



São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

Qualidade do Relato Integrado: uma análise à luz da Teoria dos *Stakeholders*

LAIZ DE FÁTIMA CARVALHO

Universidade Federal de Minas Gerais

BRUNA CAMARGOS AVELINO

Universidade Federal de Minas Gerais

ELISE SOERGER ZARO

Universidade Federal da Grande Dourados

TALLES VIANNA BRUGNI

FUCAPE Business School

JOSÉ ROBERTO DE SOUZA FRANCISCO

Universidade Federal de Minas Gerais

Resumo

O objetivo desta pesquisa foi analisar de que forma a pressão do Governo, dos Funcionários e dos Acionistas afeta a qualidade do Relato Integrado divulgado pelas empresas listadas no Índice Brasil 100 (IBr X100 B3) no período de 2013 a 2019. A amostra do estudo foi composta por 37 empresas e, para a operacionalização da pesquisa, foi construído um índice para medir a qualidade dos Relatos Integrados (RI) divulgados pelas entidades componentes da amostra. Adicionalmente, foi utilizado o modelo de dados em painel GLS para analisar se a pressão dos *Stakeholders* afeta a qualidade do RI. As evidências empíricas apontaram que os funcionários exercem pressão sobre a Qualidade do Relato Integrado. Foi possível inferir, ainda, que de modo geral o nível de governança corporativa, os setores de atividade econômica, a auditoria externa e o tamanho da empresa impactam de forma positiva na qualidade do Relato Integrado. Pesquisas sobre esta temática podem fomentar discussões dentro das organizações que visam melhorar a qualidade das informações divulgadas às partes interessadas. Uma vez que o Relato Integrado é uma abordagem nova, principalmente no contexto brasileiro, pouco se sabe sobre essa nova forma de relatar. Portanto, este estudo pode fornecer subsídios para que as companhias entendam os ganhos que o RI pode trazer, principalmente nas relações com *Stakeholders*. Sabe-se que os relatórios financeiros, em sua maioria, possuem limitações, uma vez que existem elementos que são importantes para a evidenciação da criação de valor das companhias, mas que não são capturados nesses relatórios. Assim, os acionistas e demais partes interessadas precisam compreender a empresa como um todo, desde o modelo de negócios até suas ações sociais e ambientais, logo, demonstrar como o RI pode ajudar na ampliação da visão empresarial auxilia as companhias a se empenharem em disponibilizar este tipo de informação.

Palavras-chave: Qualidade, Relato Integrado, *Stakeholders*.



São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

1. Introdução

Em um cenário no qual o ambiente corporativo anseia por informações de qualidade, capazes de auxiliar de forma mais assertiva a tomada de decisão, os agentes econômicos têm se preocupado não só com a situação financeira das organizações, mas também com ações e políticas empresariais focadas no desenvolvimento sustentável. Isto ocorre porque a visão do mercado e dos agentes econômicos mudou significativamente no tocante a informações mais transparentes e com maior qualidade nos últimos anos e a contabilidade e seus relatórios precisam evoluir na mesma proporção (Mio & Pauluzzo, 2016). Assim, os *Stakeholders* começaram a se preocupar com informações sociais e ambientais que, de forma integrada com os dados financeiros, são capazes de evidenciar de maneira ampla a real situação das organizações e todo o processo de geração de valor (IIRC, 2013).

Diante desse contexto, a contabilidade se viu pressionada a atender essa emergente necessidade dos seus usuários (Nichi, 2016). Com isso, surgiram algumas iniciativas com a finalidade de buscar por divulgações integradas que possibilitassem a melhoria na transparência e na qualidade das informações divulgadas pelas organizações (Zaro, 2015). Uma das iniciativas pioneiras foi realizada em 2009, quando o príncipe de Gales, juntamente com o GRI - *Global Reporting Initiative* e a IFAC - *International Federation of Accountants*, em um fórum denominado *Accounting for Sustainability (A4S)*, pediram a criação de uma organização que seria a responsável por desenvolver uma nova forma de relatar, que evidenciasse a integração de informações financeiras e não financeiras de modo a demonstrar todo o processo de geração de valor. Em 2010, nasceu o IIRC – *International Integrated Reporting Council (Accounting for Sustainability, 2014b)*.

O IIRC desenvolveu a estrutura conceitual para o Relato Integrado (RI). O RI é fruto da adoção do pensamento integrado, que defende a participação e a junção de toda estrutura organizacional – financeira, manufaturado, intelectual, humana, social, de relacionamento e natural – no processo de criação de valor (IIRC, 2013). Com uma abordagem inovadora no ambiente corporativo, o RI busca evidenciar em um único relato, informações financeiras e não financeiras e tem como um dos seus principais objetivos melhorar a qualidade do *disclosure* das informações apresentadas aos *Stakeholders*, principalmente aos provedores de capital (Resolução CMV nº 14, 2020).

Porém, para que o RI de fato traga ganhos significativos, as organizações precisarão se preocupar com a qualidade desses relatos, pois esse é o principal elemento que atribui valor à informação. Para que uma organização consiga divulgar informações de qualidade, ela precisa entender quais são os anseios dos seus *Stakeholders*, pois só assim serão capazes de gerar informações úteis e que de fato auxiliem no processo de tomada de decisão (Wang & Chin, 2015). De acordo com a Teoria dos *Stakeholders*, atender às demandas das partes interessadas deve ser um dos principais objetivos das organizações, tendo em vista que a sobrevivência delas está diretamente ligada à capacidade de gerirem as relações com seus agentes (Barakat, 2018).

O RI surgiu, portanto, como uma ferramenta relevante para o processo de tomada de decisão, e dada essa relevância, a divulgação de informações pode ser impulsionada por pressões dos *Stakeholders* que anseiam por demandas diferentes (Yongvanich & Guthrie, 2005). Isso porque a pressão determina o nível de expectativa e necessidade de informações que podem variar de um grupo para o outro, o que faz com que cada parte interessada busque no Relato Integrado interesses particulares (Vitolla, Raimo, Rubino & Garzoni, 2019).

Os empregados, por exemplo, estão preocupados com informações que evidenciem a situação econômico-financeira das organizações, pois eles buscam saber sobre o desempenho, as metas e as estratégias do negócio, mas ultimamente também estão interessados nas questões



São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

ambientais e sociais, haja vista que tais questões podem comprometer seus interesses (Huang & Kung, 2010).

Os acionistas buscam principalmente por informações de caráter econômico-financeiro, porém, começaram a procurar por informações socioambientais, uma vez que perceberam que para uma tomada de decisão assertiva, é necessária uma análise da organização de modo global. Portanto, esses agentes também começaram a exercer pressão a fim de obter informações integradas (Jensen & Meckling, 1976).

Já o governo, com seu poder fiscalizador, é a parte interessada que pode interferir diretamente nas atividades empresariais (Huang & Kung, 2010), tendo interesse substancial por informações de qualidade. O governo busca por informações financeiras com a finalidade de avaliar a capacidade de liquidez da entidade, visando o pagamento de tributos devidos pelas companhias, além disso, busca por informações ambientais e sociais que possam impactar o bem-estar da comunidade (Vittola, *et al.*, 2019). Nota-se, desse modo, que as pressões exercidas pelos *Stakeholders* retratados pode influenciar no conteúdo dos relatos divulgados pelas empresas.

Vitolla, Raimo, Rubino e Garzoni (2019) já pesquisaram sobre a relação entre a pressão dos *Stakeholders* e a qualidade do RI. Eles analisaram como a pressão dos clientes, das organizações ambientais, dos funcionários, dos acionistas e do governo impacta a qualidade do RI. A amostra da pesquisa citada foi composta por 145 empresas localizadas na Europa, Ásia, América, África e Oceania. Foram analisados os Relatos Integrados divulgados no período de 2011 a 2018. Como variáveis de controle, foram utilizadas: a idade da empresa, o ano de publicação do relato, a localização da empresa e a lucratividade, medida pelo ROE (Retorno sobre o Patrimônio Líquido). Os achados apontaram que a pressão dos clientes, das organizações de proteção ambiental, dos funcionários, dos acionistas e do governo afeta positivamente a qualidade do RI, ou seja, os *Stakeholders* são fatores determinantes na qualidade das informações divulgadas pelas organizações.

Esta pesquisa, assim como o estudo anteriormente descrito, também buscou avaliar a relação entre a pressão dos *Stakeholders* e a qualidade do Relato Integrado, entretanto, pretendeu-se preencher uma lacuna na literatura nacional ao analisar uma amostra de empresas brasileiras, listadas no Índice Brasil 100, no período de 2013 a 2019. Ademais, segundo Torre e Schmukler (2007) e Hermelo e Vassolo (2012), o mercado brasileiro apresenta características diferentes da maioria dos outros mercados, como, por exemplo: a estrutura de propriedade e o controle das companhias, dado que o mercado acionário brasileiro é caracterizado pela grande concentração de ações de suas empresas nas mãos de poucos acionistas. Trata-se, portanto, de um cenário diferente daquele apresentado por Vitolla *et al.* (2019), o que possibilita uma comparação entre os achados dos dois estudos.

