

Relato Integrado: Investigação, Qualidade e Valor da Empresa

Sofia Manuela Faria da Silva

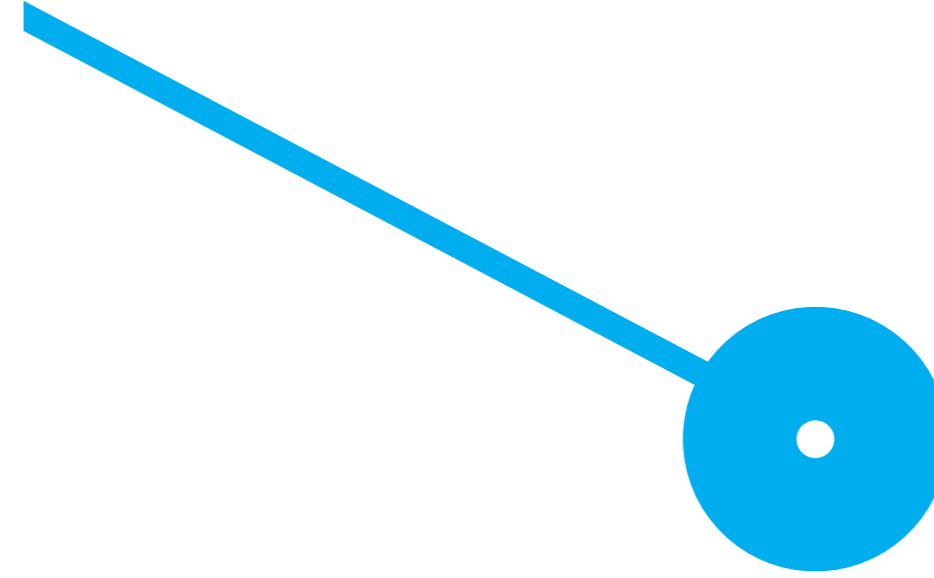
10/2020

Sofia Manuela Faria da Silva. Relato Integrado: Investigação, Qualidade e Valor da Empresa

Relato Integrado: Investigação, Qualidade e Valor da Empresa

Sofia Manuela Faria da Silva

10/2020



ESCOLA

SUPERIOR

DE TECNOLOGIA

E GESTÃO

POLITÉCNICO

DO PORTO

M

MESTRADO

GESTÃO E INTERNACIONALIZAÇÃO DE EMPRESAS

Relato Integrado: Investigação, Qualidade e Valor da Empresa

Sofia Manuela Faria da Silva

Orientadora: Prof.^ª Doutora Fernanda Maria Monteiro Leão

Coorientadora: Prof.^ª Doutora Sandra Isabel Portas de

Sousa

AGRADECIMENTOS

O meu agradecimento às minhas orientadoras, Professora Doutora Fernanda Leão e Professora Doutora Sandra Sousa, não só pela orientação científica deste trabalho, mas também pelas palavras de incentivo, sabedoria, disponibilidade e encorajamento. Obrigada pelos vossos comentários, sugestões e indicações.

À Escola Superior Tecnologia e Gestão, agradeço a oportunidade de realizar este trabalho. Agradeço também aos colegas da Escola Superior Tecnologia e Gestão, que tive o privilégio de conhecer durante a realização deste trabalho e a todos os meus amigos, pelo apoio que direta ou indiretamente deram durante a realização deste trabalho.

Agradeço em especial à minha família que sempre acompanhou todos os meus passos, começando pela minha pergunta existencial sobre o porquê de um conjunto de barcos se denominar uma frota até à entrega da tese de mestrado. Em particular agradeço à minha mãe, companheira de todas as aventuras, cujo abraço e carinho estão sempre disponíveis. Ao meu pai, pela determinação e segurança que me transmite todos os dias. E ao meu irmão pelo companheirismo e incentivo constante.

RESUMO

A presente dissertação tem como objetivo estudar a qualidade do relato integrado e seu impacto no valor da empresa.

Para alcançar o objetivo proposto, numa primeira fase, realiza-se, uma análise à investigação do relato integrado de forma a proceder à sua caracterização, identificação e análise das principais áreas de estudo. Para a análise da literatura recorre-se à análise bibliométrica que incide sobre 137 artigos pertencentes à base de dados *Web of Science* e *Scopus*.

Para a concretização do principal objetivo realizam-se dois estudos empíricos. No primeiro estudo, cujo objetivo é a construção do índice de qualidade do relato integrado, avaliam-se, através da análise de conteúdo, a divulgação de 54 elementos nos relatórios integrados. Este índice baseia-se na escala de Pistoni et al. (2018). Após a obtenção do índice realiza-se o segundo estudo que, com recurso à regressão OLS, procura avaliar a potencial relação de causalidade entre a qualidade do relato integrado e o valor da empresa. Em ambos os estudos empíricos, é utilizada uma amostra composta por 109 relatórios integrados de empresas cotadas em 9 bolsas de mercados distintos.

Em termos de resultados, com a análise da literatura verifica-se que os estudos empíricos dominam a investigação, com recurso, sobretudo, a entrevistas, a análise de relatórios e a estatística multivariada, tendo, em grande parte, por base a realidade da África do Sul. No primeiro estudo empírico, apura-se que, apesar de existir uma maior consciencialização do conceito de relato integrado, os elementos mais divulgados neste tipo de relato são os comumente divulgados no relato organizacional convencional. Os elementos introdutórios de inovação foram os menos divulgados pelas organizações. No

segundo estudo empírico, verifica-se que a qualidade do relato integrado é uma das variáveis que influencia positivamente o valor da empresa.

De referir que, a investigação realizada nesta dissertação é pioneira na utilização da bibliometria para a caracterização da literatura sobre o relato integrado. Outra singularidade prende-se com o facto de os estudos empíricos utilizarem uma amostra diversificada, em termos de países, o que contribui positivamente para a literatura, visto que investigação já realizada centra-se fortemente no contexto de África do Sul.

Palavras-chave: Relato Integrado; Bibliometria; Índice de qualidade; Valor da Empresa;

ÍNDICE DE CONTEÚDO

Capítulo 1	12
Introdução.....	12
Capítulo 2	15
Revisão da Literatura.....	15
2.1 Evolução do relato organizacional e conceito de relato integrado	15
2.2 Investigação sobre o relato integrado: Análise Bibliométrica	21
2.2.1 Metodologia e dados.....	23
2.2.2 Resultados.....	24
2.2.3 Considerações Finais	37
2.3 Qualidade do relato organizacional	39
2.4 Investigação sobre o valor da empresa	46
Capítulo 3	55
Estudos Empíricos	55
3.1 Qualidade do Relato Integrado	55
3.1.1 Metodologia e Dados	55
3.1.2 Resultados Empíricos.....	65
3.1.3 Considerações Finais.....	80
3.2 O impacto da qualidade do relato integrado no valor da empresa.....	82

3.2.1 Metodologia	84
3.2.2 Descrição dos dados	86
3.2.3 Resultados Empíricos	88
3.2.4 Considerações Finais	92
Capítulo 4	93
Conclusão	93
Bibliografia.....	97
Anexo	116

ÍNDICE DE TABELAS

Tabela 1 - Revistas com, pelo menos, 3 publicações no âmbito do relato integrado	24
Tabela 2 - Número de Publicações por autor – autores com mais do que uma publicação	25
Tabela 3 - Número de vezes que os autores são citados em outros artigos	25
Tabela 4 - Uniformização de Palavras Chaves.....	26
Tabela 5 - Número de Ocorrências das Palavras Chave na <i>Web of Science</i> e na <i>Scopus</i>	26
Tabela 6 - Elementos de avaliação nas 10 variáveis que constituem o construto ‘conteúdo’	57
Tabela 7 - Escala de Pontuação do ‘conteúdo’	59
Tabela 8 - Escala de Pontuação da variável ‘legibilidade/clareza’ e da variável ‘concisão’	61
Tabela 9 - Composição do IQRI	62
Tabela 10 - Identificação da amostra	63
Tabela 11 - Grupos de Análise da Qualidade do relato integrado.....	66
Tabela 12 - Divulgação dos elementos inseridos na categoria ‘ <i>background</i> ’	67
Tabela 13 - Frequência e estatística descritiva da amostra geral para os elementos do construto ‘conteúdo’	68
Tabela 14 - Frequência das variáveis independentes	69
Tabela 15 - Frequências e estatísticas descritivas das variáveis independentes Ordinárias	69
Tabela 16 - Análise dos Grupos da Qualidade do relato integrado.....	70
Tabela 17 - Percentagem de divulgação dos construtos/variáveis independentes por país.....	79
Tabela 18 - Estatística descritiva da amostra	86
Tabela 19 - Regressão OLS.....	88

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1 - VOSviewer Integrated Reporting da Web of Science	27
Figura 2 - VOSviewer Integrated Reporting da Scopus.....	28

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Número de Publicações por Ano	24
Gráfico 2 - Setores de Atividade da Amostra.....	65
Gráfico 3 - Número de Relatórios por País	65
Gráfico 4 – Percentagem de divulgação dos construtos e das variáveis independentes.....	72
Gráfico 5 - Percentagem de pontuação de divulgação em cada construto/variável independente	72
Gráfico 6- Distribuição de pontos por elementos no construto ‘conteúdo’	73
Gráfico 7 - Distribuição de pontos por elementos no construto ‘background’	74
Gráfico 8 - IQRI por setor de atividade.....	75
Gráfico 9 - Composição do IQRI do Setor Primário.....	75
Gráfico 10 - Composição do IQRI no Setor Secundário.....	76
Gráfico 11 - Composição do IQRI no Setor Terciário	77
Gráfico 12 - IQRI por país	78
Gráfico 13 - Pontuação dos Relatórios Integrados.....	83
Gráfico 14 - Gráfico de dispersão entre Ln_TobinQ e IQRI.....	87

ÍNDICE DO ANEXO

TABELAS

Tabela A 1 - Número de Publicações por Autor na área do Relato Integrado	117
Tabela A 2 - Artigos Classificados como Inovação do Relato Integrado	122
Tabela A 3 - Artigos Classificados como Criação de Valor.....	125
Tabela A 4 - Artigos Classificados como Influência dos Stakeholders	127
Tabela A 5 - Artigos Classificados como Garantia do Relato Integrado	129
Tabela A 6 - Identificação de variáveis representativas identificadas em estudos empíricos	130
Tabela A 7 - Principais características da amostra.....	139
Tabela A 8 - Ranking da pontuação dos constructos e variáveis independentes	140
Tabela A 9 - Descrição da Variáveis	141
Tabela A 10 - Correlações Univariadas das variáveis utilizadas na regressão OLS	142
Tabela A 11 - <i>Variance Inflation Factor</i> (VIF).....	146
Tabela A 12 - Regressão OLS Modelo 3.....	146

GRÁFICOS

Gráfico A 1 - P-P Normal de Regressão de Resíduos Padronizados - Modelo 1.....	143
Gráfico A 2 - P-P Normal de Regressão de Resíduos Padronizados - Modelo 2.....	143
Gráfico A 3 - P-P Normal de Regressão de Resíduos Padronizados - Modelo 3.....	144

Gráfico A 4 - Teste Leverage - Modelo 1	144
Gráfico A 5 - Teste Leverage - Modelo 2	145
Gráfico A 6 - Teste Leverage - Modelo 3	145

CAPÍTULO 1

INTRODUÇÃO

O mundo vivencia a era da conexão. Conexão entre culturas, pessoas, ideias e atividades (Ferreira, Kassai, Lucas, & Gomes Ferreira, 2017). Tal facto, provoca uma maior pressão na forma como as empresas exercem e comunicam a sua atividade às partes interessadas (Ferreira et al., 2017; Velte & Stawinoga, 2017). Para fazer face a esta pressão, a contabilidade desafiou o modelo tradicional de relatórios financeiros, argumentando que estes não satisfazem adequadamente as necessidades dos *stakeholders* (Flower, 2015). Os relatórios de sustentabilidade, que surgem em resposta às preocupações de transparência e de responsabilidade organizacional, com o intuito de colmatar as falhas do relatório financeiro, apresentam-se identicamente insuficientes. Isto porque a variedade de informações sobre os impactos das práticas e políticas sociais e ambientais de uma organização não englobavam as questões económicas e financeiras, o que não permite vincular, sistematicamente, as informações entre si. Tal facto, transforma a leitura num processo mais moroso e complexo (Villiers, Rinaldi, & Unerman, 2014). Assim, a necessidade de conexão entre questões económicas e sociais deu origem a uma nova forma de relato, desenvolvida pelo *International Integrated Reporting Council* (IIRC).

O IIRC surgiu em 2010, após a crise financeira global, com o objetivo de desenvolver uma estrutura para o relatório integrado. A criação desta instituição internacional foi

apoiada pela iniciativa – Contabilidade para a Sustentabilidade (A4S) – liderada por sua alteza real (HRH), o Príncipe de Gales, e a *Global Reporting Initiative* (Barth, Cahan, Chen, & Venter, 2017).

O relato integrado apresenta-se como uma ferramenta inovadora de divulgação, que deve explicar a interconexão entre questões económicas, ambientais e sociais (Vitolla, Salvi, Raimo, Petruzzella, & Rubino, 2019). Este novo paradigma de divulgação foi projetado para representar a dependência de uma organização em diferentes tipos de capital e, conseqüentemente, permitir que as partes interessadas, avaliando a longo prazo a viabilidade de uma empresa, aloquem, com maior eficiência, os recursos escassos (Verschoor, 2011).

A principal inovação do relato integrado, comparado com os relatórios organizacionais já existentes, reside na capacidade de este ser sucinto (Pistoni et al., 2018). O relatório integrado deve incluir apenas as questões relevantes, consideradas necessárias, para entender como uma empresa cria valor (Cohen & Simnett, 2015; Malola & Maroun, 2019). Criar valor trata-se de um intento desejado por todas as empresas, sendo que uma das vias possíveis para alcançar esse objetivo passa pela qualidade da divulgação (Barth et al., 2017; Lee & Yeo, 2016).

Do ponto de vista académico, verifica-se um crescente interesse nas questões relacionadas com o relato integrado, pelo que trabalhos de investigação são publicados em revistas de prestígio e divulgados nas principais conferências de contabilidade, como por exemplo, no congresso anual da *European Accounting Association* (EAA), *Asia Pacific Interdisciplinary Research in Accounting* (APIRA), *Interdisciplinary Perspectives on Accounting* (IPA) (Dumay, Bernardi, & Guthrie, 2016). Assim, verifica-se que o relato integrado é um tema atual e dinâmico e apesar de ser um paradigma de divulgação relativamente recente, existe um corpo crescente de literatura que tenta perceber os contornos da sua implementação e respetivos efeitos.

Esta dissertação pretende adicionar conhecimento a este campo de investigação. Especificamente, os objetivos são os seguintes: (1) analisar a produção científica no âmbito do relato integrado para identificar as principais áreas que têm atraído a atenção dos investigadores; (2) proceder à análise da qualidade do relato integrado, com o intuito de apurar o nível de cumprimento dos princípios, normas e a estrutura de relato integrado; (3) criar um instrumento para a avaliação do relato integrado; e (4) testar a influência da qualidade do relato integrado no valor da empresa.

Com este trabalho, espera-se contribuir para a literatura sobre o relato integrado de três formas. Primeiro, fornecendo uma análise bibliométrica, a qual, que se tenha conhecimento, ainda não foi utilizada para caracterizar o corpo da literatura existente. Com esta análise pretende-se identificar as principais áreas sobre as quais a investigação tem incidido neste domínio, com o propósito de proporcionar uma visão ampla sobre as mesmas, contribuindo, assim, para uma melhor compreensão sobre esta realidade emergente, sua implementação e investigação.

Segundo, com recurso ao modelo de pontuação de avaliação da qualidade apresentada por Pistoni et al. (2018), a presente dissertação pretende avaliar e pontuar os elementos divulgados pelas empresas de modo a compreender até ponto as empresas assimilaram e aplicaram o conceito do relato integrado na sua forma de divulgação. Com este estudo empírico pretende-se colmatar uma importante lacuna na literatura, uma vez que as contribuições, que se concentram na qualidade do relato integrado, são escassas e os “estudos sobre os efeitos da qualidade são ainda mais raros”(Vitolla et al., 2019, p. 1).

Terceiro, estudando o impacto da qualidade do relato integrado no valor da empresa, espera-se contribuir para a discussão, ainda escassa, sobre a potencial relação positiva entre estas variáveis, usando uma amostra com empresas de vários países.

O remanescente deste trabalho encontra-se dividido em três capítulos. No primeiro é realizada a revisão da literatura, onde se aborda não só a evolução do relato organizacional até à apresentação do relato integrado como, com recurso à análise bibliométrica, se analisa o desenvolvimento da investigação sobre o relato integrado, procedendo à sua caracterização, bem como à identificação e análise das suas principais áreas de estudo. Neste mesmo capítulo, apresenta-se, ainda, uma breve revisão da literatura no âmbito da qualidade do relato integrado e no âmbito do valor da empresa.

No segundo capítulo, são realizados dois estudos empíricos. No primeiro é avaliada a qualidade de 109 relatórios integrados, através do modelo de pontuação de avaliação da qualidade, apresentado por Pistoni et al. (2018), que culmina na construção um índice de qualidade que permite perceber a conformidade da estrutura e do conteúdo dos relatórios divulgados pelas empresas face às exigências do IIRC. No segundo estudo empírico, com base no índice de qualidade do relato integrado obtido no capítulo anterior, é realizada uma regressão OLS para verificar a potencial relação de causalidade entre a qualidade e o valor da empresa. No último capítulo, apresentam-se as principais conclusões desta dissertação.

CAPÍTULO 2

REVISÃO DA LITERATURA

2.1 EVOLUÇÃO DO RELATO ORGANIZACIONAL E CONCEITO DE RELATO INTEGRADO

A agressividade do mundo empresarial conduz, à necessidade crescente, de informação empresarial que permita a tomada de decisões com o mínimo erro possível. Assim, os recetores de informação, com o decorrer dos anos, têm-se apresentado cada vez mais exigentes com o conteúdo das divulgações realizadas pelas organizações, o que tem impulsionado uma mudança no conteúdo dos relatos organizacionais.

Inicialmente, as organizações focavam-se em transmitir à sociedade informações financeiras através de um relatório financeiro anual (Villiers et al., 2014). O relatório financeiro é um documento legal, em que os diretores das organizações não se dispõem a divulgar mais do que o obrigatório. O principal objetivo deste relato passa por divulgar o desempenho financeiro de uma entidade, através de informação contabilística, procurando cumprir os crescentes requisitos de divulgação (Hoque, 2017).

