1√	<i>Alav</i>	?	0,077	1,143	0,255
	H2√	<i>Retn</i> **	positivo	0,144	1,998	0,047
	H3√	<i>lnTamf</i> ***	positivo	0,347	3,865	0,000
	H4√	<i>Roa</i>	?	0,012	0,154	0,878
	H5√	<i>lnTemp</i> **	negativo	-0,176	-2,587	0,011
		<i>Liqb</i> *		0,129	1,672	0,097
		<i>Hpod</i>		0,011	0,167	0,868
		<i>Q</i>		0,089	1,208	0,229
		<i>Ngc</i> ***		0,220	3,070	0,003
	R ² = 0,359 d = 1,673					
<i>Vol</i>		(Constant)			-3,741	0,000
	H1√	<i>Alav</i>	?	0,090	1,438	0,153
	H2*	<i>Retn</i>	positivo	0,110	1,647	0,102
	H3√	<i>lnTamf</i> ***	positivo	0,431	5,172	0,000
	H4√	<i>Roa</i>	?	-0,034	-0,466	0,642
	H5√	<i>lnTemp</i> ***	negativo	-0,174	-2,758	0,007
		<i>Liqb</i> **		0,174	2,428	0,016
		<i>Hpod</i>		0,062	0,982	0,328
		<i>Q</i>		0,058	0,850	0,397
		<i>Ngc</i> ***		0,228	3,427	0,001
	R ² = 0,447 d = 1,651					
<i>Req</i>		(Constant)			-3,738	0,000
	H1√	<i>Alav</i>	?	0,032	0,471	0,638
	H2*	<i>Retn</i>	positivo	0,120	1,644	0,102
	H3√	<i>lnTamf</i> ***	positivo	0,481	5,269	0,000
	H4√	<i>Roa</i>	?	-0,025	-0,313	0,755
	H5*	<i>lnTemp</i>	negativo	-0,055	-0,798	0,426
		<i>Liqb</i>		0,066	0,839	0,403
		<i>Hpod</i>		0,104	1,507	0,134
		<i>Q</i>		-0,011	-0,143	0,887
		<i>Ngc</i> **		0,166	2,276	0,024
	R ² = 0,337 d = 1,692					

Fonte: Elaborado pelo autor a partir dos dados da pesquisa. Notas: Os dados foram trabalhados no software estatístico SPSS® versão 12.0, foi selecionada a opção Enter. Esta tabela apresenta os resultados da regressão múltipla usando quatro, das cinco variáveis de disseminação voluntária de informações no Website corporativo (dependentes): *I_Total*, *I_Gov*, *Vol*, e *Req*. As variáveis independentes estão definidas na Tabela 4. √ coeficiente contrário à expectativa; * coeficiente de acordo com a expectativa. † Significativo a 10%; ** Significativo a 5%; *** Significativo a 1%.

Os resultados revelaram a não existência de associações entre alavancagem (*Alav*) e as medidas de disseminação de informações de interesse do investidor, motivando a não rejeição da hipótese **H1**, corroborando os achados de Aitken, Hooper e Pickering (1997) e de Brennan e Hourigan (2000). Por outro lado, tanto para a variável que agrega todas as informações verificadas nos *Websites*, *I_Total* ($\rho_2 > 0$; $t = 2,035$; $\text{Sig} < 0,05$) quanto para a variável que agrega as informações referentes às práticas de governança corporativa, *I_Gov* ($\alpha_2 > 0$; $t = 1,998$; $\text{Sig} < 0,05$), empregadas pela empresa, o retorno anual das ações (*Retn*) apresentou correlação positiva, impossibilitando a rejeição da hipótese **H2** para ambas as variáveis dependentes.