Além disso, a estrutura do mercado de capitais brasileiro se diferencia dos mercados desenvolvidos em outros fatores, como em relação ao modelo do sistema jurídico, à eficiência de mercado e à proteção aos acionistas minoritários, quesitos que também podem influenciar na qualidade das informações divulgadas pelas companhias brasileiras (Almeida, 2010).

Diante do contexto retratado, este estudo visa responder a seguinte questão de pesquisa: de que forma a pressão do Governo, dos Empregados e dos Acionistas afeta a qualidade do Relato Integrado divulgado pelas empresas listadas no Índice Brasil 100 (IBrX100) da Brasil, Bolsa, Balcão (B3)? O objetivo desse estudo se resume em analisar de que forma a pressão do Governo, dos Empregados e dos Acionistas afeta a qualidade do Relato Integrado divulgado pelas empresas listadas no IBrX100 no período de 2013 a 2019.

No âmbito da Contabilidade Financeira, estudar sobre uma nova forma de relatar que tem como objetivo melhorar a qualidade das informações, de forma a evidenciar com fidedignidade o processo de geração de valor das organizações, é relevante, dado que, cada



São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

vez mais, os usuários das informações contábeis anseiam por uma evolução nos relatórios corporativos. Isso porque as Demonstrações Financeiras, muitas vezes, evidenciam fatos passados, contêm excesso de informações e não apresentam projeções futuras capazes de auxiliar com uma maior assertividade o processo de tomada de decisão pelas partes interessadas no negócio (Vittolla *et al.*, 2019).

Para a sociedade, esta pesquisa também é importante, uma vez que o Relato Integrado busca demonstrar de forma mais abrangente os efeitos de uma companhia na sociedade, ao evidenciar informações de caráter ambiental e social de modo integrado, com vistas a entender e apresentar as correlações, as causas e as consequências da tomada de decisão ao longo do tempo. Assim, a sociedade, diante de informações mais precisas, poderá analisar se as empresas estão se preocupando com as ações de sustentabilidade e responsabilidade social que, de certa forma, impactam diretamente a qualidade de vida e o bem-estar da população.

Ademais, do ponto de vista teórico, este trabalho visa contribuir com a ampliação da literatura brasileira sobre a temática da pressão dos *Stakeholders* por informações de qualidade quando analisado o Relato Integrado, assunto ainda pouco explorado nas pesquisas empíricas no país. Sob o ponto de vista prático, os resultados apresentados podem ser utilizados para que os *Stakeholders* e as organizações analisem se, de fato, o Relato Integrado está evidenciando informações de qualidade que auxiliem o processo de tomada de decisão.

2. Referencial Teórico

2.1 Relato Integrado

O Relato Integrado (RI) vai além de um simples resumo das informações divulgadas em outros relatórios, ele demonstra e relaciona as informações financeiras e não financeiras, de modo a evidenciar a geração de valor da empresa ao longo do tempo (IIRC, 2013). O RI busca evidenciar, de forma transparente e consistente, todas as informações relevantes para o processo de geração de valor organizacional, processo este que resulta em acréscimos, decréscimos ou transformações nos capitais, ocasionados pelas atividades empresariais e pelos produtos da organização. O IIRC identificou os capitais que podem auxiliar os elaboradores do RI a fornecerem um relato completo de informações úteis, sendo eles: financeiro, manufaturado, intelectual, humano, social e natural (IIRC, 2013).

O capital financeiro refere-se ao conjunto de recursos em posse da organização, que estão disponíveis para serem aplicados na produção de bens e de serviços ou na manutenção da empresa. Geralmente, é obtido por capital de terceiros e por aporte de capital próprio. Já o capital manufaturado refere-se aos bens físicos utilizados pelas empresas para a produção dos bens e serviços, ou seja, o imobilizado, tais como: máquinas, equipamentos, estrutura, móveis, etc. (IIRC, 2013).

O capital intelectual engloba os intangíveis relacionados ao conhecimento organizacional, entre eles: patentes, direitos autorais, sistemas e softwares. As habilidades e capacidades das pessoas envolvidas com a organização são categorizadas no capital humano, e são mensuradas levando em consideração o alinhamento e o apoio à alta administração, a capacidade de desenvolver estratégias, de liderar e de colaborar com as ações empresariais (IIRC, 2013).

Os valores da organização e os relacionamentos com as partes interessadas são mensurados pelo capital social e de relacionamento. Por fim, a mensuração do capital natural envolve todos os recursos ambientais e processos ambientais envolvidos no desenvolvimento dos negócios da organização (IIRC, 2013). O relacionamento entre esses capitais que mensura a capacidade de a organização gerar valor.



São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

Além da relação dos capitais envolvidos na elaboração do RI, a estrutura divulgada no *framework* do IIRC aborda os princípios básicos que sustentam um relatório integrado, sendo:

- *Foco Estratégico e orientação para o futuro*: o Relato Integrado deverá apresentar a gestão estratégica da empresa, de modo a demonstrar como ela gera valor ao longo do tempo, assim como as ações realizadas em relação ao uso dos seus recursos (IIRC, 2013);
- *Conectividade da informação*: o RI deverá evidenciar a visão ampla da empresa, apresentando de forma integrada todos os fatores que influenciam a capacidade da entidade gerar valor (IIRC, 2013);
- *Relações com as partes interessadas*: as informações divulgadas deverão buscar responder com legitimidade os interesses e necessidades dos *Stakeholders* (IIRC, 2013);
- *Materialidade*: um Relato integrado deverá conter informações sobre assuntos relevantes que impactam diretamente na tomada de decisão por parte dos *Stakeholders* (IIRC, 2013);
- *Concisão*: as informações de um Relato integrado devem ser divulgadas com precisão (IIRC, 2013);
- *Confiabilidade e completude*: todos os pontos relevantes da empresa deverão ser divulgados com neutralidade, sejam eles positivos ou negativos (IIRC, 2013);
- *Coerência e comparabilidade*: as informações em um relatório integrado devem ser apresentadas: i) de forma coerente ao longo do tempo; e ii) de modo a facilitar a comparabilidade dos relatórios entre as organizações (IIRC, 2013).

Adicionalmente, ainda de acordo com o IIRC, o RI deve abordar em sua estrutura oito elementos referentes ao conteúdo que deve ser evidenciado, com a finalidade de promover uma visão ampla da organização, sendo eles:

- *Visão geral organizacional e ambiente externo*: a organização deverá mencionar qual sua missão e visão, composição acionária, quadro de empregados e principais atividades desenvolvidas, além de relacionar possíveis fatores externos que de algum modo poderão afetar a capacidade da empresa de gerar valor (IIRC, 2013);
- *Governança*: o Relato Integrado deverá abordar a estrutura da governança, relacionando os líderes dessa estrutura, assim como suas capacidades, habilidades, diversidades (gênero, formação e responsabilidades), e ações realizadas para monitorar e incentivar a gestão estratégica da organização, de forma a minimizar riscos e gerir oportunidades (IIRC, 2013);
- *Modelo de Negócios*: refere-se ao processo de transformação de matéria-prima em produtos e serviços que auxiliam na gestão estratégica da organização, visando impactar na geração de valor. As características que tornam a descrição do modelo de negócios mais eficaz e legível são: a identificação explícita dos principais elementos do modelo de negócios e a relevância de cada um deles, a identificação das particularidades de cada organização e das partes interessadas no negócio (IIRC, 2013);
- *Riscos e Oportunidades*: o Relato Integrado deverá abordar todas as possíveis ameaças e oportunidades inerentes ao negócio, deverá ser realizado por parte da organização um levantamento da probabilidade do risco ou oportunidade acontecer e o impacto que ocasionaria nas atividades empresariais. Além disso, deverão ser divulgadas as estratégias para mitigar a ocorrência dos riscos ou as



São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

metas e planos para uma gestão eficiente das oportunidades, de modo a maximizar a geração de valor (IIRC, 2013);

- *Estratégia e alocação de recursos*: um relatório integrado deverá apresentar os objetivos, as metas e as estratégias organizacionais, promovendo a devida alocação de recursos, além da relação entre esses fatores que definem o modelo e a gestão estratégica (IIRC, 2013);
- *Desempenho*: informações qualitativas e quantitativas referentes ao desempenho das organizações deverão ser divulgadas, tais como: indicadores financeiros, indicadores de riscos e oportunidades, além de uma análise do desempenho passado e atual da organização, e as metas para desempenho futuro (IIRC, 2013);
- *Perspectiva*: um relatório integrado deve ser elaborado de forma a prever possíveis mudanças na empresa ao longo do tempo, devendo fornecer informações úteis e consistentes que auxiliem os gestores na tomada de decisão em cenários de incertezas e desafios (IIRC, 2013);
- *Base para preparação e apresentação*: por fim, a organização deverá mencionar as estratégias utilizadas para definir quais os temas a serem abordados no RI, e como esses temas foram avaliados e quantificados (IIRC, 2013).

O Relato Integrado, com base na estrutura abordada anteriormente, busca um equilíbrio adequado entre a gama e a qualidade das informações divulgadas e visa: i) apresentar informações que respondam aos interesses dos *Stakeholders*; ii) quebrar a cultura tradicional e, conseqüentemente, provocar uma mudança relevante nos relatórios corporativos, demonstrando que o valor da empresa vai além dos números financeiros; iii) melhorar a gestão estratégica das empresas; e iv) contribuir de forma mais assertiva com o processo de tomada de decisão, otimizando as ações empresariais (IIRC, 2013).