Não obstante, o relatório financeiro é criticado por apresentar informação histórica e por valorizar a criação de valor de curto prazo (Hoque, 2017). Outro problema associado a esta tipologia de divulgação, prende-se com o facto do relatório financeiro não responder ao crescente interesse de informação não financeira por parte dos restantes *stakeholders* que não sejam investidores (Simnett & Huggins, 2015).

Assim, o relatório financeiro começou por não divulgar a informação suficiente, o que conduziu à perda de relevância das informações contabilísticas (Francis & Schipper,

1999; Villiers et al., 2014). Tal situação, deve-se ao facto das demonstrações financeiras, no passado e atualmente “não proporcionarem toda a informação de que os utentes possam necessitar para tomarem decisões económicas uma vez que elas, em grande medida, retratam os efeitos financeiros de acontecimentos passados e não proporcionam necessariamente informação não financeira” (Diário da República, Estrutura Conceptual do Sistema de Normalização Contabilística - § 13, 2009).

Contudo, nos últimos 40 anos, as empresas passaram a divulgar, para além do relatório de contas anual, um relatório de sustentabilidade de forma a transmitir aos seus *stakeholders* a forma de como a empresa se relaciona e interage com a sociedade e com o ambiente (Gray, 2010).

Cho, Phillips, Hageman e Patten (2009) referem que, primeiramente, o relatório de sustentabilidade era incluído, sem qualquer articulação com o relatório de contas anual, o que culminava em relatórios longos e complexos, uma vez que o objetivo passava por responder a um maior leque de questões que visavam satisfazer as necessidades das partes interessadas (Villiers et al., 2014).

De forma a solucionar estes problemas, as empresas começaram por desenvolver um relatório único, que permitisse relacionar a parte financeira com a parte não financeira, surgindo assim o Relatório ou Relato Integrado.

O relato integrado encontra-se dentro de uma longa linha de inovações, no que respeita aos relatórios organizacionais que as empresas têm adotado voluntariamente, em variados graus, desde a década de 1960 (Higgins, Stubbs, & Love, 2014). Não obstante, apenas em 2010, com o aparecimento do *International Integrated Reporting Committee* (IIRC)¹, se começou a discutir uma estrutura globalmente aceite no relato integrado (van Bommel, 2014). Contudo, até à apresentação de uma estrutura conceptual em 2013, a instituição percorreu um longo percurso, do qual se destacam dois momentos: Projeto Consulta e o Projeto Piloto.

O Projeto Consulta iniciou-se em 2011 quando o IIRC divulgou um documento de discussão, denominado “*Towards Integrated Reporting – Communicating Value in the 21st Century*”, onde as partes interessadas efetuavam comentários e forneciam *feedback*

¹ *International Integrated Reporting Committee* (IIRC) é uma entidade constituída por um amplo conjunto atores, nomeadamente, reguladores, investidores, empresas, académicos, contabilistas e organizações não governamentais. A missão do IIRC consiste em inculcar o pensamento integrado nas principais práticas empresariais dos setores públicos e privados, facilitado pelo relato integrado como padrão de divulgação (IIRC, 2020).

sobre este novo paradigma. Terminado o período de discussão, o IIRC analisou todas as opiniões e divulgou uma versão preliminar da Estrutura do Relatório Integrado (International Integrated Reporting Committee, 2011).

Após o Projeto Consulta, o grande desafio do IIRC passou por estimular as empresas adotarem a sua estrutura de divulgação dos relatos, o que levou esta entidade a desenvolver um programa piloto de dois anos com um grupo de 100 organizações, de mais de 20 países, denominado de Rede de Negócio de IIRC, para testar os princípios, conceitos e a estrutura apresentada (International Integrated Reporting Committee, 2011).

Concluído o processo de construção da estrutura do relato integrado, este foi apresentado à sociedade como “um documento conciso sobre como a estratégia, o *governance*, o desempenho e as perspectivas de uma organização, no contexto de seu ambiente externo, conduzem à criação de valor no curto, médio e longo prazo” (International Integrated Reporting Committee, 2013, p. 7).

Segundo Simnett e Huggins (2015, p. 30), este novo paradigma fornece uma visão mais “holística do desempenho da empresa”. Na verdade, o relatório integrado, de forma simplista, contempla os dois relatórios anteriormente mencionados, com a diferença de que desenvolve uma conexão entre a parte financeira e a parte da sustentabilidade, focando-se na criação de valor de longo prazo. Assim, o relato integrado “atravessa dois mundos ou comunidades com suas respectivas tradições e, similarmente, combina pensamento de curto e longo prazo, estratégia e *governance*, bem como números e figuras, adicionando múltiplas camadas de complexidade, fragmentação e pluralismo” (van Bommel, 2014, p. 1161). O relatório integrado procura, através de uma escrita simples e clara, revelar em que contexto uma empresa está inserida na sociedade, as ferramentas de gestão que utiliza e a forma como esta reage às responsabilidades sociais e ambientais (Bhasini, 2017).

Entende-se, deste modo, que o relato integrado é uma resposta ao desafio provocado pelos exigentes utilizadores de informação que procuram, através desta divulgação, perceber a presente e a futura criação de valor, com o objetivo de maximizar as suas decisões (Haller & van Staden, 2014). Ou seja, o relato integrado é definido como uma “ideia relativamente nova, mas poderosa, uma vez que esta representa uma melhoria preponderante na forma como as empresas: pensam, planeiam e relatam a história dos seus negócios”(Bhasini, 2017, p.17).

Após uma maior compreensão do conceito de relato integrado e seus componentes é de grande relevância perceber quais os custos e benefícios que este novo paradigma de

relato acarreta consigo, de forma a compreender as variáveis que uma organização deve ponderar aquando da decisão da adoção deste tipo de divulgação.

Por um lado, é necessário ter em consideração que esta nova forma de relato implica uma mudança organizacional, isto porque um relatório integrado bem-sucedido exige a criação da sua própria estratégia integrada. Deste modo, é necessário desenvolver uma “visão e metas organizacionais que reflitam os riscos e oportunidades ambientais, sociais e de *governance*, tendo sempre como foco a sustentabilidade financeira, ambiental e social. Para que tal aconteça, é necessário um sistema integrado que permita o fluxo, em tempo real, de informações e recursos conforme as necessidades”(Rochlin & Ben, 2010, p. 76).

Por outro lado, importa salientar que a elaboração de um relatório integrado implica altos custos para a empresas pelo que é necessário avaliar a vantagem económica de realizar tal investimento (Simona, Maria, & Andrea, 2018).

No que respeita aos benefícios associados ao relatório integrado, destacam-se a sua presença ao nível do processo e ao nível do produto final. Um benefício que ressalta, ao nível do processo, é o pensamento integrado. O pensamento integrado é a “consideração efetiva que uma organização dá aos relacionamentos entre as diversas unidades operacionais e funcionais, bem como os capitais que usa ou afeta” (International Integrated Reporting Committee, 2013, p. 2). Sierra-García, Zorio-Grima, e García-Benau (2015), referem que este conceito consiste na articulação da estratégia da empresa, sendo que incorpora a sustentabilidade de longo prazo nas funções centrais de uma organização, o que permite desenvolver “conexões mais fáceis entre os indicadores chave de desempenho financeiro e não financeiro” (Sierra-García et al., 2015, p. 301). Através destas conexões, as empresas conseguem quebrar o isolamento de determinados departamentos, o que facilita a comunicação e, conseqüentemente, melhora o trabalho em equipa da empresa (Bhasini, 2017). Ao nível do produto final, segundo Hoque (2017), o relato integrado proporciona às organizações três tipos de benefícios: internos, externos e de regulamentação (padrões e estrutura do relato integrado). Os benefícios internos, primeiros a serem detetados pelas organizações, incluem uma melhoria nas decisões de alocação de recursos, estabelecimento de um melhor relacionamento com os *shareholders* e *stakeholders*, bem como uma imagem pública mais aprimorada (Hoque, 2017; Simona et al., 2018). Os benefícios externos estão associados à capacidade, que o relato integrado possui, de garantir resposta, simultaneamente, às necessidades de informação de todos os *stakeholders*, independentemente de se tratar de informação financeira ou não financeira.

Por fim, o terceiro benefício relaciona-se com a regulamentação, visto que a entidade que a emite, não só tem em consideração as opiniões de vários atores de mercado, como também se apresenta como uma entidade não governamental e independente (Simona et al., 2018).

A complementar as vantagens anteriores, outros estudos referem que o relatório integrado possui a capacidade de fornecer informações direcionadas para o futuro e aptidão para demonstrar como as organizações criam e sustentam valor (S. Adams & Simnett, 2011; Stubbs & Higgins, 2014). Neste sentido, os estudos de Simona et al. (2018) e Higgins et al. (2014) demonstram, que esta nova forma de relato, para além de ser um elemento diferenciador, pode aumentar a rentabilidade a longo prazo, uma vez que identificam uma relação positiva entre o valor da empresa e a qualidade do relatório.

Porém, apesar das várias vantagens inúmeradas anteriormente, autores já identificaram alguns constrangimentos neste tipo de relato, nomeadamente, Burritt (2012), Frias-Aceituno, Rodríguez-Ariza e Garcia-Sánchez (2014) e Cheng, Green, Conradie, Konishi, e Romi (2014). Burritt (2012), destaca que o relato integrado é essencialmente direcionado para as grandes empresas de capital aberto, excluindo as pequenas e médias empresas, bem como os setores governamentais e não governamentais (Burritt, 2012). O autor refere que um dos problemas respeita à “qualidade da informação não financeira que não é necessariamente assegurada” (Burritt, 2012, p. 392). Tal posição é reforçada pelos autores Cheng et al. (2014) que criticam o facto do relato integrado se focar nos detentores de capital financeiro em “detrimento da procura de informações e necessidades de outras partes interessadas, como por exemplo, funcionários, clientes, fornecedores, comunidades locais, legisladores e formuladores de políticas” (M. Cheng et al., 2014, p. 97).

Outro condicionante prende-se com o facto das empresas monopolistas, com o argumento de preservar os seus lucros, possuírem uma menor probabilidade de divulgação de informação através do relato integrado, uma vez que este expõe informações relevantes para a tomada de decisão (Frias-Aceituno et al., 2014).

Não obstante, pode afirmar-se que, apesar dos aspetos considerados negativos inerentes à publicação do relato integrado, os mesmos podem ser mitigados pelos benefícios da publicação. Para tal, é importante uma investigação contínua que contribua para a redução dos custos associados ao relato integrado, ao mesmo tempo que, os benefícios sociais, ambientais e de governação sejam evidenciados.

Neste sentido, Burritt (2012), afirma que o desafio na implementação do relatório integrado consiste em investigar, pesquisar e introduzir mecanismos através dos quais acadêmicos e profissionais compartilhem o seu conhecimento sobre “custos e benefícios das ferramentas integradas e medidas de desempenho amplamente direcionadas e reveladoras de valor para os negócios, em que não apenas investidores, mas todos possam usufruir” (Burritt, 2012, p. 392).

Na sequência deste subcapítulo, o próximo dedica-se a analisar o estado da arte do relato integrado, através da identificação e análise dos principais temas, nesta área, de investigação académica. O intuito é fornecer uma visão ampla sobre o corpo de literatura, crescente, no âmbito do relato integrado.

2.2 INVESTIGAÇÃO SOBRE O RELATO INTEGRADO: ANÁLISE BIBLIOMÉTRICA

Apesar do conceito de relato integrado ser recente, tem despertado o interesse da comunidade académica, existindo um crescente corpo de literatura que conta com um número significativo de contribuições. O objetivo deste capítulo centra-se em analisar o desenvolvimento destas contribuições, identificando e examinando os temas dominantes da investigação sobre o relato integrado, no sentido de proporcionar uma visão ampla sobre os mesmos.

Na literatura sobre o relato integrado encontram-se já alguns trabalhos de revisão de literatura (Dumay et al., 2016; Velte & Stawinoga, 2017; Villiers et al., 2014).

Villiers et al. (2014) analisaram as pesquisas publicadas numa edição especial do *Accounting, Auditing and Accountability Journal* sobre relato integrado, com o objetivo de identificar lacunas na investigação e possibilidades de desenvolvimentos futuros.

Apoiando-se numa revisão sistemática, Velte e Stawinoga (2017) analisaram 44 estudos empíricos, publicados após 2013, tendo-se baseado na agenda de pesquisa de Cohen e Simnett (2015) que, por sua vez foi elaborada com o objetivo de apresentar um conjunto de metodologias que permitissem avaliar determinados aspetos da garantia dos relatórios de responsabilidade social. Desta forma, após a seleção dos estudos, Velte e Stawinoga (2017) estruturaram a sua revisão em três níveis: 1) nível organizacional; 2) nível de mercado; e 3) nível de tomada de decisão individual. Para cada nível, os autores identificaram os principais fatores que contribuíram para a entrada das empresas nesta forma de divulgação, bem como o que influenciou a decisão da empresa implementar o relato integrado e o controlo da qualidade.

Dumay et al. (2016) igualmente realizaram uma revisão de literatura sistemática, com recurso ao modelo SLR (*Systematic Review Literature*), com o objetivo de apresentar *insights* quanto à evolução da pesquisa sobre o relato integrado e, conseqüentemente, apresentar oportunidades futuras de estudo.

Verifica-se que estudos recentes procuram perceber a investigação sobre o relato integrado sob diferentes perspetivas. Contudo, que se tenha conhecimento, à data, ainda não foi aplicada a bibliometria à literatura sobre o relato integrado, a qual é adotada no presente trabalho, para caracterizar este corpo de literatura e identificar os domínios de investigação que têm movido a análise desta realidade.

Pelo exposto, esta investigação pretende contribuir para uma melhor compreensão deste fenómeno, proporcionando uma visão ampla sobre os resultados da literatura no

âmbito dos referidos domínios, os quais realçam dimensões subjacentes ao relato integrado que podem ser determinantes para o seu desenvolvimento futuro.

Dumay et al. (2016) abordam a importância de explorar os desenvolvimentos da literatura nesta área e referem que este tipo de análise contribui para uma melhor “compreensão sobre o impacto destas novas tecnologias [relato integrado] na prática” (Dumay et al., 2016, p. 179).

2.2.1 METODOLOGIA E DADOS

Este capítulo centra-se na análise do desenvolvimento da investigação no âmbito do relato integrado. Procura-se caracterizar a investigação publicada, bem como identificar e examinar as principais áreas de estudo deste segmento de investigação, recorrendo-se à bibliometria. Esta ferramenta permite analisar a produção científica de um determinado domínio, desenvolvendo indicadores que oferecem uma visão estruturada da informação relevante sobre um dado tema (Narin et al., 1994).

O levantamento dos trabalhos relevantes foi concretizado com recurso a duas bases de dados: *Web of Science* e *Scopus*.

A *Web of Science* é considerada uma das bases de dados mais relevantes no que respeita à reunião de revistas científicas, tendo durante quarenta anos sido considerada a maior base de dados bibliométrica. Apenas em 2004, com a chegada da *Scopus*, projetada pela *Elsevier*, a *Web of Science* perdeu o seu domínio enquanto base de indicadores bibliométricos (Archambault, Campbell, Gingras, & Larivière, 2009).

A amostra em estudo foi recolhida com base nos seguintes critérios: (1) artigos publicados até 2018; (2) artigos cujo título incluía a expressão “*Integrated Reporting*”; (3) na *Web of Science*, artigos que pertencessem a uma das seguintes categorias: “*Business Finance*”, “*Management*” ou “*Business*”.

Com a operacionalização destes critérios obtiveram-se 130 artigos na *Web of Science* e 60 artigos na *Scopus*, sendo que após a eliminação dos artigos em comum a amostra ficou com 147 estudos.

Seguidamente, procedeu-se à leitura dos resumos para identificar e excluir os artigos que não se encontravam relacionados com o objeto de análise, obtendo-se uma amostra final de 137 artigos publicados, os quais constituem a base da análise realizada neste estudo, em parte com recurso ao *software VOSviewer*, nomeadamente para identificar as principais áreas (*clusters*) que têm dominado este segmento de investigação.

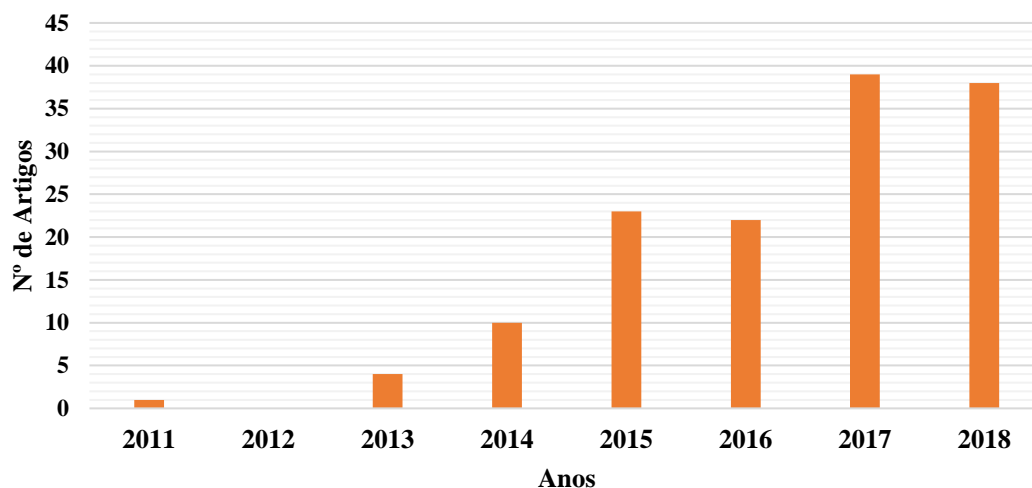
Após a identificação dos principais *clusters* procedeu-se à leitura dos 137 artigos com o objetivo de identificar a que *cluster* pertenciam, a sua tipologia, a metodologia adotada, as teorias utilizadas, as fontes e os períodos em estudo. Analisaram-se, ainda, as principais conclusões e oportunidades de investigação futura.

A secção seguinte é dedicada à apresentação dos resultados deste trabalho.

2.2.2 RESULTADOS

A análise da amostra revelou o relato integrado como uma área emergente que tem despertado o interesse dos investigadores de forma crescente ao longo dos últimos oito anos. Através da análise do Gráfico 1, constata-se que 2017 e 2018 foram os anos com maior número de publicações, com 39 e 38 artigos, respetivamente.