Esse resultado apóia os argumentos apresentados por Lev e Penman (1990); Lang e Lundholm (1993); e também por Clarkson, Kao e Richardson (1994). Porém, contraria os resultados alcançados por Mendes-da-Silva e Magalhães Filho (2005a), nesse último estudo, foram consideradas as empresas não financeiras listadas na Bovespa, tendo sido por eles verificada correlação negativa entre retorno anual das ações e soma de informações financeiras disponíveis nos *Websites* corporativos naquele ano. Além disso, tanto para a variável *Vol*, quanto para *Req*, ambas compostas pelas mesmas categorias de informações financeiras examinadas por Mendes-da-Silva e Magalhães Filho (2005a), o retorno anual das ações (*Retn*), neste artigo, não se apresentou significativo.

A hipótese **H3** não foi rejeitada em nenhum dos quatro modelos em que foi testada. Isto é, o tamanho da firma (*InTamf*) apresentou-se positivamente relacionado com todas as quatro variáveis de disseminação voluntária de informações de interesse do investidor: *I_Total* ($\rho_3 > 0$; $t = 5,711$; $\text{Sig} < 0,01$), *I_Gov* ($\alpha_3 > 0$; $t = 3,865$; $\text{Sig} < 0,01$), *Vol* ($\phi_3 > 0$; $t = 5,172$; $\text{Sig} < 0,01$), e *Req* ($\rho_3 > 0$; $t = 5,269$; $\text{Sig} < 0,01$), sendo a única variável independente significativa para esta última variável dependente. Esses resultados são consistentes com os argumentos desenvolvidos por Cox (1985), Waymire (1985), Lang e Lundholm (1993), Clarkson, Kao e Richardson (1994) e Marston e Leow (1998). Também estão de acordo com os resultados obtidos no trabalho realizado por Mendes-da-Silva e Magalhães Filho (2005), o único, e mais recente, encontrado na literatura acerca da experiência nacional. Assim, parece consistente o argumento de

que, inclusive no mercado brasileiro, quanto maior a empresa, maior o nível de disseminação voluntária de informações de interesse do investidor no *Website* corporativo.

Com referência à quarta hipótese testada, **H4**, para nenhuma das variáveis dependentes foi possível rejeitar a hipótese de inexistência de associação entre a rentabilidade do ativo total (*Roa*) e as medidas de disseminação voluntária de informações de interesse do investidor no *Website*, de acordo com resultados obtidos por Mendes-da-Silva (2005a). Ademais, de acordo com Ashbaugh, Johnstone e Warfield (1999), essa relação poderia ser positiva e não significativa. Então, a rentabilidade do ativo parece não encorajar, pelo menos de maneira significativa, a administração da empresa a divulgar informações de interesse do investidor no *Website* corporativo, contrariando as idéias apresentadas por Haniffa e Cooke (2002).

Em se tratando da quinta e última hipótese formulada, **H5**, exceto para o subgrupo das informações financeiras mais requeridas (*Req*), os resultados sugerem que, quanto maior o tempo de listagem na Bovespa, menor a disseminação de informações de interesse do investidor. Assim, a variável *InTemp* apresentou-se negativamente correlacionada a *I_Total* ($\phi_5 < 0$; $t = -2,214$; $\text{Sig} < 0,05$); *I_Gov* ($\alpha_5 < 0$; $t = -2,587$; $\text{Sig} < 0,05$); e *Vol* ($\phi_5 < 0$; $t = -2,758$; $\text{Sig} < 0,01$). Conforme anteriormente comentado, esse resultado pode ser entendido como uma tentativa de combater o ceticismo com o qual uma empresa recentemente listada pode ser encarada por parte dos investidores, segundo advoga Haniffa e Cooke (2002).

A variável dependente que obteve o melhor coeficiente de determinação R^2 , foi *I_Total*, com 44,8% da variância explicada pelo modelo proposto, destacando-se que a estatística d obteve valor maior que o R^2 . O menor coeficiente de determinação foi verificado para a variável dependente obtida no Subgrupo 1 (categorias de informações financeiras mais requeridas pelo investidor), *Req*. Na ótica de Mendes-da-Silva e Magalhães Filho (2005a) à medida que a empresa cresce, torna-se mais exigida do ponto de vista da divulgação de informações para o mercado, daí a verificação da relação positiva de *InTamf* com *I_Total*. De forma consistente com os achados de Mendes-da-Silva e Magalhães Filho (2005a), tanto a liquidez em bolsa (*Liqb*), como o nível de governança corporativa das empresas (*Ngc*),

mostraram-se positivamente associados às variáveis dependentes, exceto a *Liqb*, para a variável dependente *Req*.