2.2 Teoria dos *Stakeholders*

Stakeholders “são grupos ou indivíduos que podem afetar ou são afetados pela organização na realização de seus objetivos” (Freeman, 1984, p. 46). Os *Stakeholders* geralmente são divididos em dois grupos diferentes: primários e secundários. Os primários referem-se ao grupo do qual a empresa depende para continuar operando e desenvolvendo suas atividades organizacionais, existindo uma elevada dependência nessa relação. Esse grupo é composto pelos empregados, pelos fornecedores, pelos clientes e acionistas. Já o segundo grupo é composto por aqueles indivíduos que não estão ligados diretamente à sobrevivência da organização, como: a sociedade, governos etc (Clarkson, 1995).

A Teoria dos *Stakeholders* é baseada nos estudos de Freeman (1984) e surgiu com uma abordagem que introduz novos modelos, metas e estratégias no processo de criação de valor. Essa teoria defende a ideia de que atender aos anseios das partes interessadas deverá ser um dos principais focos das organizações, pois a sobrevivência destas entidades está diretamente relacionada à capacidade delas de gerir as relações com seus *Stakeholders* (Barakat, 2018).

Nos últimos anos, as organizações passaram a lidar com várias mudanças relacionadas à gestão empresarial, principalmente diante das pressões e dos anseios impostos pela sociedade, pelo governo e pelas demais partes interessadas, que buscam por informações mais transparentes e confiáveis, que evidenciem de forma ampla o processo de geração de valor e auxiliem de modo mais assertivo a tomada de decisão (Mascena, 2013).

Nesse sentido, as empresas começaram a se preocupar com a divulgação de informações que vão além dos dados financeiros evidenciados nas Demonstrações Contábeis,



São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

pois passaram a introduzir abordagens relacionadas à responsabilidade social, à sustentabilidade, à ética empresarial, à governança e à gestão ambiental no processo de formulação de estratégia e em seus relatórios corporativos, buscando se adequar às novas demandas e interesses dos seus *Stakeholders* (Mascena, 2013).

Essa gestão está associada às habilidades da organização em buscar por um equilíbrio entre os interesses corporativos e os dos seus *Stakeholders* (Ogden & Watson, 1999). Quando a organização realiza uma gestão estratégica, ela promove relações mais duradoras e consistentes, o que é fundamental, visto que são os *Stakeholders* que aportam recursos e contribuem com o desenvolvimento das atividades empresariais (Freeman, 1984).

Conforme afirma Freeman (1984), para que a gestão de relacionamento com os *Stakeholders* seja eficiente, as organizações devem buscar entender os fatores que impactam nessa relação, para isso é necessário o estudo de três vertentes: i) a organização precisa estudar quais são de fato seus principais *Stakeholders* e qual a visão deles; ii) a organização deve entender as estratégias utilizadas para gerenciar a relação com seus *Stakeholders*, de modo que consiga mapear os interesses desses indivíduos; e iii) a organização deve entender as principais negociações e processos voltados para seus *Stakeholders*.

Uma organização que possui habilidades para entender as necessidades dos *Stakeholders* tende a apresentar uma elevada capacidade de obter sucesso no processo de gestão desses indivíduos, fato de suma importância, uma vez que os *Stakeholders* são elementos estratégicos e que afetam as organizações (Clarkson, 1995).

Esse contexto explica a possível relação entre a pressão dos *Stakeholders* e a qualidade da divulgação. Isso porque a divulgação representa a resposta às demandas e expectativas das partes interessadas no negócio, portanto, esses indivíduos anseiam por informações de qualidade que de fato auxiliem na tomada de decisão e, conseqüentemente, pressionam as organizações para que atendam suas demandas (Deegan & Blomquist, 2006). Embora todos os *Stakeholders* estejam interessados no conteúdo do Relatório Integrado, esta pesquisa avaliou a pressão das partes interessadas na qualidade do RI sob a ótica dos empregados, do governo e dos acionistas.

2.3 Estudos Anteriores sobre Fatores que Influenciam a Qualidade do Relatório Integrado

Neste tópico, são apresentados os resultados de pesquisas empíricas que versaram sobre os fatores que influenciam a qualidade do Relatório Integrado.

Arrubla, Grima e Benau (2017) analisaram os fatores que influenciaram a qualidade do Relatório Integrado de 91 empresas que participaram, em 2011, do *International Integrated Reporting Framework* (IIRF), programa desenvolvido pela *International Integrated Reporting Council* (IIRC). Tais companhias eram advindas de 26 países, localizados em cinco continentes. Para auferir o nível de qualidade dos Relatos Integrados, Arrubla, Grima e Benau (2017) desenvolveram o Índice de Divulgação de Relatórios Integrados (DIIR), com base nas diretrizes do IIRC. Esse índice contemplava cinco fatores: Modelos de Negócio, Conectividade, Materialidade, Governança e Conteúdo do Relatório Integrado. Em relação aos fatores determinantes da qualidade dos Relatos Integrados, os autores observaram que a localização, o setor de atuação e a auditoria externa estão positivamente relacionados com a qualidade dos RI.

Kiliç e Kuzey (2018) investigaram quais fatores contribuíam para a divulgação de *forward-looking information* (informações sobre as perspectivas futuras da empresa) nos Relatos Integrados. O estudo contemplou uma amostra de 55 entidades, localizadas na Europa, na África, na Ásia, na Austrália, na América do Norte e na América do Sul, analisando os Relatos Integrados referentes ao ano de 2014. Os autores construíram um índice



São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

para capturar o nível de divulgação de informações relacionadas às perspectivas futuras da empresa. Esse índice contemplava itens de divulgação quantitativa e qualitativa referentes a divulgações financeiras e não financeiras. Kiliç e Kuzey (2018) encontraram evidências de que a diversidade de gênero do Conselho de Administração e o tamanho da companhia influenciam positivamente a divulgação de informações sobre as perspectivas futuras da empresa nos Relatos Integrados.

O objetivo do trabalho de Gerwanski, Kordsachia e Velte (2019) foi analisar os determinantes da materialidade dos Relatos Integrados. A amostra considerada pelo estudo foi composta por 117 empresas, pertencentes a 14 países localizados na Europa e na África do Sul, e o período contemplado foi de 2013 e 2016. Com o propósito de capturar a materialidade dos Relatos Integrados, os autores construíram um indicador que mensurava o nível de atendimento às orientações do International Integrated Reporting Council (IIRC). Os achados permitiram inferir que o tempo de implementação do RI, a diversidade de gênero e a garantia de divulgação de informações financeiras afetam positivamente o nível de materialidade dos Relatos Integrados.

Iredele (2019) investigou as características corporativas que influenciavam a qualidade dos Relatos Integrados de 20 empresas listadas na Bolsa de Valores de Joanesburgo (JSE), na África do Sul, durante os anos de 2013 a 2017. O autor observou que a rentabilidade, o tamanho do Conselho, o gênero do Conselho e o tamanho da empresa são os fatores que mais contribuem para a qualidade dos Relatos Integrados das companhias sul-africanas analisadas.

Maroun (2019) analisou a influência da auditoria externa sobre a qualidade dos Relatos Integrados de 42 empresas listadas na Bolsa de Valores de Joanesburgo, na África do Sul, no período de 2010 a 2016, o que resultou em uma amostra de 294 observações. Os resultados do estudo revelaram que a maior abrangência da auditoria externa nas informações contidas nos Relatos Integrados e o fato de a empresa de auditoria externa ser uma Big 4 tendem a aumentar a qualidade dos RIs das entidades analisadas.

Rizzi, Mazzioni, Moura e Oro (2019) investigaram quais características organizacionais influenciaram o nível de conformidade dos Relatórios Integrados (RI) em relação às diretrizes recomendadas pelo *International Integrated Reporting Council* (IIRC). O estudo contemplou uma amostra de 254 empresas brasileiras listadas na B3, que divulgaram o relatório de sustentabilidade ou o relatório integrado no ano de 2015. Para mensurar o nível de conformidade dos relatórios com as diretrizes do IIRC, os autores construíram dois indicadores. O primeiro indicador verificou a presença de informação qualitativa, quantitativa e monetária nos relatórios, enquanto o segundo verificou a presença somente de informações qualitativas. Os resultados da pesquisa indicaram que quanto maior o tamanho da empresa, o valor de mercado, a rentabilidade do ativo, o crescimento de vendas e o fato de a entidade ser pertencente ao Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) da B3, maior o nível de conformidade dos seus relatórios com as recomendações do IIRC.

O estudo de Vitolla, Raimo, Rubino e Garzoni (2019), utilizado como base para esta pesquisa, objetivou analisar como a pressão exercida pelos Stakeholders influenciou a qualidade do Relato Integrado de 145 companhias, pertencentes a diferentes localidades: Europa, Ásia, América, África e Oceania, entre os anos de 2011 a 2018. Para analisar a qualidade do Relato Integrado, os autores construíram um indicador com base em quatro características desse relatório: i) histórico; ii) conteúdo; iii) forma; e iv) garantia e confiabilidade. Em relação à pressão exercida pelos Stakeholders, consideraram as seguintes partes interessadas: cliente, ambiente, funcionários, acionistas e governo. Os resultados do estudo demonstraram que a pressão exercida pelos *Stakeholders* afeta positivamente a qualidade do Relato Integrado.