Gráfico 1 - Número de Publicações por Ano



Fonte: Elaboração Própria com base na *Web of Science e Scopus*

Em termos de revistas, nos 137 artigos identificaram-se 62. Existem, contudo, duas revistas que se destacam por terem publicado uma percentagem significativa de artigos, sendo elas a *Meditari Accountancy Research* e a *Accounting Auditing & Accountability Journal*. Estas, até 2018, contavam com 15 e 8 publicações, respetivamente (ver Tabela 1).

Tabela 1 - Revistas com, pelo menos, 3 publicações no âmbito do relato integrado

Revista	Nº Publicações	Revista	Nº Publicações
Meditari Accountancy Research	15	Journal Of Applied Corporate Finance	3
Accounting Auditing & Accountability Journal	8	Business Strategy And The Environment	3
Journal Of Intellectual Capital	5	Australian Accounting Review	3
Journal Of Business Ethics	5	Accounting Forum	3
Journal Of Cleaner Production	4	Procedia Economics And Finance	3
British Accounting Review	3		

Fonte: Elaboração Própria com base na *Web of Science e Scopus*

No que respeita a publicações por autor, Maroun W., e Garcia-Sanchez destacam-se com 9 e 7 artigos, respetivamente. Não obstante, Melloni G., De Villiers C., Lai A. e Stacchezzini R. também têm contribuído fortemente para a literatura do relato integrado (Ver Tabela 2). Para uma análise mais detalhada, consultar anexo – Tabela A1.

Tabela 2 - Número de Publicações por autor – autores com mais do que uma publicação

Nº de Publicações	Autores
9	Maroun W.;
7	Garcia-Sanchez;
6	Melloni G.; De Villiers C.;
5	Lai A.; Stacchezzini R.;
4	Zorio-Grima A.; Dumay J.; Frias-Aceituno V.;
	Anifowose M.; Garcia-Benau A.; Higgins C.; Hsiao Pei-Chi; Rivera-Arrubla A.;
3	Rodriguez-Ariza L.; Simnett R.; Stubbs W.; Venter R.; Green W.; Noguera-Gamez L.
	Adams A.; Atkins J.; Du Toit E.; Eccles G.; Kilic M.; Krzus P.; Kuzey C.; Lodhia S.;
2	McNally A.; Ribot S.; Rinaldi L.; Silvestri A.; Tweedie D.; Unerman J.; Veltri S.;
	Dragu I.; Tiron-Tudor Adriana; Cheng M.; Chiara M.; Fasan, M.;

Fonte: Elaboração Própria com base na *Web of Science e Scopus*

Neste estudo procurou-se, ainda, identificar o número de vezes que os autores, presentes na amostra são citados nas referências de outros artigos.

Com recurso ao *software VOSviewer* realizou-se uma análise de citações do autor. As citações em causa deveriam surgir pelo menos 4 vezes nas referências de outros artigos, pelo que se constatou que os autores mais citados, até 2018, foram Garcia-Sanchez e De Villiers C. com 224 e 156 referências, respetivamente (ver Tabela 3).

Tabela 3 - Número de vezes que os autores são citados em outros artigos

Autores	Documentos	Citações
Garcia-Sanchez	5	224
De Villiers C.	4	156
Maroun W.	9	99
Melloni G.	6	76
Haji A.	4	50
Zorio-Grima A.	4	50
Lai A.	4	40

Fonte: Elaboração Própria com base na *Web of Science e Elsevier*

O *software VOSviewer* foi novamente utilizado para analisar as palavras chave mais utilizadas pelos autores nas duas bases de dados, tendo sido selecionada a análise *co-occurrence* e o método *fractional counting*. Considerando o tamanho de cada base de dados, na *Scopus* definiu-se que os vocábulos tinham de surgir pelo menos 2 vezes em artigos distintos. Das 45 palavras chave, apenas 5 cumpriam este requisito.

Na *Web of Science*, determinou-se que os termos tinham de estar presentes, no mínimo, 4 vezes em diferentes artigos, sendo que das 275 palavras chave, 17 cumpriam o requisito.

Do total das palavras chave, 5 foram excluídas pelo facto de não representarem tópicos de investigação específicos dentro do domínio do relato integrado. A saber, *IIRC, Institucional Theory, Corporate Governance, Legitimacy Theory e Content Analysis*. As remanescentes palavras chave foram analisadas para identificar possíveis sinónimos, tendo-se procedido à sua uniformização (ver Tabela 4).

Tabela 4 - Uniformização de Palavras Chaves

<i>Sustainability Reporting</i>	<i>Integrated Reporting</i>	<i>Stakeholders</i>
<i>sustainability</i>	<i>integrated report</i>	<i>stakeholder engagement</i>
<i>corporate social responsibility</i>	<i>integrated reports</i>	<i>stakeholders</i>
<i>sustainable development</i>		
<i>corporate social responsibility reporting</i>		
<i>corporate social responsibility (csr)</i>		
<i>non-financial information</i>		
<i>non-financial reporting</i>		
<i>non-financial disclosure</i>		

Fonte: Elaboração Própria

Através da Tabela 4, verifica-se que as palavras *sustainability, corporate social responsibility e sustainable development*, passaram a ser representadas por *sustainability reporting* e assim, sucessivamente, com as demais. No final, das 320 palavras chave, apenas 14 da *Web of Science* e 4 da *Scopus* foram consideradas relevantes para este estudo (ver Tabela 5), das quais são realçadas as principais áreas de investigação no domínio do relato integrado.

Tabela 5 - Número de Ocorrências das Palavras Chave na *Web of Science* e na *Scopus*

Palavras Chave Autor	Número de Ocorrências		
	<i>Web of Science</i>	<i>Scopus</i>	Total
<i>Integrated Reporting</i>	97	16	113
<i>Sustainability Reporting</i>	45	5	50
<i>South Africa</i>	9	-	9
<i>Stackeholders</i>	8	-	8

Tabela 5 - Número de Ocorrências das Palavras Chave na *Web of Science* e na *Scopus* (Continuação)

Palavras Chave Autor	Número de Ocorrências		
	<i>Web of Science</i>	<i>Scopus</i>	Total
<i>Assurance</i>	6	-	6
<i>Disclosure</i>	7	-	7
<i>Integrated Thinking</i>	6	-	6
<i>Accountability</i>	4	-	4
<i>Corporate Reporting</i>	4	-	4
<i>Financial Reporting</i>	4	-	4
<i>Intellectual reporting</i>	4	2	6
<i>Materiality</i>	4	2	6
<i>Value Creation</i>	4	-	4

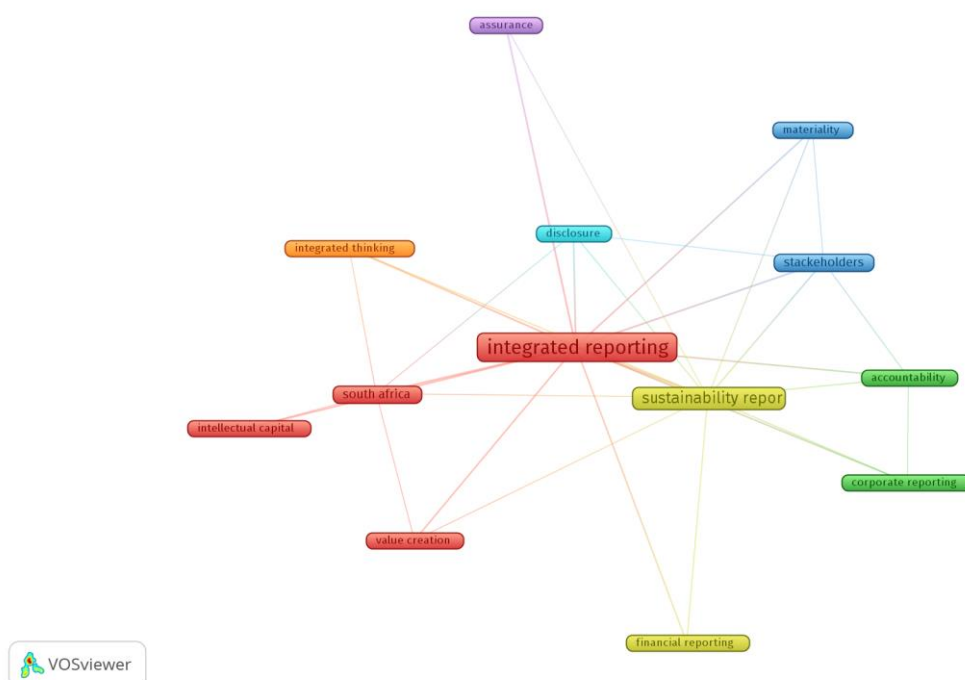
Fonte: Elaboração Própria com base no VOSviewer

Através da tabela 5, verifica-se que *Integrated Reporting*, tendo em consideração que este é o objeto de estudo, surge 113 vezes. Este é precedido por *Sustainability Reporting*, *South Africa* e *Stakeholders*. Dos 137 artigos analisados, estas palavras chave de autor surgem 50, 9 e 8 vezes, respetivamente.

De seguida, procedeu-se à identificação e análise dos principais *clusters*, representativos das principais áreas de investigação no domínio do relato integrado.

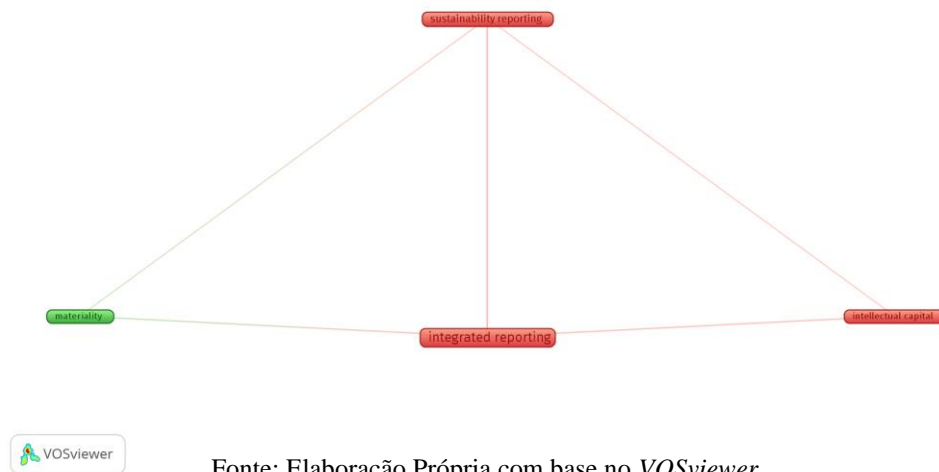
Os *outputs* obtidos pelo *VOSviewer* relativos à *Web of Science* e à *Scopus* (Figura 1 e Figura 2) apresentam 4 grandes *clusters*.

Figura 1 - *VOSviewer Integrated Reporting da Web of Science*



Fonte: Elaboração Própria com base no *VOSviewer*

Figura 2 - VOSviewer *Integrated Reporting da Scopus*



Fonte: Elaboração Própria com base no VOSviewer

O primeiro *cluster* – exibido a vermelho – diretamente ligado ao *Integrated Reporting* é composto pelos vocábulos *Value Creation*, *South Africa*, *Intellectual Capital* e *Integrated Thinking*, representando 138 citações do total de 320.

O *cluster Sustainability Reporting* – representado a verde – surge com 50 referências, tendo a si associado as palavras *Accountability*, *Corporate Reporting* e *Financial Reporting*, perfazendo no total 98 referências em ambas as bases de dados.

Existem, ainda, mais dois clusters. A azul surge um grupo composto pelos vocábulos *Disclosure*, *Materiality*, e *Stakeholders*, representando no total 21 citações, e a roxo, com seis referências, aparece o último *cluster* composto unicamente pela palavra *Assurance*.

Estes *clusters* realçam quatro principais segmentos de investigação no domínio do relato integrado, classificados neste estudo como: (1) Inovação do Relato Organizacional; (2) Criação de Valor, (3) Influência dos *Stakeholders* e (4) Garantia do Relato Integrado.

2.2.2.1 INOVAÇÃO DO RELATO ORGANIZACIONAL

Dos 137 artigos que constituem a amostra deste estudo, associaram-se 44 à área da Inovação do Relato Organizacional (ver anexo - Tabela A2). Destes, destacam-se 20 estudos empíricos e 10 artigos de opinião.

No que respeita à metodologia, os autores têm optado, sobretudo, por analisar relatórios numa perspetiva crítica, sendo que em 28 artigos não é visível a utilização de qualquer teoria explicativa. Nos restantes artigos, as teorias mais utilizadas foram a Teoria dos *Stakeholders*, a Teoria da Legitimidade e a Teoria Institucional.

Em termos de diversidade espacial dos objetos de análise, é de destacar que 5 estudos optaram por uma amostra composta por mais de 10 países, tendo a África do Sul e a Austrália fornecido evidência para 6 e 3 estudos, respetivamente. Em termos de período de estudo os anos 2011 e 2013 foram os mais visados, tendo os períodos 2009-2013 e 2010-2014 sido alvo de dois estudos.

Relativamente ao enfoque da investigação, constata-se a existência de vários estudos que se dedicam não só a investigar de que forma o relato integrado se distingue dos já existentes, como também se verifica a preocupação em perceber, de que forma as empresas comunicam a sua informação não financeira.

Vários autores demonstraram-se céticos em considerar este relato como inovador quando comparado com o relato sobre a sustentabilidade, pelo facto de entenderem que o relato integrado se encontra mais direcionado para os investidores, privilegiando as preocupações de mercado e não as preocupações sociais e ambientais. Na verdade, há investigadores a afirmar que este novo paradigma de relato não dá a atenção necessária às questões da sustentabilidade e oferece divulgações tendenciosas, fazendo com que a sustentabilidade seja apenas um mero elemento do relato organizacional (Brown & Dillard, 2014; Jensen & Berg, 2012; Rowbottom & Locke, 2016; Slack & Tsalavoutas, 2018; Stacchezzini, Melloni, & Lai, 2016; van Bommel, 2014).

Não obstante, vários dos problemas apontados ao relato integrado advêm do facto de este ser um novo construto, que dá os primeiros passos, e, conseqüentemente, necessita de um maior desenvolvimento e ajustamento na estrutura apresentada (Kılıç & Kuzey, 2018; Ruiz-Lozano & Tirado-Valencia, 2016; Stent & Dowler, 2015; Tweedie, Nielsen, & Martinov-Bennie, 2018; Van Zijl, Wöstmann, & Maroun, 2017).

Este tem sido um problema ao qual a comunidade académica já tem dedicado atenção, encontrando-se, nomeadamente, estudos que se dedicam a estudar a estrutura publicada pelo IIRC de forma, não só a avaliá-la, mas também, para perceber o grau de adesão a

esta estrutura de relato (Brown & Dillard, 2014; M. Cheng et al., 2014; Cohen & Simnett, 2015; Eccles, Krzus, & Ribot, 2015; Morros, 2016; Ruiz-Lozano & Tirado-Valencia, 2016; Tweedie et al., 2018).

Apesar da ideia de que o relato integrado tem um longo caminho a percorrer, as empresas começam lentamente a adotar esta forma de divulgação, pelo que tal realidade pode dever-se à inovação a si associada (Gunarathne & Senaratne, 2017).

De facto, um conjunto de autores demonstraram que apesar deste novo paradigma não provocar modificações radicais, promove alterações incrementais nos processos e estruturas que suportavam os relatórios de sustentabilidade (Stubbs & Higgins, 2014).

De referir que este fenómeno emergente potencializa um pensamento mais amplo e integrado no que respeita à criação de valor nas organizações (C. A. Adams, 2015; C. A. Adams, Potter, Singh, & York, 2016; Guthrie, Manes-rossi, & Orelli, 2017; Rivera-Arrubla, Zorio-Grima, & Garcia-Benau, 2016; Stubbs & Higgins, 2014).

Verifica-se, ainda, nesta área, a existência de uma grande potencialidade de desenvolvimento de investigação futura (M. Cheng et al., 2014; Cohen & Simnett, 2015; Morros, 2016), podendo referir-se, nomeadamente, a necessidade de expansão da investigação a diferentes contextos económicos, sociais e políticos.

2.2.2.2 CRIAÇÃO DE VALOR

A criação de valor fomentou a realização de 21 dos artigos pertencentes à amostra analisada (ver anexo - Tabela A3).

Todos os artigos são estudos empíricos, sendo que 7 publicações recorreram à estatística multivariada e 2 artigos utilizaram estudo de caso.

No que respeita à utilização de teorias explicativas, a Teoria da Agência foi a mais utilizada, estando presente em 4 publicações, não tendo sido usada qualquer teoria em 11 dos artigos.

A realidade verificada na África do Sul tem sido a mais estudada no âmbito da criação de valor, dando corpo a 7 dos estudos presentes na amostra analisada. Salienta-se, ainda, que 4 dos estudos optaram por uma amostra constituída por mais de 10 países e 2 artigos estudaram este fenómeno nas empresas do *IIRC Pilot Programme*.

Em termos de período, os anos 2014 e 2015 destacam-se, tendo sido utilizados cada um duas vezes. De referir que existem três estudos longitudinais para o período 2009-2013.

Esta área de investigação, parte do facto de que criar valor no curto, médio e longo prazo ser a frase mais referida nos vários conceitos de relato integrado. Neste sentido, com o objetivo de avaliar este pressuposto, vários autores realizaram estudos direcionados para a análise do impacto deste novo paradigma de divulgação, através de diferentes vertentes, sobre o valor da empresa, não existindo, ainda, consenso quanto à veracidade deste objetivo do relato integrado.

Por um lado, há estudos que afirmam que o relato integrado ainda não é encarado como principal ferramenta de decisão no que respeita à realização de investimentos, argumentando que os investidores recorrem pouco a esta forma de divulgação, continuando a dar preferência ao relato financeiro (Hsiao, Kelly, & Hsiao, 2018; Slack & Tsalavoutas, 2018; Willows & Rockey, 2018).

Por outro lado, outros estudos contrariam a ideia anterior. Há investigações que demonstram que existem inúmeros benefícios associados ao valor da empresa, como, por exemplo, a diminuição do erro de previsão do analista, a redução do grau de assimetria de informação e a atração de um maior número de investidores de longo prazo (García-Sánchez & Noguera-Gámez, 2017c; Macias & Farfan-Lievano, 2017; Serafeim, 2015; Zhou, Simnett, & Green, 2017).