Ou melhor, tanto as empresas com ações mais freqüentemente negociadas, quanto aquelas cujas práticas de governança são reconhecidas como mais adequadas, segundo orientações da Bovespa, maior o nível de disseminação voluntária de informações de interesse do investidor no *Website* corporativo. É conveniente ressaltar a correlação relativamente alta entre *Liqb* e *InTamf*, como ilustra a tabela 6, o que pode sugerir a

ocorrência de multicolinearidade, a qual pode ocasionar: (a) rejeição da hipótese nula equivocadamente; (b) sinais errados para os coeficientes estimados; ou mesmo (c) flutuação demasiada dos coeficientes da regressão entre amostras diferentes. Em síntese, se as variáveis independentes são fortemente correlacionadas, o modelo pode não estar adequado, incluindo tais variáveis. Assim, conforme recomenda e Brooks (2002) adotou-se um procedimento de mensuração da multicolinearidade, o Fator Inflacionário da Variância (FIV) para cada variável independente.

Tabela 6 – Estatísticas descritivas e correlação entre as variáveis independentes

Variável	N	Média	Mediana	DP	1	2	3	4	5	6	7	8
1. <i>Alav</i>	271	6,30	1,60	70,47								
2. <i>Retn</i>	170	45,32	32,01	65,27	0,105							
3. <i>InTamf</i>	272	13,40	13,60	2,03	-0,145**	-0,152**						
4. <i>Roa</i>	271	-1,53	3,55	26,82	-0,021	0,130*	0,418***					
5. <i>InTemp</i>	251	2,23	2,45	0,96	0,037	0,112	-0,011	-0,026				
6. <i>Liqb</i>	282	0,26	0	0,88	-0,022	-0,158**	0,483***	0,102*	0,070			
7. <i>Hpod</i>	274	5039,0	4513,0	3009	0,113*	-0,093	-0,021	-0,023	-0,038	-0,130**		
8. <i>Q</i>	196	0,91	0,76	0,53	-0,008	0,123	0,122*	-0,198***	-0,148**	0,111	0,127*	
9. <i>Ngc</i>	282	-	-	-	-0,104*	0,046	0,344***	0,140**	-0,110*	0,155***	-0,057	0,210***

Nota: *Significativo a 10%; **Significativo a 5%; ***Significativo a 1%; Fonte: Elaborado pelo autor a partir dos dados da pesquisa.

Na ótica desse autor, se as variáveis independentes forem altamente correlacionadas, o FIV é superior a 5. Mas, neste caso, os valores encontrados para o FIV não excederam o valor 1. Conforme anteriormente detalhado neste estudo, foi adotado um procedimento para a obtenção das variáveis dependentes que considerou pesos diferenciados para cada subgrupo de categorias de informações de interesse do investidor. Mas, tendo em vista que outros estudos realizados com dados do mercado brasileiro consideraram a mesma importância para todas as categorias de informações de interesse do investidor, nesta pesquisa também foi testado um modelo cuja variável dependente foi obtida segundo a equação (7).

$$I_Tot = \sum_{i=1}^n \Omega_i^P \times P_i^T \quad (7)$$

Onde, P_i^T = proporção da soma total representada pelo índice parcial i .

Isto é, a variável I_Tot é calculada seguindo um procedimento similar ao que tem sido adotado em trabalhos anteriores, no âmbito nacional. Assim, confrontado-se os conteúdos das tabelas 5 e 7, constata-se que os resultados obtidos neste estudo são similares, independentemente do procedimento adotado para cálculo do índice geral de disseminação de informações (I_Total ou I_Tot). Desse modo nenhuma das cinco hipóteses formuladas pôde ser rejeitada. Destaque-se, porém, que o coeficiente de determinação, R^2 , para a variável dependente I_Tot , foi maior que nos outros quatro modelos testados: (3), (4), (5), e (6).