São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

Esta pesquisa se limitou a avaliar os funcionários e acionistas por fazerem parte do chamado grupo primário dos *Stakeholders*, ou seja, eles são indivíduos fundamentais para a sobrevivência das organizações (Clarkson, 1995). Já em relação ao governo, por mais que ele não faça parte do grupo diretamente ligado à sobrevivência das companhias, ele exerce grande influência regulatória, logo, estudar sobre essa parte interessada se torna relevante (Huang & Kung, 2010).

Em resumo, na Figura 1, são apresentadas as variáveis que tendem a afetar a qualidade do RI de acordo com os estudos elencados anteriormente.

DESCRIÇÃO	ESTUDOS ANTERIORES	RELAÇÃO ENCONTRADA
Localização da Organização	Arrubla, Grima e Benau (2017)	+
Setor de Atuação	Arrubla, Grima e Benau (2017)	+
Auditoria Externa	Arrubla, Grima e Benau (2017); Maroun (2019)	+
Tamanho da Organização	Kiliç e Kuzey (2018); Iredele (2019); Rizzi, Mazzioni, Moura e Oro (2019)	+
Gênero do Conselho de Administração	Kiliç e Kuzey (2018) Gerwanski, Kordsachia e Velte; (2019); Iredele (2019)	+
Informações Financeiras	Gerwanski, Kordsachia e Velte (2019); Rizzi, Mazzioni, Moura e Oro (2019)	+
Tempo de Implementação do RI	Gerwanski, Kordsachia e Velte (2019)	+
Participação no ISE da B3	Rizzi, Mazzioni, Moura e Oro (2019)	+
Cliente	Vittola <i>et al.</i> (2019)	+
Ambiente	Vittola <i>et al.</i> (2019);	+
Funcionários	Vittola <i>et al.</i> (2019)	+
Acionistas	Vittola <i>et al.</i> (2019)	+
Governo	Vittola <i>et al.</i> (2019)	+

Figura 1. Variáveis explicativas que afetam a qualidade do RI.

Assim como nos estudos anteriormente elencados, esse trabalho buscou avaliar a qualidade das informações divulgadas no RI, porém, se diferencia pelo fato de analisar o RI no contexto brasileiro, focando especificamente na relação entre a pressão dos *Stakeholders* e a qualidade do RI. Ressalta-se que, embora pesquisas progressas tenham sido realizadas a respeito do tema, o assunto não se esgotou, tendo em vista a possibilidade de se verificarem realidades distintas em diferentes países e a necessidade de se compararem os achados de estudos realizados nessas localidades.

3. Metodologia

Em relação aos procedimentos metodológicos, este estudo faz uso de variáveis extraídas das Demonstrações Contábeis, dos Formulários de Referência e dos Relatos Integrados das empresas analisadas. A população do estudo é composta pelas companhias listadas no Índice Brasil 100 (IBr X100 B3), que engloba as cem empresas com ativos de maior negociabilidade e representatividade do mercado de ações brasileiro, porém, a amostra final da pesquisa se resume em 37 empresas, pois as demais não divulgaram o Relato Integrado. Essa amostra foi selecionada em decorrência da ausência de estudos sobre a pressão dos *Stakeholders* na qualidade dos Relatos Integrados divulgados pelas companhias brasileiras.

Os dados foram coletados por meio dos sítios eletrônicos das referidas empresas e no *site* da B3, considerando o período de 2013 a 2019. O período de análise considerado nesse estudo justifica-se pelo escopo da pesquisa. Assim, faz-se necessária a utilização de um recorte

São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

amostral capaz de refletir a evolução na divulgação das informações apresentadas no RI pelas empresas analisadas, dado que o RI passou a ser de fato elaborado a partir do ano de 2013, com a divulgação do *Framework* do IIRC.

Para alcançar o objetivo deste estudo, que se resume em analisar de que forma a pressão dos Stakeholders (funcionários, acionistas e governo) afeta a qualidade do Relato Integrado das empresas inseridas no IBRX100, foi estimado o modelo de regressão com dados em painel detalhado na Equação (1).

$$QRI_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 PF_{it} + \beta_2 PA_{it} + \beta_3 PG_{it} + \beta_4 ANOC_{it} + \beta_5 ROE_{it} + \beta_6 NGC_{it} + \beta_7 SETOR_{it} + \beta_8 AE_{it} + \beta_9 TAM_{it} c_i + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Em que:

QRI_{i,t}: Índice de Qualidade do RI

PF: Pressão dos Funcionários

PA: Pressão dos Acionistas

PG: Pressão do Governo

ANOC: Ano de Criação da Empresa

ROE: Lucro líquido dividido pelo Patrimônio Líquido médio;

NGC: Nível de Governança Corporativa

SETOR: Setor da Atividade Econômica

AE: Auditoria Externa - auditada por Big4

TAM: Tamanho da organização

c_i: componente do termo de erro aleatório (efeito individual específico); e

ε_{it}: erro usual do modelo de regressão.

3.1 Descrição das Variáveis Estudadas

Com base nos fundamentos da teoria dos *Stakeholders*, a pressão das partes interessadas representa um fator fundamental para a qualidade dos relatórios corporativos. Com a finalidade de verificar a influência dos *Stakeholders* na qualidade do Relato Integrado, foram analisadas neste estudo as variáveis detalhadas na sequência.

Como variável dependente principal, este estudo buscou medir a qualidade do Relato Integrado. Para Imhoff (1992), medir a qualidade das informações é algo subjetivo e difícil de determinar. Porém, o autor destaca que a avaliação da qualidade deve ser pautada na confiabilidade, na comparabilidade e na relevância das informações divulgadas. Para a mensuração da qualidade do RI, foi empregado parte do índice elaborado por Vittola *et al.* (2019), que, por sua vez, foi estruturado conforme as diretrizes do IIRC. Mais especificamente, nesse estudo utilizou-se apenas o item concernente aos elementos de conteúdo do Relato Integrado. Para a operacionalização desse índice, foi elaborado um *check list*, com o objetivo de verificar se o conteúdo do RI das empresas participantes da amostra está abordando os elementos essenciais conforme as determinações do *Framework* do IIRC.

No processo de análise do *check list*, de forma equivalente ao realizado por Vittola *et al.* (2019), foi atribuído valor 0 (zero) aos itens que não foram atendidos pela empresa e valor 1 (um) para os itens atendidos totalmente, conforme demonstrado na Figura 2.

CATEGORIAS DE INFORMAÇÕES	CONTEÚDO EXIGIDO	FONTE	PONTUAÇÃO MÁXIMA	CRITÉRIO DE PONTUAÇÃO
I- Visão Geral organizacional e	O que a organização faz?	Vittola <i>et al.</i> (2019)	1pt	0 – Ausente 1 – Presente

São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

ambiente externo	Sob quais circunstâncias ela atua?	Vittola <i>et al.</i> (2019)	1pt	0 – Ausente 1 – Presente
Pontuação máxima do item			2 pts	
II - Governança	Como a estrutura de governança da organização apoia sua capacidade de gerar valor em curto prazo?	Vittola <i>et al.</i> (2019)	1pt	0 – Ausente 1 – Presente
	Como a estrutura de governança da organização apoia sua capacidade de gerar valor em médio prazo?	Vittola <i>et al.</i> (2019)	1pt	0 – Ausente 1 – Presente
	Como a estrutura de governança da organização apoia sua capacidade de gerar valor em longo prazo?	Vittola <i>et al.</i> (2019)	1pt	0 – Ausente 1 – Presente
Pontuação máxima do item			3 pts	
III - Modelo de Negócios	Qual é o modelo de negócios da organização?	Vittola <i>et al.</i> (2019)	1pt	0 – Ausente 1 – Presente
Pontuação máxima do item			1 pt	
IV - Riscos e Oportunidades	Quais são os riscos específicos que afetam a capacidade da organização de gerar valor em curto prazo?	Vittola <i>et al.</i> (2019)	1pt	0 – Ausente 1 – Presente
	Quais são os riscos específicos que afetam a capacidade da organização de gerar valor em médio prazo?	Vittola <i>et al.</i> (2019)	1pt	0 – Ausente 1 – Presente
	Como a organização lida com os riscos de curto e médio prazos?	Vittola <i>et al.</i> (2019)	1pt	0 – Ausente 1 – Presente
	Quais são os riscos específicos que afetam a capacidade da organização de gerar valor em longo prazo?	Vittola <i>et al.</i> (2019)	1pt	0 – Ausente 1 – Presente
	Como a organização lida com os riscos de longo prazo?	Vittola <i>et al.</i> (2019)	1pt	0 – Ausente 1 – Presente
	Quais são as oportunidades específicas que afetam a capacidade da organização de gerar valor em curto prazo?	Vittola <i>et al.</i> (2019)	1pt	0 – Ausente 1 – Presente
	Como a organização lida com as oportunidades de curto prazo?	Vittola <i>et al.</i> (2019)	1pt	0 – Ausente 1 – Presente
	Quais são as oportunidades específicas que afetam a capacidade da organização de gerar valor em médio prazo?	Vittola <i>et al.</i> (2019)	1pt	0 – Ausente 1 – Presente
	Como a organização lida com as oportunidades de médio prazo?	Vittola <i>et al.</i> (2019)	1pt	0 – Ausente 1 – Presente
	Quais são as oportunidades específicas que afetam a capacidade da organização de gerar valor em longo prazo?	Vittola <i>et al.</i> (2019)	1pt	0 – Ausente 1 – Presente
	Como a organização lida com as oportunidades de longo prazo?	Vittola <i>et al.</i> (2019)	1pt	0 – Ausente 1 – Presente
Pontuação máxima do item			11 pts	
V - Estratégia e Alocação de Recursos	Para onde a organização deseja ir?	Vittola <i>et al.</i> (2019)	1pt	0 – Ausente 1 – Presente
	Como ela pretende chegar lá?	Vittola <i>et al.</i> (2019)	1pt	0 – Ausente 1 – Presente
Pontuação máxima do item			2 pts	
VI - Desempenho	Até que ponto a organização já alcançou seus objetivos estratégicos para o período?	Vittola <i>et al.</i> (2019)	1pt	0 – Ausente 1 – Presente
	Quais são os impactos no tocante aos efeitos sobre os capitais?	Vittola <i>et al.</i> (2019)	1pt	0 – Ausente 1 – Presente
Pontuação máxima do item			2 pts	