Existem, ainda, estudos a revelar que a qualidade desta forma de relato, não só diminui o custo do capital, como aumenta a liquidez, o valor adicionado e o coeficiente *earnings*

valuation (Baboukardos & Rimmel, 2016; Barth et al., 2017; Dumitru, Guse, Feleaga, & Mangiuc, 2015; García-Sánchez & Noguera-Gámez, 2017b; Lee & Yeo, 2016; Oshika & Saka, 2017).

Importa, nomeadamente, referir a existência de estudos que se dedicaram a avaliar a criação de valor na vertente social, tendo estes concluído que com este tipo de relato, as empresas passaram a dar uma maior importância ao capital humano e relacional (A. Abdifatah & Mutalib, 2016; Setia, Abhayawansa, Joshi, & Huynh, 2015).

Para além disto, de acordo com Mervelskemper e Streit (2016), as empresas que divulgam a sua informação não financeira nos relatórios integrados atingem melhor os seus objetivos, face à publicação desta mesma informação através dum relatório independente (Mervelskemper & Streit, 2016).

Para investigações futuras, seria importante analisar diferentes contextos, dado existir uma concentração significativa das análises com recurso a empresas da África do Sul, facto que se poderá justificar pela elevada disponibilidade de relatórios desta natureza naquele país, dada a sua obrigatoriedade.

Seria, também, relevante analisar a criação de valor, não apenas na ótica do capital financeiro, mas na conjugação deste com o capital humano, intelectual, produtivo, social/relacional e natural, de forma a avaliar os impactos no valor da empresa em termos agregados. Outra oportunidade de investigação poderia passar por avaliar a relação entre as intenções das empresas ao adotar esta forma de relato e o custo do capital do ano anterior. Por fim, os estudos focam-se nos investidores no âmbito da análise da criação de valor, pelo que seria pertinente avaliar esta associação com outros *stakeholders* e, também, em diferentes entidades, por exemplo, a criação de valor nas organizações sem fins lucrativos (Oshika & Saka, 2017; Setia et al., 2015; Willows & Rockey, 2018)

2.2.2.3 INFLUÊNCIA DOS *STAKEHOLDERS*

Dos artigos analisados, foram classificados 23 estudos empíricos no âmbito da influência dos *stakeholders* (ver anexo - Tabela A4), destacando-se a utilização de entrevistas em 7 destes artigos.

Em termos de métodos, a estatística multivariada ocorreu em 10 estudos, 5 dos quais também usou a análise de relatórios. Quanto a teorias explicativas, 9 estudos optaram por não as utilizar, sendo a Teoria da Sinalização a que mais se destaca nesta área de investigação.

Em termos de contextos analisados, novamente, a África de Sul e a Austrália surgem em destaque, tendo os autores recorrido 5 e 3 vezes, respetivamente, às realidades destes países para a realização dos seus estudos.

De referir, que também nesta área têm sido usadas amostras compostas por realidades de diversos países, existindo 5 estudos com amostras compostas por mais de 10 países. Em termos de períodos de análise, 2014, 2015 e 2011-2012 foram os mais estudados.

A análise da literatura realça a ideia de que os atores que se encontram, direta ou indiretamente, associados ao relatório integrado assumem uma posição relevante para o seu sucesso. Deste modo, vários estudos dedicaram-se a estudar o impacto das perceções e as atitudes dos atores organizacionais face a esta nova forma de divulgação.

Constata-se que as principais preocupações referidas quanto a esta forma de relato, respeitam à credibilidade, à materialidade e ao público alvo a que este relatório se destina. Verificam-se, concomitantemente, preocupações quanto ao desempenho, à aparência e à deficiente compreensão do conceito do relato integrado que impede a potencialidade desta ferramenta estratégica (Chaidali & Jones, 2017; Gianfelici, Casadei, & Cembali, 2018; Lai, Melloni, & Stacchezzini, 2018; Naynar, Ram, & Maroun, 2018; Perego, Kennedy, & Whiteman, 2016; Reuter & Messner, 2015).

Não obstante, há estudos que demonstram que as oportunidades de crescimento, o tamanho da empresa e os órgãos de gestão são determinantes na disseminação de informação integrada, pelo que empresas, na fase inicial deste construto, aproveitaram-no para resolver desafios de comunicação com os seus *stakeholders* (Frias-Aceituno, Rodriguez-Ariza, & Garcia-Sanchez, 2013; Higgins et al., 2014; Ofoegbu, Odoemelam, & Okafor, 2018).

Pelo facto deste paradigma emergente utilizar a narrativa, o seu conteúdo permite inserir aspetos que até então não eram introduzidos nos relatórios financeiros devido à sua natureza quantitativa, pelo que este foi descrito como uma prática de comunicação

mais vantajosa relativamente às já existentes, sendo definida como uma norma de relato futura (Higgins et al., 2014; Robertson & Samy, 2015; Stubbs & Higgins, 2018).

Estudar o impacto cultural na adoção e publicação do relato integrado e verificar em que medida este paradigma de divulgação pode ser adotado por entidades públicas são possíveis sugestões para investigação futura. Também poderia ser oportuno investigar até que ponto e de que forma as várias entidades reguladoras, já existentes, poderiam convergir e trabalhar em conjunto para a adoção e implementação global do relato integrado (Chaidali & Jones, 2017; Naynar et al., 2018; Stubbs & Higgins, 2018)

2.2.2.4 GARANTIA DO RELATO INTEGRADO

Da amostra, 8 estudos encontram-se relacionados com a garantia dos relatórios integrados e correspondente necessidade de auditoria (ver anexo - Tabela A5), nos quais se encontra 1 revisão de literatura e 7 estudos empíricos que recorreram, maioritariamente, a entrevistas.

No que respeita a teorias explicativas, não existe uma tendência, tendo a maioria dos autores optado por não utilizar qualquer teoria. De referir que, novamente, a África do Sul surge como o principal país em estudo, sendo utilizado 4 vezes. Dois estudos recorreram a uma amostra superior a 10 países. Em termos de período em análise, o ano mais recente foi o de 2016.

A análise à literatura realça que a necessidade de gerar perceções positivas e credibilidade junto dos *stakeholders* conduziu as empresas a sujeitar o relato integrado a auditoria, facto que motivou o estudo do papel da garantia neste paradigma emergente (A. Abdifatah & Mutalib, 2016; Briem & Wald, 2018; Engelbrecht, Yasseen, & Omarjee, 2018; Maroun, 2017, 2018; Oprisor, 2015; Reimsbach, Hahn, & Gürtürk, 2018; Sierra - García, Zorio - Grima, & García - Benau, 2015).

Verifica-se que, apesar de existir uma grande dificuldade quanto à garantia, devido a inexistência de orientação e regulamentação da auditoria nesta área, a mesma assume um papel importante. Prova disso são as empresas que recorrem a auditoria externa devido à pressão exercida pelos *stakeholders* também externos à organização (Briem & Wald, 2018; Maroun, 2017; Oprisor, 2015).

O papel da auditoria interna também já foi analisado. Os estudos verificaram que, apesar do seu papel limitado quanto ao relato integrado, esta possui um potencial, ainda inexplorado, devido ao conhecimento que reúne em si (Engelbrecht et al., 2018).

Igualmente, a Comissão de Auditoria foi investigada, pelo que se constatou que esta possui um importante poder na extensão e na qualidade dos relatórios integrados (A. Abdifatah & Mutalib, 2016; Engelbrecht et al., 2018).

De realçar, que para além da aplicação do modelo da garantia dos relatórios de responsabilidade social à informação não financeira do relatório integrado, também o desenvolvimento de um modelo de garantia para esta nova realidade motivou investigação (Maroun, 2018; Sierra-García et al., 2015).

A nível de investigação futura, seria pertinente continuar a dirigir esforços para desenvolver um modelo universal de garantia dando continuidade ao trabalho desenvolvido por Maroun (2018).

De referir que seria, igualmente importante, estudar de que modo a garantia poderia ser um fator positivo quanto à disseminação desta nova prática de divulgação, pelo que os requerimentos e as expetativas dos utilizadores deste relato deveriam ser alvo de estudo (Briem & Wald, 2018; Maroun, 2018; Reimsbach et al., 2018).

2.2.3 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O relato integrado é uma resposta ao desafio provocado pelos exigentes utilizadores de informação que procuram, através desta divulgação, compreender a presente e a futura criação de valor de uma organização, com o objetivo de maximizarem as suas decisões (Haller & van Staden, 2014).

O maior desafio deste paradigma consiste na sua implementação. A investigação tem aqui um papel essencial, pois partilha conhecimento sobre este fenómeno, o qual potencia o desenvolvimento do relato integrado e a sua propagação a nível global (Burritt, 2012).

Este capítulo procurou contribuir para a literatura, utilizando como elemento inovador a análise bibliométrica, uma ferramenta que, na medida do conhecimento, ainda não tinha sido utilizada na análise da investigação sobre o relato integrado.

O presente capítulo, para além de sistematizar a literatura da amostra selecionada, procede à sua organização e análise em quatro *clusters*, representativos das principais áreas de investigação dentro do domínio do relato integrado, sendo estas: (1) Inovação do Relato Organizacional; (2) Criação de Valor; (3) Influência dos *Stakeholders* e (4) Garantia do Relato Integrado.

Para cada área, para além da classificação dos artigos, apresentaram-se as principais metodologias, teorias, amostras utilizadas e períodos de análise. Posteriormente, foram identificadas as principais conclusões e oportunidades de investigação futura.

Da análise destas temáticas, verificou-se a existência de vozes cétricas quanto à real inovação do relato integrado face ao tradicional, sendo, contudo, evidente o reconhecimento da inovação, quando existe um conhecimento mais alargado sobre o mesmo.

Ao nível do valor da empresa, é realçada a existência de uma relação positiva com a adoção do relato integrado, cujo sucesso a literatura mostra estar dependente das perceções quer dos seus produtores e avaliadores, quer do seu público alvo, quer do desenvolvimento de normas de auditoria que garantam a qualidade deste tipo de relato.

Da análise global da amostra verifica-se que os estudos empíricos dominam a investigação sobre o relato integrado, com recurso, sobretudo, a entrevistas, a análise de relatórios e a estatística multivariada.

A realidade da África do Sul, talvez pela existência de obrigatoriedade de adoção do relato integrado, tem motivado a maioria dos autores, seguindo-se, neste âmbito, o contexto Australiano.

Assim, embora esta investigação se encontre limitada a uma amostra da literatura publicada, o mesmo oferece informação sobre os contornos da investigação do relato integrado e proporciona uma visão ampla sobre as principais áreas deste domínio de investigação. Contribui, deste modo, para uma melhor compreensão sobre esta temática, sua implementação e investigação.

A análise concretizada realçou, também, que as áreas identificadas não se encontram esgotadas, pelo que ao nível de investigação futura salienta-se a necessidade de estudar a forma como as empresas articularam a sua estratégia para responder ao desafio do relato integrado.

Considerando a criação de valor no longo prazo como objetivo principal do relato integrado, seria pertinente realizar um estudo longitudinal de forma a avaliar se ocorreu uma mudança quanto ao tipo de investidores que as empresas atraíram antes e após a publicação dos relatórios integrados. A adoção desta nova forma de divulgação em diferentes contextos culturais é outro domínio que no futuro poderá beneficiar de atenção por parte dos investigadores.

Um dos grandes objetivos da investigação futura poderá passar por encontrar formas de reduzir os custos associados a este modo de divulgação, bem como realçar a sua minimização decorrente da evidenciação dos benefícios sociais, ambientais e de *governance* (Simnett & Huggins, 2015).

A análise à diversidade de estudos realizados no âmbito do relato integrado realça a qualidade desta nova forma de divulgação e a sua relação de causalidade com o valor da empresa como uma área de interesse, visto que a mesma ainda se encontra pouco explorada. Com o objetivo de explorar esta relação, mostra-se necessário avaliar previamente a qualidade do relato organizacional, que será objeto de estudo no seguinte subcapítulo.

2.3 QUALIDADE DO RELATO ORGANIZACIONAL

Segundo Reeves e Bednar (1994), o conceito de qualidade foi sempre objeto de estudo ao longo da história, conseguindo manter-se como um tópico de interesse nos dias de hoje.

No decorrer dos tempos nunca se encontrou uma definição unânime de qualidade, pelo que este conceito é descrito como subjetivo, multifacetado e dependente do contexto em que está inserido (Beattie, McInnes, & Fearnley, 2004; Darjezi, 2016; Hagan, 1984; Helfaya & Whittington, 2019).

Enquanto, Seawright e Young (1996) definem qualidade como uma condição de excelência geral, Hagan (1984) refere que nas organizações, vários gestores definem a qualidade com base nas próprias experiências pessoais e funcionais. No contexto do relato organizacional, a qualidade, segundo Hopkins (1996), define-se pela facilidade com que os investidores podem ler e interpretar as informações, sendo que Diamond e Verrecchia (1991) referem que a qualidade da divulgação encontra-se relacionada com a precisão das crenças dos investidores. Para King (1996), a qualidade da divulgação é definida como o viés de interesse próprio na divulgação.

Na procura pela definição da qualidade do relato de informação não financeira, Hammond & Miles (2004) concluíram que existem 11 elementos de divulgação que definem a qualidade de um relatório de responsabilidade social: 1) informação quantitativa; 2) auditoria externa; 3) definição de estratégias e metas a atingir no futuro; 4) relatório *'Warts and all'*²; 5) adoção de diretrizes e o padrão de relatório; 6) capacidade de avaliar com precisão o desempenho da organização; 7) declaração clara da visão do Diretor Executivo; 8) ampla inclusão de questões significativas, como por exemplo questões materiais, problemas da empresa, setor de atividade; 9) facilidade de acesso do relatório; 10) relatório de dados normalizados; e 11) prémios ou distinções conquistadas pelos relatórios.

Não obstante, Hammond e Miles (2004), salientam, que a elevada qualidade do relato de responsabilidade social não é sinónimo de desempenho responsável. Por isso, para que

² Segundo Hammond & Miles (2004) um elemento que define a qualidade de um relatório é a presença ou ausência de *"Warts and all"*. Este elemento consiste na divulgação de dados menos positivos, relativamente ao desempenho e atividades de uma organização, como por exemplo, número de processos em que a empresa se encontra envolvida, número de multas que a empresas pagou ou o aumento do consumo de combustíveis fósseis.

se assuma que um relatório de responsabilidade social apresenta qualidade, é imperativo que o seu público-alvo possa avaliar até que ponto a empresa e o seu desempenho social se encontram relacionados (Hammond & Miles, 2004).

De acordo com Garegnani, Merlotti e Russo (2015), independentemente de se tratar de um relato de cariz financeiro ou não financeiro, a qualidade da divulgação depende da avaliação subjetiva do avaliador quanto à relevância, confiabilidade e comparabilidade dos dados fornecidos pela empresa.

Em termos de estudos empíricos, quando investigada a qualidade do relato organizacional encontram-se estudos que analisam a qualidade do relato financeiro, como, por exemplo, Biddle, Hilary e Verdi (2009), Biddle e Hillary (2006), F. Chen, Hope, Li e Wang (2011), H. Chen, Tang, Jiang e Lin (2010), Costello e Regina (2011), Daske e Gebhardt (2006), P. Dechow, Ge e Schrand (2010), DeFond (2010), Francis et al. (2004), Jones (1991) e Lobo, Xie e Zhang, (2018), e estudos que analisam a qualidade do relato não financeiro, como por exemplo, Al-Shaer e Zaman (2016), Hammond e Miles (2004), Helfaya, Whittington e Alawattage (2019), Manetti (2011), Odriozola e Baraibar-Diez (2017), Rudyanto e Veronica Siregar (2018), Simnett e Vanstraelen (2007) e Zorio, García-Benau e Sierra (2013).

No que respeita à investigação realizada sobre a qualidade do relato financeiro, existe uma grande variedade de estudos que procuram analisar este construto sob diferentes perspetivas. Por exemplo, enquanto que H. Chen et al. (2010) e Daske e Gebhardt (2006) procuraram perceber o impacto das *International Financial Reporting Standards* (IFRS) na qualidade das demonstrações financeiras, os autores Lobo et al. (2018) dedicaram-se a estudar a relação entre a inovação e a qualidade dos relatórios financeiros, bem como a implicação da qualidade da auditoria para esta relação. Outros autores procuraram, particularmente, estudar a relação entre a qualidade do relato financeiro com a eficiência dos investimentos e com a reação do mercado de valores, como se pode verificar na investigação levada a cabo por Biddle et al. (2009), Biddle e Hillary (2006), F. Chen et al. (2011) e Costello e Regina (2011).

No que respeita à qualidade do relato da informação não financeira, também neste âmbito, existem vários autores que procuram estudar a sua qualidade sob diferentes formas. Por exemplo, enquanto que Al-Shaer e Zaman (2016) estudaram o efeito da diversidade de género do conselho diretivo na qualidade dos relatórios de sustentabilidade, Odriozola e Baraibar-Diez (2017) testaram se a qualidade dos relatórios de sustentabilidade influencia a reputação da organização. Rudyanto e Siregar (2018),

focaram-se numa outra perspetiva e examinaram os efeitos da pressão das partes interessadas e do *corporate governance* na qualidade dos relatórios de sustentabilidade.

Uma questão comum no estudo da qualidade, quer nos relatórios financeiros quer nos não financeiros, consiste na metodologia a aplicar para definir e avaliar a “qualidade” (Beattie et al., 2004; Botosan, 1997; F. Chen et al., 2011; Hammond & Miles, 2004; Marston & Shrivies, 1991).

Beattie et al. (2004), através de uma revisão de literatura realizada com base em estudos empíricos, publicados na revista *Journal of Accounting and Economics*, identificaram os principais métodos utilizados para avaliar as narrativas nos relatórios. Da análise da literatura, os autores identificaram dois principais métodos de análise da qualidade da narrativa: 1) abordagem da análise subjetiva; e 2) abordagem semi-subjetiva.

A abordagem da análise subjetiva caracteriza-se pelo uso de classificações e pontuações desenvolvidas e apresentadas por analistas. A principal desvantagem associada a esta abordagem consiste no facto destas classificações se basearem em perceções de divulgação de analistas, em detrimento de medidas diretas de divulgação real (Lang & Lundholm, 1993).

A abordagem semi-subjetiva divide-se em estudos de índices de divulgação e análise de texto. Devido à dificuldade de avaliar diretamente a qualidade da divulgação, os estudos que aplicam o índice de divulgação pressupõem que a quantidade de divulgação, em tópicos específicos, seja uma *proxy* da qualidade da divulgação. Dos vários esquemas de codificação, salienta-se o uso de codificações binárias e o uso de codificações com medidas ordinais. Embora a construção de índices de divulgação envolva, inevitavelmente, o julgamento subjetivo, esta apresenta-se como uma importante e valiosa ferramenta, no que respeita à avaliação da qualidade de divulgação de uma organização (Beattie et al., 2004).