Tabela 7 – Coeficientes estimados na regressão múltipla (variável dependente *I_Tot*)

Hipóteses	Variáveis independentes	Sinal esperado	Coeficientes padronizados	t	Sig.
			Beta		
	(Constant)			-3,861	0,000
H1√	<i>Alav</i>	?	0,081	1,302	0,195
H2√	<i>Retn</i> **	positivo	0,132	1,991	0,048
H3√	<i>lnTamf</i> ***	positivo	0,450	5,435	0,000
H4√	<i>Roa</i>	?	-0,020	-0,277	0,782
H5√	<i>lnTemp</i> ***	negativo	-0,164	-2,628	0,009
	<i>Liqb</i> **		0,151	2,129	0,035
	<i>Hpod</i>		0,060	0,961	0,338
R ² = 0,456	<i>Q</i>		0,059	0,871	0,385
<i>d</i> = 1,626	<i>Ngc</i> ***		0,230	3,485	0,001

√Significativo a 10%; *Significativo a 5%; ***Significativo a 1%. Notas: Os dados foram trabalhados no software estatístico SPSS® versão 12.0, foi selecionada a opção *Enter*. Esta tabela apresenta os resultados da regressão múltipla tendo como variável dependente *I_Tot* (definida na equação (7)) na qual atribui-se a mesma importância para todas as categorias de informação de interesse do investidor verificadas possuem a mesma importância. As variáveis independentes estão definidas na tabela 4. √de acordo com a expectativa; ✕ contrário à expectativa. Fonte: Elaborado pelo autor a partir dos dados da pesquisa.

5 CONCLUSÕES

Tendo em vista recentes escândalos financeiros ocorridos em alguns mercados ao redor do mundo, a restauração da confiança da opinião pública na administração das grandes empresas tem ocupado lugar de destaque em discussões, tanto no âmbito acadêmico, quanto no empresarial. Desse modo, o aumento da transparência e o oferecimento de informações acerca das estruturas de administração da firma, podem ser um meio de atingir esse objetivo. Informações de altas qualidade e relevância são preponderantes para o exercício das boas práticas de governança corporativa. O aumento da demanda por maior transparência acerca das práticas de governança pode criar incentivos para o abandono de antigas práticas, e a escolha de novos procedimentos que levem às melhores práticas de governança.

Assim, diante do crescente uso da *Web* no Brasil e no mundo, o objetivo deste estudo foi verificar a existência de associações entre características das empresas e a disseminação voluntária de informações de interesse dos investidores em *Websites* corporativos, tomando-se como referência as empresas não financeiras listadas na Bovespa. Preliminarmente, é importante ressaltar que ainda não existem regras ou orientações explícitas acerca da utilização da Internet como meio de disseminação de informações de interesse do investidor no âmbito nacional.

Os principais resultados alcançados neste

estudo são três. Primeiro, constatou-se que, segundo o conjunto de empresas estudadas, para todas as cinco variáveis dependentes, quanto maior o tamanho da firma (*lnTamf*), maior soma de informações disseminadas no *Website* corporativo, ressalte-se que o tamanho da empresa foi a variável mais importante na explicação da variância das variáveis dependentes. Ao mesmo tempo, verifica-se que empresas cujas ações ofereceram um maior retorno anual (*Retn*) também divulgaram mais informações do interesse do investidor no *Website*, contrariando estudos anteriores no âmbito nacional.

Segundo, as empresas listadas mais recentemente na Bovespa (*lnTemp*) são mais propensas a divulgar informações do interesse dos investidores (comportamento verificado para quatro, das cinco variáveis dependentes consideradas), provavelmente uma tentativa de reduzir o ceticismo com o qual alguns investidores encaram empresas recém-listadas, esse resultado é consistente com os argumentos de Haniffa e Cooke (2002). Um terceiro resultado é que, quando comparado o panorama da disseminação de informações financeiras, em 2002, para um conjunto de empresas similar ao aqui estudado, observa-se que, nos últimos três anos, houve um aumento na quantidade de informações financeiras disponibilizadas nos *Websites* corporativos.