São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

VII - Perspectivas	Quais são os desafios e as incertezas que a organização provavelmente enfrentará ao perseguir sua estratégia?	Vittola <i>et al.</i> (2019)	1pt	0 – Ausente 1 – Presente
	Quais são as potenciais implicações para seu modelo de negócios e seu desempenho futuro?	Vittola <i>et al.</i> (2019)	1pt	0 – Ausente 1 – Presente
Pontuação máxima do item			2 pts	
VIII - Base de Preparação e apresentação	Como a organização determina os temas a serem incluídos no relatório integrado?	Vittola <i>et al.</i> (2019)	1pt	0 – Ausente 1 – Presente
	Como estes temas são quantificados ou avaliados?	Vittola <i>et al.</i> (2019)	1pt	0 – Ausente 1 – Presente
Pontuação máxima do item			2 pts	
TOTAL				25 pts.

Figura 2. Categorias de informações do Índice de Qualidade do RI.

O Índice de Qualidade do Relato Integrado foi indicado pela soma das pontuações referentes ao atendimento ou não dos requisitos determinados na Figura 2, de forma que a pontuação máxima de qualidade de um relatório foi de vinte e cinco pontos.

Para a operacionalização das variáveis de interesse em relação à pressão dos *Stakeholders* anteriormente elencados, foi utilizada a abordagem de Liu e Anbumozhi (2009) e de Huang e Kung (2010).

Para mensurar a pressão dos empregados, o logaritmo natural do total de funcionários foi utilizado como uma *proxy*. Ressalta-se que uma limitação dessa *proxy* diz respeito ao fato de que ela pode estar correlacionada com o tamanho da empresa, no entanto, optou-se por mantê-la nesta pesquisa ao seguir o posicionamento dos estudos anteriores utilizados como base para esse estudo. O dado relativo à quantidade de funcionários foi coletado no Formulário de Referência das empresas componentes da amostra. Huang e Kung (2010) defendem que, em relação à divulgação ambiental, os empregados de grandes empresas são mais interessados e possuem opiniões fundamentadas que têm mais chances de serem consideradas pela alta gerência. Portanto, quanto mais empregados a empresa possuir, maior tende a ser a pressão exercida por eles na busca por informações de qualidade, dando delineamento à primeira hipótese metodológica estabelecida neste estudo:

H1: A qualidade do RI está associada positivamente com a pressão dos empregados.

Para medir a pressão dos acionistas, Liu e Anbumozhi (2009) utilizaram como *proxy* a porcentagem das ações dos dez maiores acionistas em relação ao total de ações pertencentes à empresa. Espera-se que quanto maior a porcentagem pertencente a um grupo menor de acionistas, menor seja a pressão exercida por esses *Stakeholders* sobre a entidade (Liu & Anbumozhi, 2009). Para esta pesquisa, a *proxy* foi adaptada, uma vez que a estrutura de propriedade e controle das companhias brasileiras está concentrada nas mãos dos três ou cinco maiores acionistas (Leal, Silva & Valadares, 2002). Os dados sobre a porcentagem de ações pertencentes aos principais acionistas foram coletados na seção de participação acionária dos relatórios anuais das empresas listadas na B3. Tendo em vista que, conforme mencionado, espera-se que quanto maior a porcentagem pertencente a um grupo menor de acionistas, menor seja a pressão exercida por esses *Stakeholders* sobre a entidade, elenca-se a segunda hipótese metodológica desta pesquisa:

H2: A qualidade do RI está associada negativamente com a pressão dos acionistas.

Conforme Huang e Kung (2010), o governo tem um poder significativo de influência sobre as organizações. As instituições governamentais podem multar empresas que violam regulamentos acerca de questões ambientais e até mesmo ordenar que essas organizações fechem seus negócios. As entidades se utilizam da evidenciação de informações contábeis



São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

compulsórias e voluntárias para atender as exigências dos órgãos fiscalizadores e permitir que a sociedade acompanhe os resultados da gestão, buscando ampliar ou recuperar a legitimidade de seus atos. Quando a empresa não realiza as suas atividades em sintonia com o que a sociedade espera, torna-se necessária a ampliação dos níveis de divulgação de informações (Verrechia, 2001). Espera-se, portanto, que o fato de a companhia ter recebido alguma penalidade de cunho ambiental possa culminar em uma maior pressão pela divulgação de informações de qualidade.

Nesta pesquisa, seguindo o posicionamento de Huang e Kung (2010), a mensuração da pressão do governo foi medida com base na ausência ou na presença de multas ambientais, sendo a análise realizada anualmente. As informações sobre as multas e penalidades ambientais foram retiradas das Demonstrações Contábeis das empresas listadas na B3. Diante da possibilidade de a pressão do governo afetar a qualidade do RI, elaborou-se a terceira hipótese metodológica deste estudo:

H3: A qualidade do RI está associada positivamente com a pressão dos governos.

Além das variáveis independentes principais, este estudo utilizou variáveis de controle. A primeira delas refere-se à idade da empresa, que foi medida considerando o ano da sua criação até o ano de 2019. Segundo Liu e Anbumozhi (2009), espera-se que as empresas mais velhas tenham mais tendência a divulgar informações integradas de melhor qualidade do que as empresas mais novas.

O Retorno sobre o Patrimônio Líquido das empresas (ROE) foi utilizado como *proxy* de desempenho por ser uma das medidas mais analisadas empiricamente, tanto em pesquisas nacionais, quanto em estudos internacionais (Liu & Anbumozhi, 2009; Primo et al., 2013; Vittola et al., 2019). Conforme destacam Liu e Anbumozhi (2009), o desempenho financeiro de uma empresa impacta a qualidade de seus relatórios, uma vez que altos custos são associados à preparação de um relatório integrado.

Foi analisado, ainda, se o fato de a empresa integrar um dos níveis diferenciados de Governança Corporativa da B3 (Bovespa Mais, Bovespa Mais Nível 2, Novo Mercado, Nível 2, Nível 1) impacta a qualidade das informações divulgadas no RI. Segundo Slewinski, Gonçalves e Sanches (2015), empresas relacionadas nos níveis superiores de governança estão mais propícias a divulgar informações de qualidade.

Em relação à auditoria, foi analisado se as empresas auditadas por Big Four (KMPG, Deloitte Touche Tohmatsu, Ernst & Young e Price Waterhouse Coopers) apresentam Relatos com qualidade superior quando comparadas às empresas que não foram auditadas por essas grandes firmas. As organizações, ao contratarem empresas de auditoria incluídas na lista das denominadas Big Four, apontam para os usuários das demonstrações contábeis que estão preocupadas com a veracidade e a tempestividade das informações nelas contidas (Santana, Bezerra, Teixeira & Cunha, 2014). Isso posto, espera-se que a qualidade da auditoria influencie de forma positiva a qualidade da informação contábil divulgada (Moura, Zanchi, Mazzioni, Macedo & Krueger, 2017; Arrubla, Grima e Benau, 2017; Maroun, 2019).

Além disso, foi analisado se empresas maiores divulgam relatos com qualidade superior às empresas menores. Para isso, foi utilizado o logaritmo natural do ativo total, conforme estudos anteriores como Kiliç e Kuzey (2018), Iredele (2019) e Rizzi, Mazzioni, Moura e Oro (2019). A expectativa é que a variável de tamanho esteja positivamente relacionada à qualidade do RI divulgado, uma vez que empresas maiores podem ter maior disposição a realizar e divulgar ações relacionadas às informações do relato (Kiliç & Kuzey, 2018; Iredele, 2019; Rizzi, Mazzioni, Moura & Oro, 2019).