A análise semi-objetiva, com recurso à análise de texto, inclui: 1) a análise de conteúdo temática e orientada pelo significado; 2) estudos de legibilidade; e 3) análise linguística. A análise de conteúdo temática e orientada pelo significado consiste na análise de texto completa, mais concretamente, numa revisão detalhada de todo o conteúdo das divulgações. O objetivo não é quantificar a quantidade ou natureza das divulgações de uma categoria específica, mas fornecer, para cada categoria, uma lista detalhada de exemplos de divulgações consideradas úteis, nomeadamente, para representar boas práticas. Os estudos de legibilidade são elaborados com o intuito de quantificar a dificuldade cognitiva do texto. Normalmente, recorre-se a uma fórmula de

legibilidade, como por exemplo, o índice de Flesch³. A análise linguística apresenta-se como um método alternativo às fórmulas de legibilidade, capturando um conjunto mais rico de características de texto, pelo que não se encontra associado às pontuações de legibilidade (Beattie et al., 2004).

Hammond e Miles (2004) também apresentam uma classificação dos métodos utilizados para avaliar a qualidade da divulgação. De acordo com estes autores estes métodos concentram-se, essencialmente, em três grupos: 1) procedimentos formais de monitorização; 2) esquemas de premiação; 3) avaliação da qualidade no âmbito académico (Hammond & Miles, 2004).

Os procedimentos formais de monitorização consistem em protocolos de pontuação profissional ou em exercícios de classificação (Hammond & Miles, 2004). Ou seja, determinadas entidades, com o objetivo de determinar a qualidade de um relatório, elaboram uma estrutura que procura verificar se o mesmo cumpre um conjunto de critérios. Um exemplo de pontuação profissional é o *EPR Benchmark*, desenvolvido pela Deloitte Touche Tohmatsu (2002), que avalia a qualidade dos relatórios sobre o meio ambiente. O *EPR Benchmark* utiliza 20 critérios para a averiguação da qualidade, tendo estes sido definidos com base nas diretrizes internacionais emitidas por organizações, como o Conselho Empresarial Mundial para o Desenvolvimento Sustentável, o Programa das Nações Unidas para o Meio Ambiente e as diretrizes do *Global Reporting Initiative* (Deloitte Touche Tohmatsu, 2002).

Os esquemas de premiação consistem num *feedback* que resulta de uma visão geral, normalmente obtida através de relatórios de juízes que destacam os pontos fortes, os pontos fracos e as tendências dos relatórios. Um exemplo de esquema de premiação é o levado a cabo pela Ernst & Young (2018). Trata-se de uma entidade que premeia, anualmente, os melhores relatórios integrados das empresas cotadas na bolsa de Joanesburgo, África do Sul. Os relatórios são classificados com "Excelente", "Bom", "Médio" ou "Progresso a ser feito".

A avaliação da qualidade no âmbito académico aos relatórios organizacionais têm sido, sobretudo, verificada com recurso à análise de conteúdo que é considerada uma abordagem de pesquisa genuína (Ahmed Haji & Anifowose, 2016; Hammond & Miles, 2004). Esta permite a codificação de texto e outros elementos visuais, em vários grupos

³ O índice de Flesch é baseado numa combinação da extensão da frase com a contagem de sílabas por palavra.

ou categorias em função de um conjunto de critérios previamente definidos (Beattie & Thomson, 2007; Krippendorff, 2018; Weber, 1990).

A qualidade dos resultados também se apresenta como um indicador da qualidade da informação (Beattie et al., 2004; Darjezi, 2016; Dechow & Dichev, 2002; Dechow et al., 2010; Jones, 1991). Neste ramo de investigação os acréscimos (*accruals*) assumiram um papel preponderante, destacando-se o modelo apresentado por Jones (1991), o qual, embora controverso, foi o grande impulsionador da temática da qualidade dos resultados (DeFond, 2010).

Segundo Dechow e Dichev (2002), o termo acréscimos deve ser considerado um conceito de qualidade, dado que o seu papel consiste em mudar ou ajustar o reconhecimento de fluxos de caixa, ao longo do tempo, para que os números divulgados reflitam, com maior qualidade e assertividade, o desempenho da empresa. No estudo de Jones (1991), que introduziu o uso de regressões para estimar os acréscimos não discricionários⁴ e, a partir daí, estimar o valor dos acréscimos discricionários⁵, supõe que os acréscimos não discricionários dependem da variação nos níveis de receitas (rendimentos) e dos valores dos ativos fixos tangíveis.

Sinteticamente, o modelo de Jones (1991) baseia-se na premissa de que, o volume dos acréscimos correntes que serão necessários dependem do nível dos rendimentos, e os acréscimos não correntes (depreciações) dependem do montante do ativo fixo tangível. Tendo este modelo como base, vários autores, em consonância com o seu objeto de investigação, alteraram o modelo através do acréscimo ou eliminação de variáveis, mantendo, contudo, a sua essência (Dechow & Dichev, 2002).

Os autores Francis et al. (2004) subdividem, ainda, os acréscimos anormais/discricionários em duas componentes: acréscimos inatos e acréscimos discricionários. Os primeiros têm a particularidade de serem avaliados através de um conjunto de variáveis que captam erros não intencionais da envolvente da empresa e do tratamento contabilístico, enquanto que os segundos são medidos através dos resíduos do modelo com a finalidade de indicar as escolhas contabilísticas do gestor. O objetivo desta

⁴ Os acréscimos normais/não discricionários destinam-se a captar a atividade e desempenho da empresa (Dechow & Dichev, 2002).

⁵ Os acréscimos anormais/discricionários possuem como finalidade a deteção de eventuais manipulações de resultados e a reflexão de eventuais erros não intencionais, derivados da aplicação do normativo contabilístico (Dechow & Dichev, 2002).

subdivisão passa por tornar mais evidente a proporção da qualidade financeira que é influenciada, de forma intencional, pelas escolhas do gestor.

Existem outros indicadores para avaliar a qualidade dos resultados da informação financeira, destacando-se, a persistência, a suavidade, a pontualidade e a evitação de perdas, bem como a capacidade de resposta do investidor (Biddle et al., 2009; Dechow et al., 2010). A persistência encontra-se relacionada com ganhos constantes, sendo que uma empresa que apresente ganhos persistentes, sugere resultados e fluxos de caixa mais sustentáveis. Também a suavidade⁶ dos resultados pode ser utilizada como uma métrica de qualidade, porque as empresas que atenuam fluxos de caixa transitórios podem melhorar a persistência e a comunicação dos resultados. A pontualidade consiste no reconhecimento oportuno da perda. Esta mostra-se importante, porque é utilizada para combater o otimismo natural da administração da empresa. Por fim, a capacidade de resposta do investidor também se apresenta como uma forma de medir a qualidade dos resultados, uma vez que os investidores respondem a informações que têm implicações de valor. Uma correlação mais elevada com o valor sugere que os resultados refletem melhor o desempenho da organização (Biddle et al., 2009).

Deste modo, pode-se verificar que a avaliação da qualidade de um relato organizacional é uma tarefa complexa, dada a diversidade de métricas e a ausência de uma definição concreta e consensual (Beattie & Thomson, 2007; Krippendorff, 2018; Weber, 1990).

De referir que, a qualidade do relato não reside no facto de este cumprir, de forma rígida, uma dada estrutura. Hammond e Miles (2004) referem que a qualidade do relato não pode ser medida pelo número de páginas, sendo que “o mero fornecimento de informações é insuficiente para a excelência” (Garegnani, Merlotti, & Russo, 2015, p. 542). Neste âmbito, Unerman (2000) defende que o mais importante é avaliar o seu conteúdo como um todo, estando a qualidade de um relatório associada a uma mentalidade que desafia a forma como as empresas pensam, atuam, controlam e divulgam o seu desempenho de forma conectada (PricewaterhouseCoopers, 2014).

Para Garegnani et al. (2015) uma divulgação de qualidade implica que esta seja informativa e significativa, compreensível, estruturada (para facilitar a comparação), abrangente (de modo a incluir todos os aspetos relevantes), material e facilmente

⁶ A suavidade é um resultado de um sistema baseado em competência, aplicado para melhorar a utilidade da decisão, pelo que esta não se apresenta como o objetivo final (Biddle et al., 2009).

disponível. A qualidade é uma “dimensão vinculada a múltiplas características e a áreas de informação que devem ser analisadas em conjunto para avaliar corretamente o seu alcance” (Garegnani et al., 2015, p. 544).

Numerosos estudos sugerem que os investidores são atraídos por empresas com uma elevada qualidade de divulgação corporativa, o que reduz a assimetria de informação e, conseqüentemente, aumenta o valor da empresa (H. Cheng, Huang, & Luo, 2020). Deficiências de comunicação podem causar dificuldades às empresas que acabam por se refletir no valor da empresa (Schadewitz & Niskala, 2010). Assim, a comunicação, realizada pelas organizações, desempenha um papel fulcral no valor da empresa.

2.4 INVESTIGAÇÃO SOBRE O VALOR DA EMPRESA

Os mercados movem-se com informações e desenvolvem-se rapidamente. Como tal, quanto maior a qualidade das informações divulgadas pelas organizações, melhor o mercado opera (Pavlopoulos, Magnis, & Iatridis, 2019). Na verdade, o valor da empresa não se baseia apenas em fundamentos, mas também nas expectativas futuras das partes interessadas, que representam uma parte significativa do valor da empresa (Schadewitz & Niskala, 2010).

Segundo Miles e Van Clieaf (2017) e Gómez-Navarro, García-Melón, Guijarro e Preuss (2018), o valor da empresa é uma medida financeira que pretende refletir a viabilidade e a durabilidade financeira, a longo prazo, de uma organização. Gregory e Whittaker (2013) referem que o valor das empresas é, maioritariamente, apurado tendo em consideração as informações da contabilidade e as informações obtidas através do mercado de valores mobiliários, como demonstraram os estudos de Bacinello, Tontini e Alberton (2019), Gregory, Tharyan e Whittaker (2014) e Orlitzky, Schmidt e Rynes (2003).

A informação contabilística revela-se fundamental para o apuramento do valor de uma empresa ao nível interno, visto que os indicadores utilizados têm em consideração os recursos internos de uma organização. Estes indicadores refletem a capacidade de tomada decisão da empresa, bem como a sua capacidade de gestão (Orlitzky et al., 2003). A informação contabilística utilizada centra-se, essencialmente, na rentabilidade do ativo, do investimento e do património líquido, como salientam os estudos de Bacinello et al. (2019), Cheikh e Noubbigh (2019), Gómez-Navarro et al. (2018), Graves e Waddock (1994), Griffin & Mahon (1997), McGuire, Sundgren e Schneeweis (1988) e Preston e O'bannon (1997).

Contudo, segundo Allouche e Laroche (2005), apesar dos dados contabilísticos destacarem o desempenho económico da organização, estes podem ser alvo de manipulação por parte dos seus responsáveis. Miles e Van Clieaf (2017) referem que, para colmatar este problema, alguns autores têm recorrido à informação do mercado de valores, uma vez que esta é menos suscetível de manipulação.

Segundo Orlitzky (2003), é o processo de compra e venda de ações no mercado de capitais, levado a cabo pelos seus participantes, que determina o preço das ações de uma empresa e, conseqüentemente, o seu valor de mercado. Assim, as variáveis baseadas na

informação do mercado de ações refletem o valor atual de mercado, a viabilidade e a consistência de uma organização no longo prazo (Miles & Van Clieaf, 2017).

Contrariamente à informação contabilística, que se baseia em factos históricos, o valor da empresa, medido através da informação do mercado de capitais, tem em consideração as expectativas do mercado, que acabam por se refletir em termos de lucro económico futuro das atividades atuais, da inovação e do crescimento esperado (Miles & Van Clieaf, 2017).

No âmbito do mercado de capitais, o preço das ações e o *Tobin's Q* são duas variáveis muito utilizadas para representar o valor da empresa. Al-Najjar e Anfimiadou (2012), Cormier, Magnan e Morard (1993), D'Amato e Falivena (2019), Miralles-Quiros, Miralles-Quiros e Arraiano (2017) e Qiu, Shaukat e Tharyan (2016) são alguns exemplos, de autores, que, nos seus estudos utilizam o preço das ações como variável representativa do valor da empresa. D'Amato e Falivena (2019), Ding, Ferreira e Wongchoti (2016), Jiao (2010), Jo e Harjoto (2011), Konijn, Kräussl e Lucas (2011), Mahirun e Kushermanto (2018), Maury e Pajuste (2005), Li, Liu e Scott (2019), Orens, Aerts e Lybaert (2009) e Servaes e Tamayo (2013) são alguns dos autores que recorreram ao *Tobin's Q* para representar o valor da empresa.

O *Tobin's Q*⁷ consiste na razão entre o valor total dos títulos de uma empresa sobre o valor de reposição dos ativos (Chung, Jung, & Young, 2018; Clarkson, Li, Richardson, & Vasvari, 2008; Lee & Yeo, 2016). Derivado do facto do cálculo do *Tobin's Q* necessitar de informação financeira que as empresas nem sempre divulgam, determinados autores como D'Amato e Falivena (2019), Li et al. (2019) Maury e Pajuste (2005) recorrem a uma fórmula mais simplista⁸.

O *Tobin's Q* quantifica a avaliação do mercado financeiro quanto à capacidade da empresa criar valor, em relação aos seus concorrentes, através do aprimoramento dos recursos e das capacidades da empresa, para o seu crescimento atual e futuro (Acquaah, 2003). Segundo Kim e Statman (2012), as empresas que apresentam um elevado *Tobin's*

⁷ $Tobin's Q = \{[\text{Valor de mercado das ações ordinárias} + \text{Valor contabilístico das ações preferenciais} + \text{Valor contabilístico da dívida de longo prazo} + \text{Valor contabilístico do passivo corrente} - (\text{Valor contabilístico do ativo corrente} - \text{Valor contabilístico dos inventários})] / \text{Valor contabilístico do total do ativo}\}$ (Jo & Harjoto, 2011).

⁸ $Tobin's Q = \{(\text{Valor de mercado das ações ordinárias} + \text{Valor contabilístico total do passivo}) / \text{Valor contabilístico total do ativo da empresa}\}$ (D'Amato & Falivena, 2019; Li et al., 2019; Maury & Pajuste, 2005).

Q são encaradas pelos investidores como organizações que exibem uma maior probabilidade de ter um futuro promissor.

Importa referir, que a informação baseada no mercado de valores, apenas reflete a avaliação subjetiva dos investidores, não destacando por isso a realidade económica da empresa (Allouche & Laroche, 2005). Assim, o estudo de Orlitzky et al. (2003) realça que o desempenho social se encontra mais correlacionado com as medidas baseadas na contabilidade do que com os indicadores baseados no mercado.

Como referido nas secções anteriores, o relato integrado, contém informação financeira e não financeira, cuja divulgação tem como objetivo comunicar todos os fatores que afetam a capacidade de uma empresa criar valor ao longo do tempo (International Integrated Reporting Committee, 2011). Como tal, têm surgido estudos onde é feita a análise dos benefícios do relato integrado na criação do valor da empresa. Neste âmbito, destacam-se o trabalho levado a cabo pelos autores Barth et al. (2017), Lee e Yeo (2016) e Nurkumalasari et al. (2019), cuja variável de interesse é a qualidade do relato integrado, medida por um índice de qualidade que resulta de um sistema de atribuição de pontuação. Barth et al. (2017) deram continuidade ao estudo de Lee e Yeo (2016) pelo que o índice de qualidade utilizado nos dois estudos, são muito semelhantes. Ambos restringem a sua análise ao conteúdo do relato integrado. Lee e Yeo (2016) pontuam oito⁹ elementos do relato integrado numa escala de 0 a 5 pontos. Cada elemento contém 5 questões. São atribuídos 0 pontos quando o relato não está em conformidade e 5 pontos quando o elemento divulgado está em forte conformidade com a estrutura do relato integrado. Os elementos possuem igual ponderação.

Para a construção do índice de qualidade do relato integrado, Barth et al. (2017) pontuaram doze¹⁰ elementos que fazem parte do conteúdo do relato integrado. Como se trata de um estudo longitudinal e o número de perguntas efetuadas em cada elemento varia ao longo dos anos, os autores calcularam a pontuação bruta, sem escala, ou seja,

⁹ (1) visão geral da empresa e ambiente externo; (2) modelo de negócio; (3) riscos e oportunidades; (4) estratégia e alocação de recursos; (5) *governance*; (6) desempenho; (7) perspetivas; (8) bases de preparação e apresentação do relato.

¹⁰ (1) estratégico e orientação futura; (2) conectividade de informações; (3) relacionamentos com partes interessadas; (4) materialidade; (5) concisão; (6) visão geral da empresa e ambiente externo; (7) *governance* (8) modelo de negócio; (9) riscos e oportunidades; (10) desempenho; (11) bases de preparação e apresentação do relato; (12) Outro (pergunta de resposta aberta).

somaram a pontuação que cada elemento reuniu e dividiram pela pontuação máxima possível. O índice final é a pontuação média dos doze elementos.

Nurkumalasari et al. (2019), assim como Lee e Yeo (2016) contruíram o seu índice de qualidade avaliando os oito elementos do relato integrado. Os autores atribuíram 1 ponto quando o elemento era divulgado e 0 pontos na ausência de divulgação. O índice final resulta da proporção do valor obtido por cada elemento sobre a pontuação máxima possível.

Em termos de conclusões, Nurkumalasari et al. (2019) verificam que a qualidade do relato integrado e o próprio relato integrado não influenciam o valor da empresa, no entanto, Lee e Yeo (2016) verificam que o relato integrado não só mitiga a assimetria de informação entre os *insiders* organizacionais e os fornecedores de capital externo, como as empresas com um bom relato integrado superam aquelas que apresentam um baixo relato, tanto em termos de mercado de ações, como em desempenho contabilístico. Assim, Lee e Yeo (2016) verificam uma relação positiva e significativa entre a qualidade do relato integrado e o *Tobin's Q*.