Aliado a esses resultados, observou-se que a liquidez em bolsa (*Liqb*) e a inclusão em níveis diferenciados de governança corporativa da Bovespa (*Ngc*) também estão positivamente

correlacionados à quantidade de informações de interesse do investidor disponibilizadas. Assim, de um lado, verifica-se uma tendência de aumento do uso do *Website* para atividades de RI por parte das empresas listadas na Bovespa. De outro lado, nota-se que as empresas recém chegadas na bolsa dispensam maior atenção ao relacionamento com investidores via *Website* corporativo. Provavelmente, esses dois aspectos em confronto poderiam ser entendidos como o início de um processo de rompimento com *mainstream* dominante no tocante à transparência da administração, inserindo a Internet gradativamente no planejamento das atividades de RI por parte das empresas de capital aberto no Brasil.

Porém a Bovespa e a CVM têm limitado-se a apenas incentivar o uso voluntário da Internet para atividades de RI, não havendo ainda atos normativos a esse respeito. Esta última, em suas instruções mais recentemente fornecidas às empresas, recomenda o atendimento aos usuários das informações corporativas por meio do arquivamento nas autoridades reguladoras e nas Bolsas. Assim, canais de comunicação mais próximos dos investidores como os *press releases* para agências de notícias e entrevistas, e especialmente, *Websites* corporativos, fazem parte de esforços predominantemente voluntários. Dessa forma, ainda não se tem conhecimento de normativos específicos sobre a divulgação de informações pelas empresas com o uso da Internet. As questões anteriormente colocadas juntam-se a outras e sugerem um campo promissor para estudos futuros, destacadamente aqueles que viabilizem a criação de novos modelos teóricos ou empíricos, considerando um número cada vez maior de variáveis, vez que as organizações estão tornando-se mais complexas, tendo em vista a sua inserção em mercados cada vez mais competitivos e exigentes, ávidos por informação.

Embora este estudo tenha objetivado verificar a existência de associações entre características corporativas e a disseminação voluntária de informações de interesse do investidor usando a Internet, considerando apenas as companhias não financeiras listadas na Bovespa, em um dado período, o que pode limitar a generalização dos resultados obtidos, alguns aspectos podem ser citados como motivo de pesquisas futuras: i) Identificar as razões pelas quais algumas empresas ainda não utilizam a Internet para relacionamento com o investidor; ii)

Verificar, no âmbito nacional, segundo a opinião dos investidores e demais *stakeholders*, o perfil da demanda por informações relativas às empresas, pela *Web*; iii) Verificar a validade das informações financeiras divulgadas na Internet; iv) Discutir o aumento do uso da Internet para o relacionamento com investidores no âmbito das empresas brasileiras e suas implicações nos padrões de relatórios contábeis; v) Investigar as associações entre investimento em Tecnologia de Informação e disseminação de informações financeiras na Internet; vi) Analisar os impactos da disseminação voluntária de informações no custo dos capitais, próprio e de terceiros, utilizados pelas empresas.

REFERÊNCIAS

- AITKEN, M.;HOOPER, C.;PICKERING, J. Determinants of Voluntary Disclosure of Segment Information: A Re-examination of the Role of Diversification Strategy, **Accounting and Finance**, v. 37, n. 1, p. 89-109, 1997.
- ASHBAUGH, H.;JOHNSTONE, K.M.;WARFIELD, T.D. Corporate Reporting on the Internet. **Accounting Horizons**, Sept., v. 13, n. 3, p. 241-257, 1999.
- BOTOSAN, C.A. Disclosure Level and the Cost of Equity Capital. **The Accounting Review**, v. 71, n. 3, July, p. 323-349, 1997.
- BRENNAN, N.;HOURIGAN, D. Corporate Reporting on the Internet by Irish Companies, **The Irish Accounting Review**, v. 7, n. 1, p. 37-68, 2000.
- BROOKS, C. **Introductory Econometrics for Finance**, Cambridge University Press, 2002.
- BURLAMAQUI, L.;PROENÇA, A. Inovação, Recursos e Comprometimento: em Direção a uma Teoria Estratégica da Firma, **Revista Brasileira de Inovação**, v. 2, n. 1, p. 79-110, 2003.
- CHUNG, K.H.;PRUITT, S.W. A Simple Approximation of Tobin's q. **Financial Management**, v. 23, n. 3, p. 70-74, Aut. 1994.
- CLARKSON, P.M.;KAO, J.L.;RICHARDSON, G.D. The Voluntary Inclusion of Forecasts in the MD&A Section of Annual Reports. **Contemporary Accounting Research**, v. 11, n. 1, p. 423-450, 1994.
- COX, C.T. Further Evidence on the Representativeness of Management Earning