Por fim, foram analisados os setores da atividade econômica das empresas componentes da amostra, com o propósito de verificar se o setor ao qual a empresa está

São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

inserida pode, de alguma forma, influenciar a qualidade do RI. Watts e Zimmerman (1978) ressaltam que empresas inseridas em setores sensíveis, tais como indústria farmacêutica, setor de serviços públicos, setor florestal e a indústria de petróleo e gás, estão sujeitas a custos políticos potencialmente elevados, especialmente aos relacionados à evidenciação de ganhos elevados. Estas organizações, embora não seja uma prerrogativa exclusivamente delas, tendem a ampliar as evidenciações compulsórias quando se sentem ameaçadas em sua legitimidade (Beuren & Söthe, 2008). Nessa mesma linha, Pereira, Bruni e Dias Filho (2010) realizaram um estudo sob a premissa de que empresas de setores ambientalmente sensíveis, para se legitimarem perante a sociedade, fazem maior uso do Relatório da Administração e das Notas Explicativas, bem como do *disclosure* de informações sociais e ambientais, para divulgar informações sobre suas práticas do que empresas de setores não ambientalmente sensíveis. Ou seja, há indícios na literatura de que o setor pode influenciar a quantidade de informações disponibilizadas pelas empresas e, seguindo esta linha, pode também influenciar a qualidade das divulgações. Neste estudo, foram considerados como setores sensíveis os seguintes: indústria farmacêutica, setor de serviços públicos, setor florestal e a indústria de petróleo e gás (Watts & Zimmerman, 1978).

Na Figura 3, apresenta-se as variáveis estudadas, englobando as variáveis dependentes, as variáveis de interesse e as variáveis de controle.

DESCRIÇÃO	PROXY	ESTUDOS ANTERIORES	RELAÇÃO ESPERADA
Índice de Qualidade do RI	Pontuação Total obtida no <i>CheckList</i>	Vittola <i>et. al</i> (2019)	Não aplicável
VARIÁVEIS DE INTERESSE (EXPLICATIVAS)			
Pressão dos Funcionários	Logaritmo natural do total de funcionários	Huang e Kung (2010); Vittola <i>et. al</i> (2019)	+
Pressão dos Acionistas	Porcentagem das ações dos três maiores acionistas dividido pelo total de ações pertencentes à empresa	<i>Proxy</i> adaptada de Liu e Anbumozhi (2009); Vittola <i>et. al</i> (2019)	-
Pressão do Governo	Variável <i>dummy</i> igual a 1 se a empresa possuir multas e penalidades ambientais e 0 caso contrário.	Huang & Kung (2010); Vittola <i>et. al</i> (2019)	+
VARIÁVEIS DE CONTROLE			
Ano de Criação da Empresa	Logaritmo natural do Número de anos desde a criação da empresa até o final de 2019	Liu e Anbumozhi (2009), Vittola <i>et. al.</i> (2019)	+
ROE- Retorno sobre o PL	Lucro Líquido/PL médio	Vittola <i>et. al.</i> (2019) e Liu e Anbumozhi (2009)	+
Governança Corporativa	Variável <i>dummy</i> igual a 1 se a empresa integra um dos Níveis de Governança Corporativa e igual a 0, caso contrário.	Slewinski, Gonçalves & Sanches (2015)	+
Setor de Atividade Econômica	Variável <i>dummy</i> igual a 1 se a empresa pertence a setores ambientalmente sensíveis e igual a 0, caso contrário.	Pereira, Bruni e Dias Filho (2010)	+
Auditoria Externa	Variável <i>dummy</i> igual a 1 se a empresa é auditada por Big4 e igual a 0, caso contrário.	Moura, Zanchi, Mazzioni, Macedo & Krueger (2017); Arrubla, Grima e Benau (2017); Maroun (2019)	+
Tamanho da Organização	Logaritmo natural do ativo total	Kiliç e Kuzey (2018); Iredele (2019); Rizzi, Mazzioni, Moura e Oro (2019)	+

Figura 3. Variáveis estudadas.

São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

Espera-se, portanto, que a pressão dos empregados e do governo impacte positivamente a qualidade do RI. No caso específico da pressão dos acionistas, quanto maior for o coeficiente encontrado – maior a porcentagem pertencente a um grupo menor de acionistas –, menor tende a ser a pressão exercida por esses *Stakeholders* sobre a empresa, culminando em uma relação contrária com a *proxy* de qualidade do RI. Espera-se, ainda, que empresas que estejam há mais anos no mercado, que apresentem maior desempenho, que integrem um dos níveis diferenciados de Governança Corporativa da B3, que foram auditadas por Big Four, que estejam inseridas em setores considerados sensíveis e que são classificadas como de grande porte, divulguem um Relato Integrado de maior qualidade.

4. Análise dos Resultados

4.1 Índice de Qualidade do Relato Integrado

O Índice de Qualidade do Relato Integrado (QRI) construído para esta pesquisa teve como base o estudo de Vittola *et. al.* (2019) e o Framework do Relato Integrado do IIRC. Ele é composto por um conjunto de 25 itens referentes às informações que deveriam constar no conteúdo dos Relatos Integrados das companhias estudadas. A estrutura do QRI divide-se em oito categorias: (I) Visão Geral Organizacional e Ambiente Externo; (II) Governança; (III) Modelo de Negócios; (IV) Riscos e Oportunidades; (V) Estratégia e Alocação de Recursos; (VI) Desempenho; (VII) Perspectivas; e (VIII) Base de Preparação e Apresentação.

Na Tabela 1, apresentam-se as estatísticas descritivas das categorias que formam o Índice de Qualidade do Relato Integrado, evidenciando ainda a pontuação máxima e mínima das companhias em relação à qualidade apresentada em seus relatos.

Tabela 1. Estatísticas descritivas das categorias do instrumento de coleta de dados.

Categorias de Informações	Pontuação Mínima Possível	Pontuação Mínima Observada	Pontuação Máxima Possível	Pontuação Máxima Observada	Média	Desvio Padrão
I- Visão Geral organizacional e ambiente externo	0	0	2	2	1,97	0,23
II - Governança	0	0	3	3	2,85	0,53
III - Modelo de Negócios	0	0	1	1	0,78	0,42
IV - Riscos e Oportunidades	0	0	11	9	7,67	2,06
V - Estratégia e Alloc, de Rec	0	0	2	2	1,40	0,91
VI - Desempenho	0	0	2	2	1,97	0,23
VII - Perspectivas	0	0	2	2	1,68	0,70
VIII - Base de Preparação e apresentação	0	0	2	2	1,81	0,59
ÍNDICE GERAL	0	0	25	23	20,12	9,15

De modo geral, a maior pontuação atingida no Índice de Qualidade do Relato Integrado foi 23 pontos. Em 2013, as empresas que apresentaram a maior pontuação foram: Itaú Unibanco, CCR S.A e BRF. Já em 2014, as empresas que atingiram a pontuação máxima foram: Banco Santander, Itaú Unibanco, CEMIG e Banco Brasil S.A. Em 2015, as seguintes companhias atingiram 23 pontos no índice em análise: Banco Santander, Lojas Renner, Itaú Unibanco e Ecorodovias Infraestrutura e Logística. Em 2016, as empresas que apresentaram a maior pontuação foram: Banco Santander, Natura & Co Holding S.A, Lojas Renner, Itaú Unibanco, CEMIG, Banco Bradesco S.A, Banco do Brasil S.A.

São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

Já no ano de 2017, os melhores Relatos foram divulgados pelas empresas: Cteep S.A, Banco Santander, Itaú Unibanco, Gol Linhas Aéreas, Fleury S.A, EDP, Centrais Elet Bras S.A, COPEL, Petrobras e Banco do Brasil. Em 2018, destaque para as companhias: Cia Brasileira de Distribuição S.A, Lojas Renner S.A, Lojas Americanas S.A, Fleury S.A, Ecorodovias Infraestrutura e Logística S.A, Atacadão S.A, CEMIG, Petrobras, Banco do Bradesco S.A e Banco do Brasil S.A. Finalmente, em 2019, as empresas que atingiram o maior índice de qualidade foram: Ultrapar Participações S.A, Itaú Unibanco, Gol Linhas Aéreas, Centrais Elet Bras S.A, Ecorodovias Infraestrutura, Atacadão S.A, Cia Paranaense de Energia, Gogna Educação S.A, BRF S.A, BB Seguridade Participações e Banco do Brasil. Destaque para o Itaú Unibanco, que apresentou pontuação máxima no índice em análise em seis, dos sete anos considerados.

A empresa que apresentou menor pontuação no índice de Qualidade do Relato Integrado foi a Gerdau, em 2015, atingindo a pontuação de 5 (cinco) pontos.

Na Figura 4, detalha o comportamento temporal do QRI.



Figura 4. Comportamento temporal do QRI.

Nota-se que a variável QRI evidencia uma tendência de queda entre 2015 e 2017, que poderia ser resultado de uma menor necessidade de geração de confiança e credibilidade com as partes interessadas. A partir de 2017, percebe-se um comportamento ascendente por parte da *proxy* QRI, que pode indicar uma maior busca por legitimidade para operar no mercado a partir da melhora na transparência das relações com as partes interessadas (Beuren & Söthe, 2008; Pereira, Bruni & Dias Filho, 2010; Vitolla *et al.*, 2019).