Barth et al. (2017) procuraram determinar a associação de uma qualidade mais elevada do relatório integrado com um valor da empresa também mais elevado. Os autores estudaram duas possibilidades: o canal de mercado de capitais, que reflete a qualidade das informações fornecidas aos participantes do mercado de capitais; e o canal de efeitos reais que reflete a qualidade das decisões internas. Os resultados obtidos não apresentam uma relação entre a qualidade do relato integrado e o custo de capital, porém, apontam a existência de uma relação positiva entre a qualidade do relatório integrado e a liquidez. Ou seja, uma melhor tomada de decisão interna promove fluxos de caixa operacionais futuros mais altos (efeito real). O estudo demonstra, ainda, que as empresas que possuem relatórios integrados com melhor qualidade, possuem maior eficiência nos investimentos.

No entanto, existem outros factores mencionados na literatura que influenciam o valor da empresa no mercado, destacando-se: a dimensão da empresa; o endividamento; a tangibilidade do ativo; o investimento em I&D (Inovação e Desenvolvimento); a intensidade da publicidade; o crescimento; a liquidez; a idade da empresa; a rentabilidade; as despesas de capital; a liquidez das ações (Al-Najjar & Anfimiadou, 2012; Cormier et al., 1993; D'Amato & Falivena, 2019; Ding et al., 2016; Jiao, 2010; Jo & Harjoto, 2011; Konijn et al., 2011; Li et al., 2019; Mahirun & Kushermanto, 2018; Maury & Pajuste,

2005; Miralles-Quiros et al., 2017; Orens et al., 2009; Park, Sarkar, Sarkar, & Yost, 2013; Qiu et al., 2016; Servaes & Tamayo, 2013)¹¹.

Segundo Jiao (2010) e Mahirun e Kushermanto (2018), as grandes empresas apresentam uma maior facilidade em aumentar o seu valor, uma vez que possuem um maior número de recursos, uma maior facilidade no acesso a fontes externas de informação, um maior número de linhas de negócio e um mercado mais amplo. Considerando o ativo total da empresa como a variável representativa da dimensão, alguns autores, como, por exemplo, Mahirun e Kushermanto (2018) comprovam uma relação positiva e significativa com o valor da empresa (Mahirun & Kushermanto, 2018). Contudo, a literatura não é consensual relativamente ao impacto da dimensão da empresa no seu valor, pois há autores que sugerem que, o facto das empresas mais maduras possuírem menos oportunidades de crescimento, face às empresas que se encontram num estágio inicial, aliado a uma maior diversidade de atividades associadas às grandes organizações, conduzem a uma relação negativa entre a dimensão da empresa e o seu valor (Konijn et al., 2011; Maury & Pajuste, 2005; Orens et al., 2009; Servaes & Tamayo, 2013). O estudo de D'Amato e Falivena (2019), que analisa a relação entre a responsabilidade social e o valor da empresa, bem como o papel moderador entre a dimensão e a idade nesta relação, comprova, efetivamente, através dos vários modelos apresentados, a possível duplicidade de resultados entre a dimensão e o valor da empresa.

Outra variável que influencia o valor da empresa é o endividamento. Alguns autores afirmam que, assim como relativamente a dimensão da empresa, não existe uma previsão clara sobre a relação do endividamento com o valor da empresa (Konijn et al., 2011; Maury & Pajuste, 2005). Por um lado, o endividamento pode desempenhar um papel disciplinar, limitando o fluxo de caixa livre disponível e, conseqüentemente, reduzir o desvio de lucro, resultando assim numa relação positiva com o valor da empresa (D'Amato & Falivena, 2019). Por outro lado, o endividamento pode ter uma relação negativa com o valor da empresa, isto porque o aumento do endividamento pode ampliar o risco de dificuldades financeiras e a falência (Al-Najjar & Anfimiadou, 2012; Cormier et al., 1993; Konijn et al., 2011; Mahirun & Kushermanto, 2018; Park et al., 2013).

A intensidade do capital, representada pela tangibilidade do ativo, pode também apresentar uma relação ambígua com o valor da empresa. Esta pode ser positiva, pelo facto dos custos de reposição de capital, no denominador, se encontrarem subestimados

¹¹ Ver anexo - Tabela A6.

quando os ativos intangíveis são relativamente grandes (D'Amato & Falivena, 2019). Outros estudos demonstram uma relação negativa entre a tangibilidade do ativo e o *Tobin's Q*, justificada pelo facto de empresas com menos ativos tangíveis se encontrarem sujeitas a maiores problemas de agência (por exemplo, Konijn et al., 2011; Maury & Pajuste, 2005).

De salientar, que uma relação negativa, entre a proporção dos ativos tangíveis e o total de ativos, com o valor da empresa, poderá, também, significar que uma empresa, em princípio, possuirá uma maior proporção de ativos intangíveis, o que contribui para maiores fluxos de caixa (Maury & Pajuste, 2005). Assim, a intensidade do capital pode ser representada pela intangibilidade do ativo (Li et al., 2019; Park et al., 2013). A relação entre a intangibilidade do ativo e o valor da empresa é positiva, visto que uma maior intangibilidade contribui para maiores fluxos de caixa e, em casos onde as empresas se deparam com países com uma elevada resistência à implementação de empresas estrangeiras, os ativos intangíveis revelam-se fundamentais para uma integração de sucesso no país de destino (Park et al., 2013).

Adicionalmente, a literatura refere que as empresas com o crescimento mais rápido tendem a ter avaliações, por parte do mercado, mais altas. Neste sentido, o crescimento das vendas, variável representativa do crescimento, apresenta uma relação significativa e positiva com o valor da empresa (D'Amato & Falivena, 2019; Ding et al., 2016; Jiao, 2010; Jo & Harjoto, 2011; Maury & Pajuste, 2005). Ainda neste contexto, Li et al. (2019) utilizaram o crescimento dos ativos como *proxy* para o crescimento da empresa, e observaram que esta variável tem um impacto positivo e significativo no valor da empresa.

No que respeita à liquidez de uma empresa, D'Amato e Falivena (2019) afirmam que, as empresas que possuem maiores recursos financeiros investem mais, e, conseqüentemente, criam mais valor para a organização. Na literatura, a liquidez é definida pela proporção do caixa e investimentos de curto prazo sobre o total de ativos. D'Amato e Falivena (2019) e Li et al. (2019) confirmam uma relação positiva entre a liquidez e o valor da empresa.

De referir que, Konijn et al. (2011) conclui que a liquidez das ações, representada através da proporção entre o volume de negócios e o número de ações em circulação, possui um efeito positivo no valor da empresa que é explicado pelo facto de a liquidez facilitar a acumulação de participações acionistas avultadas.

Ainda no que respeita ao desempenho financeiro da empresa, a literatura aponta que a rentabilidade influencia positivamente o valor da empresa, uma vez que quanto maior a rentabilidade, maior é a capacidade da empresa obter lucro em períodos futuros (Al-Najjar & Anfimiadou, 2012; D'Amato & Falivena, 2019; Ding et al., 2016; Jiao, 2010; Konijn et al., 2011; Orens et al., 2009). Nestes estudos, os autores medem a rentabilidade da empresa através da rentabilidade do ativo (ROA), que consiste na proporção do resultado líquido pelo total de ativos (Al-Najjar & Anfimiadou, 2012; D'Amato & Falivena, 2019; Ding et al., 2016; Jiao, 2010; Konijn et al., 2011; Orens et al., 2009). Como referido anteriormente, pelo facto das variáveis contabilísticas não serem consensuais, uma vez que são consideradas insuficientes no que respeita à representação da rentabilidade/desempenho de uma empresa, Al-Najjar e Anfimiadou (2012), Cormier et al. (1993), Miralles-Quiros et al. (2017) e Qiu et al. (2016) recorreram ao lucro por ação ou ao valor contabilístico das ações. Os resultados obtidos pelos autores estão em linha com os anteriores, ou seja, estas variáveis apresentam uma relação positiva e significativa com o valor da empresa.

As despesas de capital (CAPEX) são outro indicador financeiro que a literatura aponta como sendo um fator que influencia o valor da empresa, as quais podem ser medidas pela proporção entre as despesas de capital e o total de ativos ou através do rácio das despesas de capital pelas vendas (Jo & Harjoto 2011; Park et al., 2013). As despesas de capital envolvem todos os custos relacionados com a aquisição de equipamentos e instalações, que visam a melhoria de um produto, serviço ou da própria empresa (Konijn et al., 2011). Os resultados encontrados na literatura não são consensuais. Alguns autores concluem que existe uma relação negativa entre esta variável e o valor da empresa, que é justificada pelo facto da empresa recorrer a elevados níveis de financiamento, que acabam por prejudicar o valor da empresa (Ding et al., 2016; Li et al., 2019; Mahirun & Kushermanto, 2018). Contrariamente, outros autores apontam a existência de uma relação positiva, pois, uma grande despesa de capital pode indicar que uma empresa possui oportunidade de crescimento significativas, o que leva a uma relação positiva entre esta variável e o valor da empresa (D'Amato & Falivena, 2019; Jiao, 2010; Jo & Harjoto, 2011; Konijn et al., 2011; Park et al., 2013).

Como referido, na literatura são, ainda, mencionados outros fatores que influenciam o valor da empresa, nomeadamente, a idade da empresa, o investimento em I&D (Investigação & Desenvolvimento) e a intensidade da publicidade. D'Amato e Falivena (2019) estudam a possibilidade da idade da empresa influenciar o valor da empresa. De

acordo com os autores, teoricamente, as empresas mais jovens encontram-se em desvantagem face às empresas mais antigas, porque não possuem experiência, vínculos e legitimidade. Assim, quanto mais antiga uma empresa maior é o valor da organização. Contudo, esta teoria apenas se verificou quando o valor da empresa foi representado pela taxa anual de crescimento do preço as ações. Não obstante, Murray et al. (2006) também constatam que a idade influencia positiva e significativamente o valor da empresa.

Segundo Mahirun e Kushermanto (2018), o investimento em I&D influencia o valor da empresa na medida em que contribui para a diminuição da assimetria de informação e incentiva o desenvolvimento de novos produtos e serviços. Alguns autores aferem que existe uma relação de causa-efeito, positiva e significativa, entre o I&D e o *Tobins' Q* (Ding et al., 2016; Jiao, 2010; Jo & Harjoto, 2011; Park et al., 2013; Servaes & Tamayo, 2013).

A intensidade da publicidade, representada pela proporção entre despesas de publicidade e vendas, também se apresenta como uma variável com capacidade de influenciar o valor da empresa (Jo & Harjoto, 2011; Servaes & Tamayo, 2013). A literatura aponta que a intensidade da publicidade tem um impacto positivo no valor da empresa, uma vez que o elevado conhecimento do público cria capital da marca (Jo & Harjoto, 2011; Servaes & Tamayo, 2013).

O tamanho do quadro de diretores também é apontado pela literatura como um fator que influencia o valor da empresa (Lee & Yeo, 2016; Yermack, 1996). Segundo Yermack (1996), as empresas que apresentam conselhos de administração mais pequenos alcançam um valor da empresa mais elevado. Segundo este autor podem ocorrer duas justificações para esta relação. A primeira reside no facto de quadros de diretores menores contribuírem para um melhor desempenho. A segunda justificação prende-se com o facto de o tamanho do quadro de diretores se ajustar em função do desempenho passado. O autor verifica que o valor da empresa é mais elevado em empresas cujo quadro de diretores é composto por quatro a oito elementos, apresentando um *Tobin's Q* de 2 ou 1,5, respetivamente. Contudo, quando a empresa possui vinte ou mais diretores, o valor da empresa diminui consideravelmente, passando o *Tobin's Q* a ser 1 (Yermack, 1996).

Revista a literatura sobre o estudo dos fatores que influenciam o valor de uma empresa, considerando que o principal objetivo da presente investigação é estudar a qualidade do relato integrado e a possível relação de causalidade entre a mesma e o valor da empresa, no próximo capítulo, serão elaborados dois estudos empíricos: o primeiro consiste na análise da qualidade de 109 relatórios integrados com o intuito de criar um índice de

qualidade de divulgação, o qual no segundo estudo, será utilizado para verificar a qualidade do relato integrado no valor da empresa.

CAPÍTULO 3

ESTUDOS EMPÍRICOS

3.1 QUALIDADE DO RELATO INTEGRADO

Estudos realizados no âmbito da qualidade do relato integrado apresentam resultados distintos quanto à qualidade apresentada pelas organizações na divulgação efetuada por esta nova tipologia de relato. Enquanto, Ahmed Haji e Anifowose (2016) e Du Toit et al. (2017) concluíram que a consolidação do conceito do relato integrado tem sido acompanhada pelo aumento da respetiva qualidade, Pistoni et al. (2018) constatam que a qualidade do relato integrado ainda se apresenta diminuta.

Com o objetivo de estudar a qualidade do relato integrado, com recurso a um ano recente – 2017 – este capítulo é dedicado a uma análise empírica da qualidade do relato integrado, através da qual se constrói um índice de qualidade (IQRI).

3.1.1 METODOLOGIA E DADOS

Baseado, sobretudo, no modelo de avaliação da qualidade apresentado por Pistoni et al. (2018) pretende-se criar um índice de qualidade como instrumento de avaliação do relato integrado (Pistoni et al., 2018). Nesse modelo, o autor tem por base os 11 atributos da qualidade da divulgação da responsabilidade social empresarial identificados por Hammond e Miles (2004): 1) informação quantitativa; 2) auditoria externa; 3) definição

de estratégias e metas a atingir no futuro; 4) relatório *'Warts and all'*¹²; 5) adoção de diretrizes e o padrão de relatório; 6) capacidade de avaliar com precisão o desempenho da organização; 7) declaração clara da visão do Diretor Executivo; 8) ampla inclusão de questões significativas; 9) facilidade de acesso ao relatório; 10) relatório de dados normalizados; e 11) prémios ou distinções conquistadas pelos relatórios. O modelo de pontuação desenvolvido por Hammond e Miles (2004) apresenta vantagens associadas ao facto de ser uma medida autoconstruída e, como tal, conseguir captar especificidades que as demais negligenciam (Healy & Palepu, 2001; Pistoni et al., 2018). Acrescenta o facto de adotar uma filosofia inclusiva que inclui pequenas empresas e não apenas empresas de maior dimensão, como acontece na maioria dos *scores* genéricos (Healy & Palepu, 2001; Pistoni et al., 2018).

Não obstante, enquanto que Pistoni et al. (2018) distribuíram os 11 atributos por 4 quatro áreas de divulgação – 1) *'background'*; 2) *'garantia/confiabilidade'*; 3) *'conteúdo'* e 4) *'forma'* – resultando num total em 23 variáveis, esta investigação distribui os 11 atributos de Hammond e Miles (2004) da seguinte forma: 2 áreas de áreas de divulgação – 1) *'background'* e 2) *'conteúdo'* – e 4 variáveis independentes, consideradas por Pistoni et al. (2018) nas áreas da *'garantia/confiabilidade'* e *'forma'*. Mais concretamente, foram utilizadas, individualmente, a *'auditoria interna'*, a *'auditoria externa'* (variáveis representativas da área da *'garantia/confiabilidade'* no estudo de Pistoni et al. (2018)), a *'legibilidade/clareza'* e a *'concisão'* (variáveis representativas da área *'forma'* no estudo de Pistoni et al. (2018)).

Tal decisão resulta do facto de no estudo de Pistoni et al. (2018), as áreas da *'garantia/confiabilidade'* e *'forma'*, terem apresentado uma consistência interna reduzida. Pistoni et al. (2018) referem que tais resultados, na área da *'garantia/confiabilidade'*, seriam previsíveis pelo facto da auditoria interna e externa serem variáveis pouco relacionáveis, devido à auditoria externa diminuir a necessidade de auditoria interna. Ou seja, os autores referem que quando uma empresa recorre à auditoria externa não há razão para esperar que esta seja auditada internamente (Pistoni et al., 2018). Assim, neste estudo, optou-se por desagregar este grupo, utilizando as variáveis de forma isolada.

A desagregação do grupo da *'forma'* também se deve à baixa consistência interna apresentada no estudo de Pistoni et al. (2018), já que os autores referem que tais resultados seriam expectáveis, uma vez que a *'legibilidade/clareza'* dos relatórios, nem

¹² Ver subcapítulo: 2.3- Qualidade do relato organizacional;

sempre se encontra associada à concisão dos mesmos. Ou seja, um relatório pode ser longo e claro ou curto, mas ilegível.

Resumidamente, o modelo de avaliação da qualidade apresentado, na presente dissertação, é composto pelos construtos ‘background’ e ‘conteúdo’, juntamente com as variáveis, ‘auditoria interna’, ‘auditoria externa’, ‘legibilidade/clareza’ e ‘concisão’ do relato resultando, assim, num total de 22 variáveis.

O construto ‘background’ avalia o espaço que o relato integrado disponibiliza à divulgação dos seguintes elementos: a) motivações subjacentes à escolha do relato integrado; b) objetivos na adoção do relato integrado; c) beneficiários do relato integrado; d) gestor encarregado pelo relato integrado; e) compromisso do CEO (*Chief Executive Officer*); f) utilização da denominação “relato integrado” no título do documento; g) referência à aplicação dos padrões definidos pelo IIRC; h) estrutura apresentada de acordo com a estrutura conceptual definida pelo IIRC. Deste modo, o ‘background’ é constituído por 8 variáveis binárias, ou seja, atribui-se 1 ponto quando o elemento é divulgado e 0 na ausência da sua divulgação. A pontuação máxima possível são 8 pontos.

O construto ‘conteúdo’ prevê 10 variáveis: A) visão geral da empresa e ambiente externo; B) modelo de negócio; C) riscos e oportunidades; D) estratégia e alocação de recursos; E) *governance*; F) desempenho; G) perspectivas; H) bases de preparação e apresentação do relato; I) apresentação e discriminação dos capitais da empresa; J) processo de criação de valor. Uma vez que, Pistoni et al. (2018) não definem de que forma as variáveis a estudar são avaliadas, recorre-se à Estrutura Conceptual do Relato Integrado para definir os elementos a serem avaliados em cada uma das respetivas variáveis (International Integrated Reporting Committee, 2013). Na Tabela 6 apresentam-se os elementos de avaliação dentro de cada variável.

Tabela 6 - Elementos de avaliação nas 10 variáveis que constituem o construto ‘conteúdo’

Variáveis	Elementos de avaliação
A) Visão geral da empresa e ambiente externo	1-Composição acionista e estrutura operacional da empresa;
	2-Principais atividades e mercados da empresa;
	3- Panorama competitivo e posicionamento no mercado;
	4-Posição Competitiva na cadeia de valor;
	5- Condições microeconómicas e macroeconómicas;
	6-Temas de ordem social, tais como mudanças sociais, demográficas, direitos humanos, saúde e pobreza.