- Forecasts. **The Accounting Review**, Oct., p. 692-701, 1985.
- CRAVEN, B.N.;MARSTON, C.L. Financial reporting on the internet by leading UK companies. **European Accounting Review**, v. 8, n. 2, p. 321-333, 1999.
- DEBRECENY, R.;GRAY, G. Financial reporting on the Internet and the external audit. **The European Accounting Review**, v. 8, n. 2, p. 335-350, 1999.
- DYCK, A. ZINGALES, L. **The Corporate Governance Role of the Media**. Working Paper 9309. National Bureau of Economic Research, Cambridge, Massachusetts, 2002.
- ETTREDGE, M.;RICHARDSON, V.;SCHOLZ, S. Dissemination of Information for Investors at Corporate Web Sites, **Journal of Accounting and Public Policy**, v. 21, p. 357-369, 2002.
- GOWTHORPE, C.;AMAT, O. External reporting of accounting and financial information via the Internet in Spain. **The European Accounting Review**, v. 8, n. 2, p. 365-371, 1999.
- GRANGER, C.W.J.;NEWBOLD, P. Spurious Regressions in Econometrics. **Journal of Econometrics**, v. 2, p. 111-120, 1974.
- GRAY, G.L.;DEBRECENY, R.S. Corporate Reporting on the Internet: Opportunities and Challenges. In ASIAN-PACIFIC CONFERENCE ON INTERNATIONAL ACCOUNTING ISSUES, 7th, 1997, Bangkok, **Proceedings**...Bangkok: IAI, 1997.
- HANIFFA, R.M.;COOKE, T.E. Culture, corporate governance and disclosure in Malaysian corporations, **Abacus**, v. 38, p. 317-349, 2002.
- HASSAN, S.;JAFFAR, N.;ZAIN, M.M. Financial Reporting on the Internet by Malaysian Companies: Perceptions and Practices, **Asia Pacific Journal of Accounting**, v. 6, n. 2, 1999.
- HELDIN, P. The Internet as a Vehicle for Investor Relations: The Swedish Case. **European Accounting Review**, v. 8, n. 2, p. 373-379, 1999.
- HOSSAIN, M.;BERERA, M.;RAHMAN, A. Voluntary Disclosure in the Annual Reports of New Zealand Companies, **Journal of International Financial Management and Accounting**, v. 6, n. 1, p. 69-87, 1995.
- ISENMANN, R.;LENZ, C. System of Technical Benefits Using the Internet for Corporate Environmental Reporting. **The 2000 Business Strategy and the Environment Conference**. ERP Environment (Ed.). ERP: Shipley (UK), p. 203-210, 2000.
- _____. Internet-Based Integration of Financial and Environmental reporting: Step Towards Sustainability Reporting. **The 2001 Business Strategy and Environment Conference**. September 10th and 11th, University of Leeds, UK, eds. By ERP Environment, Shipley (UK) 2001, p. 169-178, 2001.
- JENSEN, M.C.;MECKLING, W. Theory of firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. **Journal of Financial Economics**, v. 3, p. 305-360, Oct. 1976.
- JONES, K.; ALABASTER, T.; HETHERINGTON, K. **Internet-Based Environmental Reporting: Current Trend**, 1999.
- JUDGE, G.G.; HILL, R.C.; GRIFFITHS, W.E.; LÜTKEPOHL, H.; LEE, T.C. **Introduction to the theory and practice of econometrics**. 2nd ed. New York, NY: John Wiley and Sons, 1988.
- KOLK, A. The Internet as a Green Management Tool. **Harvard Business Review**, v. 6, n. 3, p. 307-316, 1999.
- KORETO, R. J. If You Build It, Will They Come? **Journal of Accountancy**, v. 184, n. 1, p. 84-90, 1997.
- LAPORTA, R.;LOPEZ-DE-SILANES, F.;SHLEIFER, A.;VISHNY, R. Law and Finance. **Journal of Political Economy**, v. 106, n. 6, p. 1113-1155, 1998.
- 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.
- LEFTWICH, R.;WATTS, R.;ZIMMERMAN, J. Voluntary Corporate Disclosure: The Case of Interim Reporting, **Journal of Accounting Research**, v. 19, p. 50-77, 1981.
- LEV, B.;PENMAN, S. Voluntary Forecast Disclosure, Nondisclosure and Stock Prices. **Journal of Accounting Research**, v. 28, n. 1, p. 49-76, 1990.
- LITAN, R.E.;WALLISON, P.J. **The GAAP Gap: Corporate Disclosure in the Internet Age**. Washington, DC: AEI-Brookings Joint Center for Regulatory Studies; La Vergne, Tenn, 2000.
- LYMER, A.;TALLBERG, A. Corporate Reporting and the Internet – A Survey and commentary on the Use of the WWW in Corporate Reporting in the UK and Finland. In ANNUAL CONGRESS OF THE