4.2 Modelo Econométrico Estimado

Com o intuito de alcançar o objetivo deste trabalho de analisar de que forma a pressão do Governo, dos Empregados e dos Acionistas afeta a qualidade do Relato Integrado divulgado pelas empresas listadas no IBrX100 no período de 2013 a 2019, foi estimado um modelo de regressão com dados em painel. Na Tabela 2, são apresentados os resultados do modelo econométrico estimado.

Tabela 2. Modelo GLS proposto para a estimação dos parâmetros de interesse do estudo.

Variáveis explicativas	QRI
PF	0,4058012***
PA	-0,3648592***
PG	-1,344432***
ANOC	-0,6232708***
ROE	0,0980426
GC	0,4370549**
AE	1,202255**

São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

SETOR	0,9479684***
TAM	0,2540078***
Constante	14.24521***
<i>Chow</i>	4,53***
<i>Breusch-Pagan</i>	48,56***
<i>Hausman</i>	4,21
<i>VIF</i>	1,52
<i>Wooldridge</i>	2,164
<i>Likelihood</i>	225,16***
<i>Wald</i>	206,09***

Notas: As significâncias estatísticas dos testes são representadas por meio da seguinte simbologia: *10%; **5%; ***1%. (ln)PA – Pressão dos Acionistas; PA – Pressão dos Funcionários; PG – Pressão do Governo; (ln)AC – Anos de criação da empresa; ROE - Retorno sobre Patrimônio Líquido; GC - Governança Corporativa; AE: Auditoria Externa; SETOR: setor ambientalmente sensível; (ln)TAM: tamanho da organização.

A viabilidade do modelo foi verificada por meio das estatísticas de validação, também evidenciadas na Tabela 2. Os testes de Chow e Breusch-Pagan foram realizados para verificar a adequabilidade entre as abordagens Pooled, Efeitos Fixos e Efeitos Aleatórios, apontando a rejeição da hipótese nula que considera a viabilidade da abordagem Pooled para tratamento dos dados em análise. O teste de Hausman indicou a viabilidade da abordagem de Efeitos Aleatórios para a estimação dos parâmetros do modelo proposto neste estudo. A verificação da existência de heterocedasticidade, evidenciada a partir do teste de likelihood, culminou na utilização da abordagem GLS para a análise dos dados do estudo. Por fim, o teste de Wald, que verifica a significância global dos parâmetros do modelo estimado, indicou a rejeição da hipótese nula de inadequação do modelo proposto para tratamento dos dados analisados.

As evidências empíricas apontam que as três variáveis de interesse foram consideradas estatisticamente significativas, o que implica a influência delas na qualidade do RI apresentado pelas empresas componentes da amostra.

A pressão dos funcionários exerce influência positiva e significativa sobre a qualidade do Relato Integrado, conforme já esperado. Os funcionários estão interessados na situação financeira (valor agregado e desempenho) das organizações, nos aspectos sociais (diversidade, igualdade de oportunidades e direitos humanos), nos aspectos ambientais e na qualidade do ambiente interno no qual trabalham. Nessa perspectiva, as empresas recebem uma quantidade significativa de pressão por parte dos funcionários para produzirem relatórios integrados de alta qualidade. O RI se apresenta como uma ferramenta para obter sugestões dos funcionários sobre as políticas e ações voltadas para melhorias contínuas que resultem na satisfação deles e, conseqüentemente, impactem na melhoria da produtividade desses indivíduos. Conseqüentemente, a H1 (*A qualidade do RI está associada positivamente com a pressão dos empregados*) não foi rejeitada. Esses achados vão ao encontro dos resultados das pesquisas de Vitolla *et. al* (2019) e Huang e Kung (2010).

Em relação à pressão dos acionistas, foi possível identificar uma relação negativa com a qualidade do Relato divulgado, conforme esperado. Pois quanto menor o grupo de acionistas, menor tende a ser a pressão exercida por esses *Stakeholders* sobre as companhias, uma vez que esses agentes já possuem maior acesso às informações (Correia & Matins, 2015). Trata-se, portanto, de um cenário diferente daquele apresentado por Vitolla *et al.* (2019), o que possibilita uma comparação entre os achados dos dois estudos. Assim, os resultados desta pesquisa culminam na não rejeição de H2 (*A qualidade do RI está associada negativamente com a pressão dos acionistas*).

Por fim, a pressão do governo foi estatisticamente significativa, mas apresentou sinal contrário ao esperado. Esperava-se que a partir de penalizações aplicadas pelo governo, as empresas divulgassem um Relato com maior qualidade, uma vez que seria esperado que



São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

multas ou penalidades ambientais fossem capazes de exercer pressão sobre as organizações (Huang & Kung, 2010). Apesar disso, os resultados deste estudo demonstraram uma relação negativa entre a variável de pressão do governo e a qualidade do Relato divulgado. Isso demonstra que, possivelmente, as empresas da amostra não estariam preocupadas em gerar uma imagem corporativa positiva após a ocorrência de impactos negativos decorrentes de multas ou penalidades ambientais. Esse resultado pode estar associado ao fato de o Relato Integrado ser ainda uma divulgação voluntária no Brasil. Desse modo, obteve-se a rejeição de H3 (*A qualidade do RI está associada positivamente com a pressão dos governos*).

As variáveis de controle exploradas nesta pesquisa também apresentaram significância estatística, com exceção da variável de Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE), indicando que, para a amostra em estudo, este indicador não está relacionado à qualidade de divulgação de informações no RI.

Em relação à idade das empresas, foi possível constatar que a quantidade de anos de criação da entidade impacta de forma negativa e significativa a qualidade do Relato Integrado. Ou seja, empresas mais novas tendem a divulgar mais informações de qualidade, considerando a amostra desta pesquisa. Isto vai contra os achados dos estudos de Liu e Anbumozhi (2009) e Vittola *et al.* (2019). Já para Lima, Carvalho, Paulo e Girão (2015), isso pode ser, possivelmente, explicado pelo fato de as companhias em fase de crescimento precisarem de recursos e atrair investidores para custear projetos, assim, os gestores têm estímulos maiores para reportar informações contábeis menos conservadoras.

No que tange à Governança Corporativa, foi possível perceber que tal variável impacta a qualidade do Relato Integrado de forma positiva e significativa, conforme já esperado. Ou seja, o fato de a empresa estar vinculada a qualquer nível diferenciado de governança corporativa tende a refletir em um Relato Integrado de melhor qualidade, considerando a amostra analisada neste estudo. Diferentes níveis de Governança Corporativa são resultantes de expectativas e pressões exercidas pelos *Stakeholders* por ferramentas eficazes de gestão. Em função disso, as organizações têm orientação de praticar ações estratégicas que permitam que elas se enquadrem em algum nível de GC. Os achados são similares aos encontrados no estudo de Slewinski, Gonçalves e Sanches (2015), que evidencia que fatores como o comprometimento com Níveis Diferenciados de Governança Corporativa discriminam práticas de evidenciação de melhor qualidade, o que também pode ser estendido ao Relato Integrado.

A variável de auditoria externa, por sua vez, também foi significativa estatisticamente, apresentando relação positiva conforme o esperado. A variável de auditoria externa considerava firmas de auditoria *Big Four*. Nesse sentido, este estudo corrobora com estudos que apontaram para a qualidade da auditoria externa como um fator contributivo para a qualidade das informações financeiras divulgadas (Moura, Zanchi, Mazzioni, Macedo & Krueger, 2017; Arrubla, Grima e Benau, 2017; Maroun, 2019).

Quanto ao Setor de Atividade Econômica, foi possível observar que as empresas inseridas nos setores classificados como sensíveis (indústria farmacêutica, setor de serviços públicos, setor florestal e a indústria de petróleo e gás) tendem a divulgar um Relato Integrado de maior qualidade, conforme já esperado. Segundo Silva e Sancoyschi (2006), o aumento do *disclosure*, principalmente o de caráter voluntário, pode ser o caminho para evitar a ação de intervenção dos órgãos reguladores, principalmente em relação às empresas ligadas ao ambiente político e inseridas em setores ambientalmente sensíveis. Os achados vão ao encontro da pesquisa realizado por Pereira, Bruni e Dias Filho (2010).

Por fim, a variável tamanho da organização, sobre a qual esperava-se uma relação positiva com a qualidade do RI divulgado, também apresentou relação significativa. Os resultados indicaram que empresas de maior porte tendem a divulgar relatos integrados com



São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

maior qualidade, o que corrobora com os estudos anteriores de Kiliç e Kuzey (2018), Iredele (2019), Rizzi, Mazzioni, Moura e Oro (2019).

5. Conclusões

Esta pesquisa buscou analisar de que forma a pressão do Governo, dos Empregados e dos Acionistas afeta a qualidade do Relato Integrado divulgado pelas empresas listadas no IBRX100, no período de 2013 a 2019. O estudo se propôs, inicialmente, a analisar os dados das cem empresas com ativos de maior negociabilidade e representatividade do mercado de ações brasileiro, porém, a amostra final se resumiu a 37 entidades que divulgaram o Relato Integrado no período em análise.