Tabela 6 - Elementos de avaliação nas 10 variáveis que constituem o construto ‘conteúdo’ (Continuação)

Variáveis	Elementos de avaliação
B) Modelo de Negócio	<p>1-Apresentação do processo e das atividades das empresas utilizadas na transformação dos seus inputs em outputs/produto final;</p> <p>2-Identificação das partes interessadas;</p> <p>3-Diagrama simples, destacando os principais elementos do modelo de negócio, com uma explicação clara da relevância destes elementos para a organização;</p> <p>4-Ligação do modelo de negócio, com outros elementos de conteúdo, como a estratégia, riscos, oportunidades e desempenho.</p>
C) Riscos e Oportunidades	<p>1-Identificação dos principais riscos e oportunidades, específicos da empresa;</p> <p>2-Identificação da fonte dos riscos e oportunidades;</p> <p>3-Avaliação, pela organização, da probabilidade de ocorrência de risco ou da oportunidade e a magnitude do seu efeito;</p> <p>4- Identificação de medidas específicas para minimizar ou gerir os principais riscos ou gerar valor a partir das principais oportunidades.</p>
D) Estratégia e Alocação de Recursos	<p>1- Identificação objetivos estratégicos da empresa no curto, médio e longo prazo;</p> <p>2- Identificação das estratégias que a empresa implementou para alcançar objetivos estratégicos;</p> <p>3- Identificação dos planos de alocação de recursos para implementar a estratégia;</p> <p>4- Identificação da forma como a empresa pretende medir a realização e os impactos almejados no curto, médio e longo prazo;</p> <p>5- Identificação do que diferencia a organização e fornece vantagem competitiva (papel da inovação, como a empresa explora e desenvolve o capital intelectual e até que ponto os temas sociais e ambientais estão integrados na estratégia da empresa).</p>
E) <i>Governance</i>	<p>1-Estrutura de liderança, incluindo a diversidade do conselho de diretores;</p> <p>2-Processos específicos utilizados na tomada de decisão estratégica, nomeadamente a atitude face ao risco;</p> <p>3-Como a cultura, ética e os valores da empresa se refletem nos capitais que ela usa e afeta;</p> <p>4-Se a empresa implementa práticas de <i>governance</i> que excedem as exigências legais;</p> <p>5-Compromisso dos responsáveis de governação na promoção e facilitação da inovação;</p> <p>6-Sistema de Compensação aplicado ao conselho de diretores.</p>
F) Desempenho	<p>1-Indicadores quantitativos sobre metas, riscos e oportunidades;</p> <p>2-Os efeitos da organização sobre os capitais;</p> <p>3-O estado do relacionamento com os principais <i>stakeholders</i>;</p> <p>4-Ligação entre o desempenho passado e o atual, bem como as perspetivas da organização;</p> <p>5-Indicadores de desempenho que combinam medidas financeira com outros componentes.</p>

Tabela 6 - Elementos de avaliação nas 10 variáveis que constituem o construto ‘conteúdo’ (Continuação)

Variáveis	Elementos de avaliação
G) Perspetivas	1-Expetativas da organização quanto ao ambiente externo que a empresa enfrentará no curto, médio e longo prazo; 2- Como as mudanças poderão afetar a organização; 3- Como a organização está preparada para responder aos desafios e incertezas críticas que podem surgir.
H) Bases de preparação e apresentação do relato	1-Resumo do processo para determinar a materialidade; 2-Descrição dos limites do relato; 3-Métodos utilizados para quantificar/avaliar temas; 4-Matriz da Materialidade.
I) Apresentação e discriminação dos Capitais da empresa	1-Utilização do termo capitais; 2-Identificação dos principais capitais utilizados pela empresa; 3-Descrição qualitativa e quantitativa dos capitais da organização.
J) Processo de criação de valor	1-Identificação das atividades empresariais que convertem os capitais em outputs; 2-Identificação do impacto que as atividades organizacionais produzem nos capitais.

Fonte: Elaboração própria com base em Pistoni et al. (2018) e IIRC (2013)

Para definir a pontuação a atribuir a cada variável do ‘conteúdo’ verifica-se a existência ou a ausência dos elementos identificados em cada variável (ver Tabela 6).

De acordo com o número de elementos identificados em cada variável, ou seja, elementos que são divulgados no relatório integrado, é realizada uma ponderação com o objetivo de atribuir a pontuação apresentada na Tabela 7.

Tabela 7 - Escala de Pontuação do ‘conteúdo’

0- Variável sem qualquer divulgação;
1- Variável divulgada: Pontuação dos elementos de cada variável entre 0,5 e 1,4 pontos
2- Variável divulgada: Pontuação dos elementos de cada variável entre 1,5 e 2,4 pontos
3- Variável divulgada: Pontuação dos elementos de cada variável entre 2,5 e 3,4 pontos
4- Variável divulgada: Pontuação dos elementos de cada variável entre 3,5 e 4,4 pontos
5- Variável divulgada: Pontuação dos elementos de cada variável entre 4,5 e 5 pontos

Fonte: Baseado em Pistoni et al. (2018)

Por exemplo, para a variável A (Visão geral da empresa e ambiente externo) trata-se cada elemento de divulgação, associado a esta variável, como uma variável binária, atribuindo-se 1 se divulgado e 0, caso contrário.

De seguida, faz-se o somatório das pontuações obtidas para o grupo de elementos da variável. Depois, calcula-se a percentagem de divulgação face ao número total de elementos que contribuem para avaliar a variável e multiplica-se pela pontuação máxima da escala de pontuação apresentada na Tabela 7, com o intuito de atribuir a pontuação final, que no máximo é de 5 pontos, quando todos os elementos são divulgados no relato.

Após a identificação dos dois principais construtos do modelo de avaliação da qualidade, importa conhecer as variáveis independentes. Segundo Hammond e Miles (2004), a credenciação ou a verificação por terceiros, nomeadamente, avaliadores profissionais, do relato organizacional é considerada um símbolo de qualidade que aumenta a sua credibilidade. Assim, neste âmbito, analisa-se se as empresas, no seu relato, procedem à divulgação da existência de ‘auditoria externa’, utilizando-se uma variável binária em que é atribuído 1 ponto quando a empresa procede a esta divulgação e 0 pontos na ausência da mesma.

A ‘auditoria interna’ foi utilizada neste estudo como uma variável de qualidade, porque permite uma visão ampla de todos os processos e sistemas da empresa, compreendendo os riscos e controlo (A. Abdifatah & Mutalib, 2016; Engelbrecht et al., 2018). Em várias empresas, a auditoria interna foca-se nos fluxos internos de informação e no cumprimento de leis e regulamentos, monitorizando os processos e informações internas (Engelbrecht et al., 2018). Considera-se a variável ‘auditoria interna’ como binária, atribuindo-se 1 ponto se a empresa divulgar a existência deste tipo de auditoria, e 0 pontos na ausência desta divulgação.

As variáveis ‘legibilidade/clareza’ do documento e ‘concisão’ são utilizadas para averiguar a qualidade na ótica visual e estrutural do relato integrado. A variável ‘legibilidade/clareza’ visa avaliar a forma como o relatório apresenta a informação, mais concretamente, a ligação entre a narrativa e a informação quantitativa. Esta variável procura analisar a facilidade de leitura e interpretação da informação divulgada. A ‘legibilidade/clareza’ é avaliada numa escala 0 a 5 pontos, sendo que 0 corresponde a um relatório confuso e de difícil interpretação, e 5 pontos atribui-se a relatórios estruturalmente bem organizados, intuitivos e de fácil interpretação (ver Tabela 8).

A variável ‘concisão’ prende-se com o número de páginas que um relatório apresenta (Pistoni et al., 2018). Considerando que um dos principais objetivos apresentados pelo

IIRC, quanto à estrutura conceptual do relato integrado, passa por divulgar relatórios integrados concisos, com a informação estritamente necessária. Como tal, à semelhança de Pistoni et al. (2018), utiliza-se o número de páginas como um indicador de qualidade. Assim, a variável é avaliada numa escala de 0 a 5 pontos, sendo 0 atribuído aos relatórios divulgados sem numeração, por exemplo, quando a empresa apresenta o seu relatório numa plataforma *online*. Os 5 pontos são atribuídos aos relatórios que apresentem um número de páginas igual ou inferior a 50 (ver Tabela 8).

Tabela 8 - Escala de Pontuação da variável ‘legibilidade/clareza’ e da variável ‘concisão’

Legibilidade/clareza do documento	Concisão
0 - Relatório não claro: ausência de qualquer elemento que possa facilitar a leitura e a compreensão do documento;	0- Não aplicável;
1- Descrição principalmente qualitativa: uso escasso de gráficos e tabelas; ausência de índices, glossários e tabelas de abreviaturas;	1- Mais 200 páginas;
2- Presença adequada de tabelas e gráficos; índice pouco detalhado;	2- Entre 151 e 200 páginas;
3- Gráficos e tabelas de fácil compreensão; equilíbrio entre o fluxo narrativo e gráficos /tabelas referentes para outras partes dos documentos;	3- Entre 101 e 150 páginas;
4- Bom uso de gráficos e tabelas; índice detalhado com <i>links</i> ;	4- Entre 51 e 100 páginas;
5- Muito bom <i>layout</i> ; índice, gráficos e tabelas claramente conectados com fluxo narrativo	5- Até 50 páginas;

Fonte: Pistoni et al. (2018)

Assim, com recurso ao sistema de pontuações desenvolvido por Hammond e Miles (2004), bem como à estrutura de avaliação da qualidade de Pistoni et al. (2018), que por sua vez foi complementada – no grupo ‘conteúdo’ – pela avaliação dos elementos apresentados na Estrutura Conceptual do Relato Integrado, a métrica de avaliação da qualidade do relato integrado fica, deste modo, constituída por 22 variáveis, cuja pontuação máxima é de 70 pontos (ver Tabela 9).

Tabela 9 - Composição do IQRI

Construto/Variável independente	Nº de elementos	Pontuação	Pontuação máxima
<i>Background</i>	8	0-1	8
Conteúdo	10	0-5	50
Auditoria Externa	1	0-1	1
Auditoria Interna	1	0-1	1
Legibilidade/clareza do documento	1	0-5	5
Concisão	1	0-5	5
Total			70

Fonte: Elaboração Própria

Para a realização deste estudo recorre-se a uma amostra constituída por 109 relatórios de empresas cotadas em bolsa em 9 países (ver Tabela 10).

O processo de seleção dos relatórios passou por identificar as empresas que apresentavam um relato denominado de “relato integrado” ou um relato, que embora não tenha a designação de integrado, referia que são seguidos os princípios e as normas orientadoras do IIRC.

Assim, primeiramente, são selecionados os países a considerar na amostra, sendo que no topo da lista está a África do Sul, seguida pela Holanda, Brasil e Austrália, devido ao destaque que possuem como líderes na adoção do relato integrado (Global Reporting Initiative, 2013). De seguida, o Japão foi incluído na amostra devido às suas raízes culturais, uma vez que, desde cedo, este país incentivou as empresas a empreenderem um maior esforço no desenvolvimento de um diálogo entre todos os agentes do mercado de valores (Bhasini, 2017). Por fim, França, Itália, Alemanha e Espanha foram os países selecionados para representar a Europa no estudo, visto que traduzem realidades europeias onde se verifica uma maior incidência na adoção do relato integrado (Bhasini, 2017).

Uma vez definidos os países, procedeu-se à seleção de 9 índices de bolsas de valores, um para cada país (ver Tabela 10). A partir da lista de empresas cotadas, em cada índice e com recurso ao *site* de cada uma das organizações, analisa-se quais as empresas que cumprem os requisitos anteriormente mencionados. Ou seja, as que apresentam um relato integrado ou um relato que refere que segue as normas e os princípios definidos pelo IIRC.

Tabela 10 - Identificação da amostra

País da Bolsa de Valores	Índices	Número de Relatórios
Brasil	IBOVESPA	7
França	CAC 40	15
Itália	INVIT40	9
Alemanha	DAX-30	4
Espanha	IBEX-35	17
Holanda	AEX	8
África do Sul	JSE TOP40	22
Japão	NIKEI 250	23
Austrália	ASX	4
Total		109

Fonte: Elaboração Própria

Do índice de valores CAC 40 da França apenas 15 empresas cumprem os requisitos mencionados. INVIT40 é o índice escolhido para representar o mercado de valores da Itália, do qual são selecionadas 9 empresas. Na Espanha, a partir do Índice IBEX-35, apenas 17 apresentam um relato de acordo com o objetivo em estudo. Identicamente acontece com os índices DAX-30 e JSE TOP40, em que, das 30 empresas alemãs, apenas 6 são selecionadas, e das 40 empresas sul africanas, apenas 22 apresentam no seu *site* institucional um relato integrado ou um relato que refere que segue as normas e os princípios definidos pelo IIRC.

Relativamente às empresas listadas no NIKEI250, no AEX e no IBOVESPA, devido à dimensão dos índices são selecionadas, sem critérios específicos, 23 empresas no NIKEI250, 8 empresas no AEX e 7 empresas no IBOVESPA.

Após eliminar as empresas que estão presentes em mais do que um mercado de valores e as empresas cujos relatórios não foi possível aceder, obtém-se uma amostra final constituída por 109 relatórios/empresas. Importa referir que, os relatórios utilizados para avaliar a qualidade do relato integrado respeitam ao ano de 2017, tendo este sido também um critério de seleção.

Após a seleção da amostra recorre-se à análise de conteúdo para pontuar os elementos supracitados. A análise de conteúdo é uma metodologia de pesquisa altamente utilizada na literatura que analisa o relato organizacional (Ahmed Haji & Anifowose, 2016; Beattie et al., 2004; Hammond & Miles, 2004; Milne & Adler, 1999). Esta metodologia refere-se à análise dos documentos com o intuito de identificar e examinar tendências e padrões de comunicação (Milne & Adler, 1999).

Uma vez que o objetivo desta investigação passa por avaliar a qualidade do relato integrado com recurso a um sistema de pontuações, e tendo por base a literatura, considera-se mais adequada a utilização da análise de conteúdo para a recolha das informações necessárias para este estudo. De facto, a análise de conteúdo tem sido muito usada para analisar as divulgações organizacionais a diversos níveis, por exemplo, os estudos de Beattie e Thomson (2007) e Cleary, Quinn e Moreno (2019), tendo, também, sido utilizada em estudos idênticos ao presente, como, por exemplo, o estudo de Ahmed Haji e Anifowose (2016) e Pistoni et al. (2018).

Para a análise de conteúdo, foi elaborada uma lista dos elementos e respetivas variáveis de forma a identificar a sua divulgação ou não divulgação no relatório integrado. No total, foram observados 54 elementos nos relatórios integrados, sendo 8 respeitantes ao *'background'*, 42 ao *'conteúdo'* e 4 decorrentes das 4 variáveis isoladas: *'auditoria interna'*, *'auditoria externa'*, *'legibilidade/clareza'* e *'concisão'*. De salientar, que no *'conteúdo'*, os 42 elementos observados estão distribuídos da seguinte forma: 6 na visão geral da empresa e ambiente externo, 4 no modelo de negócio, 4 nos riscos e oportunidades, 5 na estratégia e alocação de recursos, 6 no *governance*, 5 desempenho, 3 nas perspetivas, 4 nas bases de preparação e apresentação do relato, 3 na apresentação e discriminação dos capitais da empresa e 2 no processo de criação de valor.

3.1.2 RESULTADOS EMPÍRICOS

3.1.2.1 ANÁLISE DOS DADOS

No que respeita à amostra selecionada, verifica-se que a maioria das empresas pertence ao mercado de valores de África do Sul e do Japão, os quais constituem 41,3% da amostra (ver Gráfico 2).

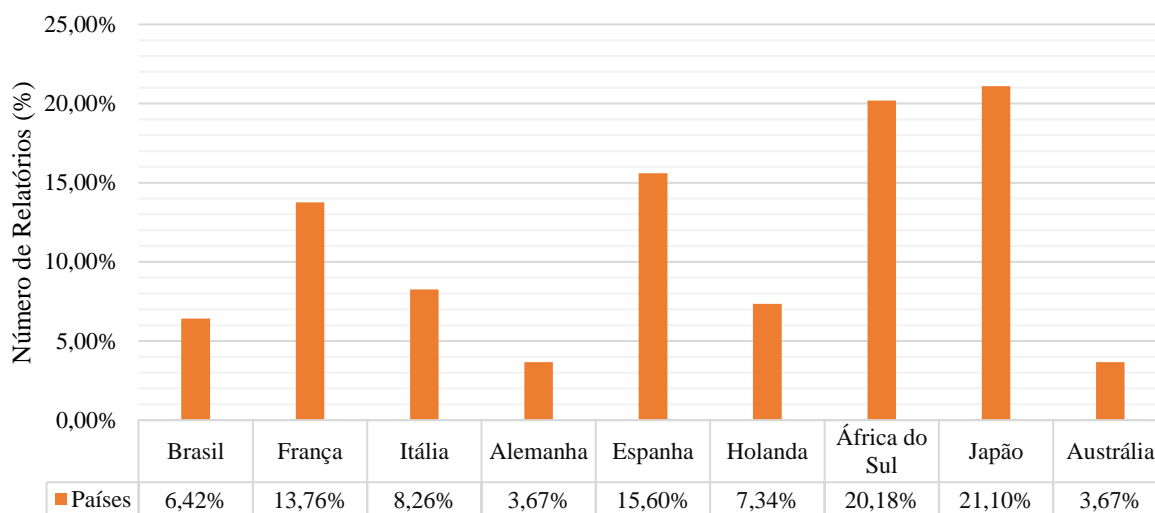


Gráfico 2 - Número de Relatórios por País

Fonte: Elaboração Própria

Para além disso, conforme apresentado no Gráfico 3, dos 109 relatórios analisados, 8,2% pertencem ao setor primário, 21,1% ao setor secundário e 70,7% ao setor terciário, destacando-se neste último as atividades financeiras e de seguros com 20 relatórios, os quais representam 18,3% da amostra (ver anexo – Tabela A7).