EUROPEAN ACCOUNTING ASSOCIATION, 20^o, 1997, Graz, **Proceedings**...Graz : Eaa, 1997.

MARSTON, C.;LEOW, C.Y. Financial Reporting on the Internet by Leading UK Companies. In EUROPEAN ACCOUNTING ASSOCIATION CONFERENCE, 21st, 1998, Belgium, **Proceedings**...Belgium : Eaa, 1998.

McKINNON, J.;DALIMUNTHER, L. Voluntary Disclosure of Segment Information by Australian Diversified Companies, **Accounting and Finance**, v. 33, n. 1, p. 33-50, 1993.

McKINSEY & COMPANY. **Investor Opinion Survey on Corporate Governance**. June, 2000.

MEEK, G.;ROBERTS, C.;GRAY, S. Factors influencing Voluntary annual Report Disclosures by U.S., U.K. and Continental European Multinational Corporations, **Journal of International Business Studies**, v. 26, n. 3, p. 555-572, 1995.

MENDES-DA-SILVA, W.;MAGALHÃES FILHO, P.A.O. Determinantes da Disseminação Voluntária de Informações Financeiras na Internet, **Revista de Administração de Empresas Eletrônica**, v. 4, n. 2, p. 01-23, 2005a.

MENDES-DA-SILVA, W.;MAGALHÃES FILHO, P.A.O. Verificando Associações entre Governança Corporativa e Governança de Tecnologia de Informação: Uma Análise Empírica com Indústrias Brasileiras, In ENCONTRO DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DOS PROGRAMAS DE PÓS GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO, 29^o, 2005, Brasília, **Anais**...Brasília : Anpad, 2005b.

MITCHELL, J.;CHIA, C.;LOH, A. Voluntary Disclosure of Segment Information: Further Australian Evidence, **Accounting and Finance**, v. 35, n. 2, p. 1-16, 1995.

REPORT OF THE HIGH LEVEL GROUP OF COMPANY LAW EXPERTS disponível em <<http://www.law.rug.ac.be/fli/WP/takeover%20bids.pdf>> 2002, Acesso em 15Fev2005.

SHEEHY, D.E.;TRITES, G.D. **Canadian accountant's guide to the Internet**. Toronto: Carswell, 1997.

WAYMIRE, G. Earnings Volatility and Voluntary Management Forecast Disclosure. **Journal of Accounting Research**, v. 23, p. 268-295, 1985.

ZINGALES, L. In Search of New Foundations. **Journal of Finance**, v. 55, n. 4, p. 1623-1653, 2000.