Como base teórica para este estudo, foi utilizada a teoria dos *Stakeholders*, que defende a ideia de que atender os interesses dos *Stakeholders* deve ser um dos principais focos das organizações, pois a sobrevivência delas está diretamente relacionada à capacidade de gerir as relações com seus *Stakeholders*.

As evidências empíricas apontaram que todas as variáveis de interesse apresentaram impacto significativo sobre a qualidade do Relato Integrado. Os funcionários apresentaram influência positiva, ou seja, exercem pressão por Relatos de qualidade. Já os acionistas e o governo apresentaram impacto negativo sobre a qualidade do Relato Integrado. Ou seja, essas partes interessadas não exercem pressão por informações de qualidade, quando analisada a divulgação do RI. Adicionalmente, foi possível inferir que as variáveis de controle também apresentaram significância estatística, com exceção da variável de Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE). A governança corporativa, o tamanho da empresa, a auditoria externa e o setor de atividade econômica no qual a empresa está inserida afetam de forma positiva a qualidade da informação divulgada. Quando analisada a influência da idade das organizações na qualidade do Relato Integrado, esta pesquisa encontrou uma relação negativa.

Pesquisas sobre esta temática podem fomentar discussões dentro das organizações que visam melhorar a qualidade das informações divulgadas às partes interessadas. Uma vez que o Relato Integrado é uma abordagem nova, principalmente no contexto brasileiro, pouco se sabe sobre essa nova forma de relatar. Portanto, este estudo pode fornecer subsídios para que as companhias entendam o ganho que o RI pode trazer, principalmente no que tange às relações com *Stakeholders*.

Os relatórios financeiros, em sua maioria, possuem limitações, pois existem muitos elementos que são importantes para a evidenciação da criação de valor das companhias que não são capturados nesses relatórios. Os acionistas e demais partes interessadas precisam compreender a empresa como um todo, desde o modelo de negócio até suas ações sociais e ambientais, logo, demonstrar como o RI pode ajudar na ampliação dessa visão pode auxiliar as companhias na elaboração desses relatos. E quando as organizações melhoram a qualidade da informação, a tomada de decisão possivelmente será mais assertiva.

As limitações desta pesquisa estão relacionadas à quantidade de observações finais resultantes da amostra do estudo. Como o Relato Integrado ainda é uma divulgação voluntária no Brasil para as empresas privadas, muitas delas ainda não o adotaram, o que faz com que os resultados sejam limitados e a pesquisa não consiga captar efeitos de algumas variáveis exploradas. Uma outra limitação da pesquisa é a *proxy* utilizada para mensurar a qualidade do Relato Integrado. Como qualidade é uma característica difícil de mensurar, há outros elementos do Relato Integrado que não foram explorados neste estudo.

Para trabalhos futuros, sugere-se a ampliação do período amostral. Destaca-se que, com a aprovação da Orientação Técnica CPC 09 – Relato Integrado, norma correlacionada à Estrutura Conceitual Básica do Relato Integrado elaborada pelo IIRC e aprovada por meio da



São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

Resolução CVM Nº 14/2020, a amostra de empresas brasileiras que divulgam o Relato Integrado pode aumentar, dado que a partir de 2021 passa a existir um direcionamento mais detalhado para a elaboração do RI. Com uma amostra maior, possivelmente, os resultados encontrados poderão ser distintos, o que possibilita uma comparação entre os achados.

Referências

- Accounting for Sustainability – A4S. (2014). *Integrad Reporting*. Recuperado de <http://accountingforsustainability.org/connected-reporting>.
- Almeida, J.E.F (2010). *Qualidade da Informação Contábil em Ambientes Competitivos*. Tese de Doutorado. Universidade de São Paulo – USP.
- Arrubla, Y. A. R., Grima, A. Z., & Benau, M. A. G. (2017). Integrated reports: disclosure level and explanatory factors. *Social Responsibility Journal*. 13(1), 155-176.7
- Barakat, S, R. (2018) *Capacidades Organizacionais e a sinergia na criação de valor para Stakeholders*. Tese – USP (Universidade de São Paulo).
- Beuren, I. M., & Söthe, A. (2009). A teoria da legitimidade e o custo político nas evidenciações contábeis dos governos estaduais da região sudeste do Brasil. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 3(5), 98-120.
- Clarkson, M.B.E (1995). A Stakeholder framework for analyzing and evaluationg corporate social performance. *Academy of Management Review*. New York, 20(1), 92-117.
- CMV - Resolução Nº 14, de 9 de Dezembro de 2020 – Orientação Técnica CPC 09 – *Relato Integrado*.
- Correia, T; & Martins, O.S. (2015). Estrutura de propriedade e controle e assimetria de Informação no mercado acionário brasileiro. *Revista Ambiente Contábil*, 7(2), jul/dez.
- Deegan, C & Blomquist, C (2006). Stakeholder influence on corporate reporting: An exploration of the interaction between WWF- Australia and the Australia minerals industry. *Accounting, Orgations and Society*, 343-372.
- Freeman, R, E (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*: Boston: Pitman
- Gerwanski, J., Kordsachia, O., & Velte, P. (2019). Determinants of materiality disclosure quality in integrated reporting: Empirical evidence from an international setting. *Business Strategy and the Environment*, 28(5),750–770. <https://doi.org/10.1002/bse.2278>.
- Hermelo, F.D; Vassolo, R. (2012) How Much does country matter in emerging economies? Evidencefrom Latin America. *International Journal of Markets*, 7(3), 263-288.
- Huang, C. L., & Kung, F. H. (2010). Drivers of environmental disclosure and stakeholder expectation: Evidence from Taiwan. *Journal of Business Ethics*, 96(3), 435–451.
- IIRC International Integrated Reporting Council (2013). Recuperado de <https://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2015/03/13-12-INTERNATIONAL-IR-FRAMEWORK-Portugese-final-1.pdf>. Acesso 20/03/2020
- Imhoff, E.A.Jr. (1992). The relation between perceived accounting quality and economic characteristics of the firm. *Journal of accountig and public policy*, 97-118.
- Iredele, O. O. (2019). Examining the association between quality of integrated reports and corporate characteristics. *Heliyon*, 5, 1-8.

São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Kılıç, M., & Kuzey, C. (2018). Determinants of forward-looking disclosures in integrated reporting. *Managerial Auditing Journal*, 31(01), 115-144.
- Liu, X., & Anbumozhi, V. (2009). Determinant factors of corporate environmental information disclosure: An empirical study of Chinese listed companies. *Journal of Cleaner Production*, 17(6), 593–600.
- Lima, A. S., Carvalho, E. V. A., Paulo, E., & Girão, L. F. A. P. (2015). Estágios do Ciclo de Vida e Qualidade das Informações Contábeis no Brasil. *Revista de Administração Contemporânea*, 19(3), 398-418.
- Leal, R. P. C; Silva, A. L. C; Valadares, S. M. (2002) Estrutura de controle das companhias brasileiras de capital aberto. *Rev. adm. contemp.*, 6(1), 7-18.
- Maroun, W. (2019). Does external assurance contribute to higher quality integrated reports? *Journal of Accounting and Public Policy*, 38, 1-23.
- Mascena, K. M. C. (2013). *Priorização de Stakeholders: Um estudo em empresas que divulgam relatórios com a estrutura da Global Reporting Initiative – GRI no Brasil*. Dissertação – USP (Universidade de São Paulo).
- Mio, C. Fasan, M., & Pauluzzo, R. (2016). Internal application of IR principles: generali’s internal integrated reporting. *Journal of Cleaner Production*, 139, 204-218. Recuperado de <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2016.07.149>.
- Nichi, J. (2016). *Governança e Relato Integrado: Discursos e práticas da sustentabilidade corporativa*. Dissertação Mestrado USP- Universidade de São Paulo.
- Pereira, A. G., Bruni, A. L., & Dias Filho, J. M. (2010). Legitimidade corporativa em empresas pertencentes a indústrias ambientalmente sensíveis: um estudo empírico com empresas que negociam ações na Bovespa. *Sociedade, Contabilidade e Gestão*, 5(2), 69-86.
- Rizzi, D.I; Mazzioni, S; Moura, G; & Oro, I. M. (2019) Fatores determinantes da conformidade dos relatórios integrados em relação às diretrizes divulgadas pelo international integrated reporting council, *RGSA*, 13(1), 21–39, maio.
- Santana, A.G; Teixeira, S. A; Bezerra, F. A; Cunha, P.R (2014). Auditoria Independente e a qualidade da informação na divulgação das demonstrações contábeis: Estudo comparativo entre empresas auditadas pelas big four e não big four. *Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ*, 19(3), 70-87.
- Torre, A.L; Schmukler, S.L (2007). *Emerging Capital Markets and Globalization*. The Latin American Experience.
- Vitolla, F; Raimo, N; Rubino, M; Garzoni, A. (2019). How pressure from stakeholders affects integrated reporting quality. *Corp Soc Resp Env*, 1–16.
- Zaro, E.S (2015) *Análise Comparativa de Relatos Integrados das Empresas Brasileiras a Luz da Estrutura Conceitual*. Dissertação. Universidade Federal de Santa Catarina.
- Watts, R. L.& Zimmerman, J. L. (1978) Towards a positive theory of the determination of accounting standards. *The Accounting Review*, 53(1), 112-134.