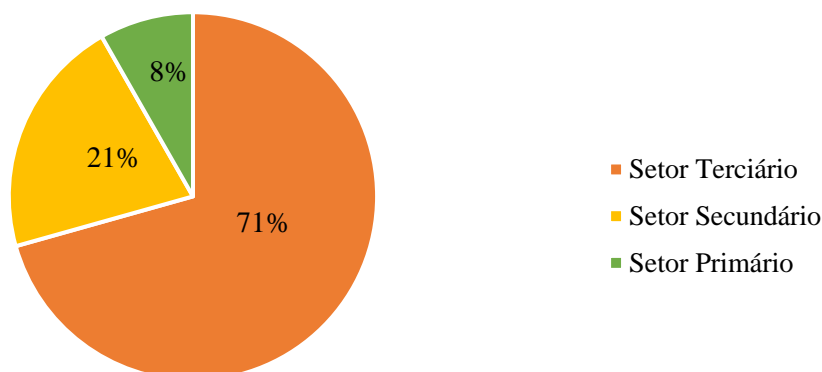


Gráfico 3 - Setores de Atividade da Amostra

Fonte: Elaboração Própria

No que respeita ao número de funcionários, 33% das empresas empregam entre 30.001 a 100.000 colaboradores, pelo que em termos de composição do quadro de diretores, em média, as empresas possuem 11 elementos (ver anexo – Tabela A7).

Antes de analisar a pontuação obtida por cada construto/variável, a qual será objeto da próxima subsecção, é testada a consistência interna dos construtos ‘background’ e ‘conteúdo’, de modo a verificar se as variáveis que compõem cada categoria de análise se encontram a avaliar o mesmo objeto. Para tal, recorre-se ao *Alfa de Cronbach*¹³, que é uma das medidas mais utilizadas na verificação da consistência interna de um grupo de variáveis (Oliveira & Costa, 2012).

Conforme apresentado na Tabela 11, verifica-se que os construtos ‘background’ e ‘conteúdo’ apresentam uma consistência razoável, com um coeficiente *Alpha* de, aproximadamente, 0,7 (Pestana & Gageiro, 2008).

Tabela 11 - Grupos de Análise da Qualidade do relato integrado

Construtos	Número de Varáveis	Tipo de Variável e Escala de Pontuação	Alfa
<i>Background</i>	8	Binária (0-1)	0,734
Conteúdo	10	Escala (0-5)	0,691

Fonte: Elaboração Própria baseada na amostra em estudo

Assim, verifica-se que os resultados do *Alfa de Cronbach* dos dois construtos indicam que as variáveis que os constituem encontram-se a avaliar o mesmo objeto.

¹³ O teste do Alpha de Cronbach – ou Alfa de Cronbach – permite determinar o limite inferior da consistência interna de um grupo de variáveis ou itens. O valor do *Alpha* deve ser positivo, variando entre 0 e 1, sendo que a consistência interna: é muito boa se superior a 0,9; é boa entre 0,9 e 0,8; razoável entre 0,7 e 0,8; fraca entre 0,6 e 0,7; inadmissível se inferior a 0,6 (Pestana & Gageiro, 2008).

3.1.2.2 BACKGROUND

A análise de conteúdo realizada permitiu verificar que no construto ‘*background*’ mais de 70% dos relatórios apresentam os objetivos esperados do relato, bem como os principais destinatários. Para além disso, utilizam no título a denominação “Relatório Integrado” e referem que seguem os padrões definidos pelo IIRC (ver tabela 12). Comparando com o estudo de Pistoni et al. (2018), identifica-se uma grande evolução não só no que respeita à denominação do relato como integrado, mas também relativamente a outros aspetos, pois naquele estudo, considerando a média dos resultados do ano de 2013 e 2014, apenas 24% dos relatórios identificavam os destinatários e apenas 32% dos relatórios indicavam as razões que levaram à adesão do relato integrado. Neste construto foi, ainda, incluída uma variável não contemplada no estudo de Pistoni et al. (2018) (h) estrutura apresentada de acordo com a estrutura conceptual definida pelo IIRC - que se destina a avaliar se o relato integrado divulgado pelas organizações segue a estrutura conceptual recomendada pelo IIRC. Neste âmbito, constatou-se que 44% das empresas seguiam as recomendações do IIRC quanto à estrutura do relato.

Tabela 12 - Divulgação dos elementos inseridos na categoria ‘*background*’

Variáveis do <i>Background</i>	Nº de Empresas que divulgam a informação	%
a) motivações subjacentes à escolha do relato integrado	65	0,60
b) objetivos na adoção do relato integrado	78	0,72
c) beneficiários do relato integrado	78	0,72
d) gestor encarregado pelo relato integrado	4	0,04
e) compromisso do CEO	37	0,34
f) utilização de “relato integrado” no título do documento	84	0,77
g) referência à aplicação dos padrões definidos pelo <i>International Integrated Reporting Council</i> (IIRC)	85	0,78
h) estrutura apresentada de acordo com a estrutura conceptual definida pelo IIRC	48	0,44

Fonte: Elaboração Própria baseada na amostra em estudo

3.1.2.3 CONTEÚDO

No construto ‘conteúdo’, das 10 variáveis em análise, 7 apresentam uma pontuação média igual ou superior a três pontos. Tal facto, espelha que ainda existe espaço para melhorias. De salientar que, as variáveis H) Bases de preparação e apresentação, I) Apresentação e discriminação dos capitais da empresa e J) Processo de criação de valor são as que apresentam uma pontuação média mais baixa, sendo que 31,2%, 34,9% e 13,8% dos relatórios, respetivamente, apresentaram ausência de divulgação dos elementos identificados, o que implicou a atribuição de 0 pontos em cada uma dessas variáveis (ver Tabela 13). As variáveis mais pontuadas foram a A) Visão geral da empresa e ambiente externo e C) Riscos e Oportunidades da empresa com uma pontuação média de 3,8 e 3,61 pontos.

Tabela 13 - Frequência e estatística descritiva da amostra geral para os elementos do construto ‘conteúdo’

Variáveis do Conteúdo	Frequência dos Pontos de Divulgação (%)						Total (%)	Pontuação Média	Pontuação Mediana	Desvio Padrão
	0	1	2	3	4	5				
A) Visão geral da empresa e ambiente externo	0	0	4,6	41,3	23,9	30,3	100	3,8	4	0,931
B) Modelo de Negócios	6,4	13,8	0	24,8	18,3	36,7	100	3,45	4	1,613
C) Riscos e Oportunidades	3,7	7,3	0	25,7	40,4	22,9	100	3,61	4	1,262
D) Estratégia e Alocação de Recursos	0,9	3,7	14,7	28,4	33,0	19,3	100	3,47	4	1,127
E) <i>Governance</i>	0	0,9	6,4	66,1	24,8	1,8	100	3,2	3	0,620
F) Desempenho	0,9	2,8	11	28,4	36,7	20,2	100	3,58	4	1,074
G) Perspetivas	3,7	1,8	25,7	35,8	0	33	100	3,26	3	1,390
H) Bases de preparação e apresentação	31,2	17,4	0	22,9	25,7	2,8	100	2,03	3	1,718
I) Apresentação e discriminação dos Capitais da empresa	34,9	14,7	6,4	14,7	13,8	15,6	100	2,05	2	1,917
J) Processo de criação de valor	13,8	14,7	19,3	29,4	19,3	3,7	100	2,37	3	1,405

Fonte: Elaboração Própria baseada na amostra em estudo

3.1.2.4 VARIÁVEIS INDEPENDENTES

Quanto às variáveis independentes binárias – ‘auditoria interna’ e ‘auditoria externa’ – constata-se que as 109 empresas recorrem, pelo menos, a uma forma de auditoria, sendo a auditoria externa a mais utilizada e, conseqüentemente, a mais divulgada, representando 75,2 % da amostra. Importa salientar que, 32 relatórios integrados divulgam que recorrem, simultaneamente, às duas tipologias de auditoria (ver Tabela 14).

Tabela 14 - Frequência das variáveis independentes

Variáveis Independentes Binárias	Nº de Empresas que divulgam a informação	%
Auditoria Interna	58	53,2%
Auditoria Externa	85	75,2%
Auditoria Interna e Auditoria Externa	32	29,36%

Fonte: Elaboração Própria baseada na amostra em estudo

Quanto à ‘legibilidade/clareza’ constata-se que mais de 50% dos relatórios são claros e legíveis, não se verificando a existência de relatórios confusos. De referir que apenas dois relatórios tiveram um ponto no que respeita a esta temática (ver Tabela 15).

Relativamente à ‘concisão’, característica inovadora na estrutura do relato integrado, 61,5% dos relatórios apresenta mais de 101 páginas, pelo que estes são considerados longos, segundo a estrutura do IIRC. Não obstante, 42 relatórios têm menos que 100 páginas (ver Tabela 15).

Tabela 15 - Frequências e estatísticas descritivas das variáveis independentes Ordinárias

Variáveis Ordinárias	Frequência dos Pontos de Divulgação (%)						Total (%)	Pontuação Média	Pontuação Mediana	Desvio Padrão
	0	1	2	3	4	5				
Legibilidade/ Clareza	0	1,8	22	50,5	23,9	1,8	100	3,02	3	0,782
Concisão	0,9	20,2	13,8	26,6	24,8	13,8	100	2,95	3	1,357

Fonte: Elaboração Própria baseada na amostra em estudo

3.1.2.5 ÍNDICE DE QUALIDADE DO RELATO INTEGRADO (IQRI)

Quando analisada a média das categorias da qualidade do relato integrado, verifica-se que não existe uma categoria que se destaque das demais (ver Tabela 16).

Tabela 16 - Análise dos Grupos da Qualidade do relato integrado

Análise das Categorias da Qualidade do Relato Integrado	Pontos	Min.	Máx.	Média	Mediana	Desvio Padrão
<i>Background</i>	0-8	0	7	4,39	5	2,059
Conteúdo	0-50	12	44	30,80	32	6,979
Auditoria Interna	0-1	0	1	0,54	1	0,501
Auditoria Externa	0-1	0	1	0,75	1	0,434
Legibilidade/ Clareza	0-5	1	5	3,02	3	0,782
Concisão	0-5	0	5	2,95	3	1,357

Fonte: Elaboração Própria baseada na amostra em estudo

Como se pode observar na Tabela 16, ao nível dos construtos, verifica-se que o ‘background’ apresenta uma média de 4,39 numa pontuação máxima possível de 7 pontos e o ‘conteúdo’ uma pontuação média de 30,8 numa pontuação máxima possível de 50 pontos.

Em termos de variáveis binárias, destaca-se a ‘auditoria externa’, uma vez que em 109 relatórios, 75% divulga que recorre à auditoria externa. Embora menor, a ‘auditoria interna’ também contribui para a qualidade do relato integrado, dado que cerca de metade dos relatórios divulgam que têm implementado a auditoria interna na sua organização. No que respeita às variáveis ordinárias – ‘legibilidade/clareza’ e ‘concisão’, numa escala de 0 a 5 pontos, a ‘legibilidade/clareza’ apresenta uma pontuação média de 3,02 pontos e a ‘concisão’ uma pontuação média de 2,95 pontos.

Salienta-se que, tal como em Pistoni et al. (2018), apesar de, em geral, a pontuação média ultrapassar os 50% da pontuação total, principalmente no grupo ‘conteúdo’, é necessário ter em consideração que esta pontuação não corresponde efetivamente a uma melhoria na qualidade do relato. Uma análise mais detalhada, permite constatar que os elementos que obtêm uma maior pontuação, respeitam aos elementos comumente divulgados nos relatórios financeiros. Como tal, verifica-se, que a parte inovadora do relato integrado, mais precisamente, I) apresentação e discriminação dos capitais

utilizados pela empresa e J) processo de criação de valor, são domínios que ainda não estão devidamente desenvolvidos e relatados pelos relatórios das empresas da amostra. Verifica-se que, 56% da pontuação da variável I) apresentação e discriminação dos capitais utilizados pela empresa e 47,8% da pontuação da variável J) processo de criação de valor, é igual ou inferior a 2 pontos, sendo que 34,9% e 13,8% dos relatórios não incluíram, respetivamente, estes elementos na divulgação do relato integrado (ver Tabela 13). Estes resultados contrastam com os demais elementos do construto ‘conteúdo’, que apresentam uma pontuação média de 3 ou 4 pontos, com a exceção da variável H) Bases de preparação e apresentação, que apresenta uma pontuação média de 2,03 pontos.

3.1.2.6 CONTRIBUTO DAS DIFERENTES VARIÁVEIS PARA A QUALIDADE DO RELATO INTEGRADO

No caso de todos os relatórios integrados incluírem todos os elementos que compõem os construtos, assim como as variáveis independentes, a pontuação máxima total possível corresponde a 7630 pontos. Não obstante, através da análise de conteúdo, a pontuação máxima alcançada, no global, é de 4628 pontos. Tal facto, significa que apenas cerca de 61% dos elementos identificados foram divulgados (ver Gráfico 4).

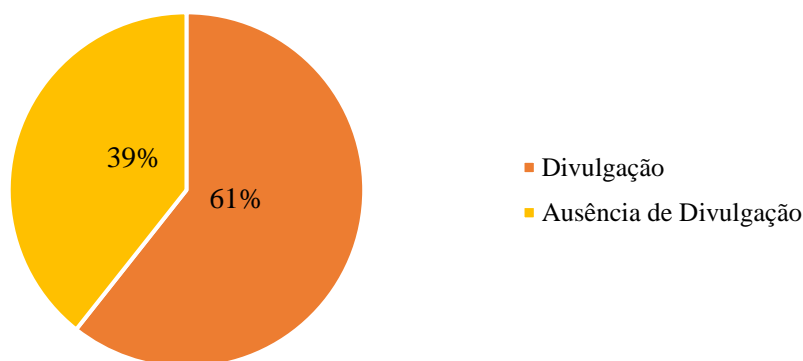


Gráfico 4 – Percentagem de divulgação dos construtos e das variáveis independentes

Fonte: Elaboração Própria

A organização das variáveis que compõem o IQRI permite identificar o contributo de cada uma, para a pontuação relativa à qualidade do relato integrado (ver anexo – Tabela A8). Assim, verifica-se que a ‘auditoria externa’ é a variável que mais contribui, tendo alcançado 75,2% de pontuação face ao valor máximo possível, seguindo-se o construto ‘conteúdo’, com 61,6%, a variável ‘legibilidade/clareza’, com 60,4%, a variável ‘concisão’, com 59,1%, o construto ‘background’, com 54,9% e, por fim, a variável ‘auditoria interna’ com 54,1% (ver Gráfico 5).

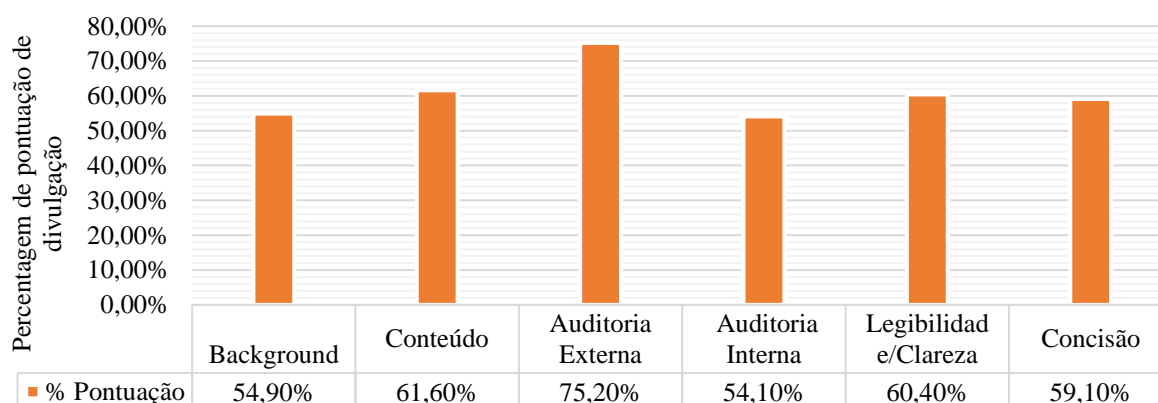


Gráfico 5 - Percentagem de pontuação de divulgação em cada construto/variável independente

Fonte: Elaboração Própria

Em termos absolutos, a variável ‘auditoria externa’, que apresenta o maior nível de divulgação, alcançou 82 pontos em 109 possíveis (ver Gráfico 5). O construto ‘conteúdo’, que foi o 2º mais divulgado, alcançou 3357 pontos em 5450 pontos possíveis. De referir que a AC) Visão Geral da Empresa e Ambiente Externo foi o elemento mais pontuado, atingindo 414 pontos, em 545 pontos possíveis. Em 2º, 3º e 4º lugar surgem as variáveis CC) Riscos e oportunidade, FC) Desempenho e DC) Estratégia e Alocação com, respetivamente, 393 pontos, 390 pontos e 378 pontos, em 545 pontos possíveis. As bases de preparação e apresentação foram o elemento menos divulgado com 221 pontos, em 545 possíveis (ver Gráfico 6¹⁴).

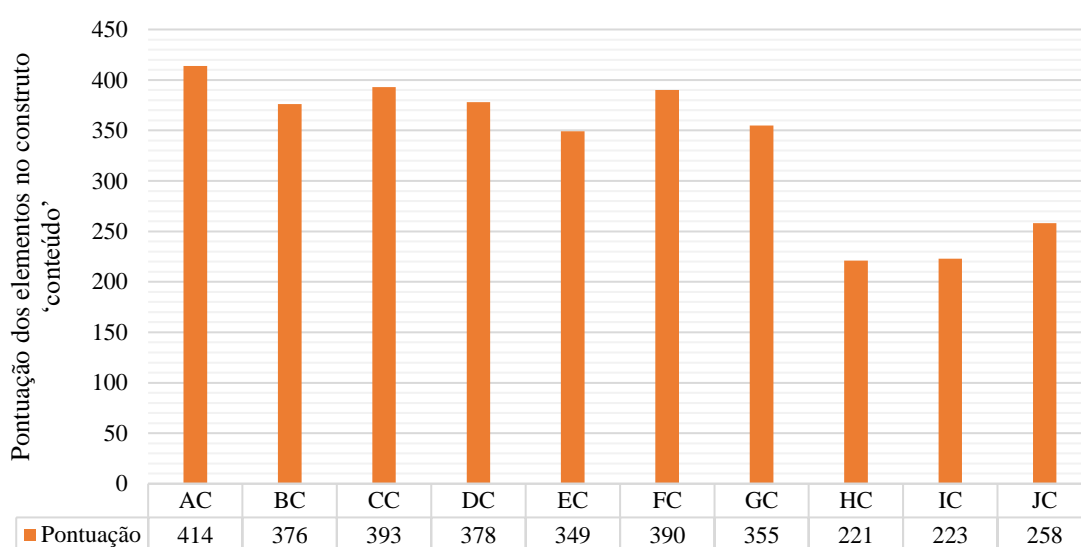


Gráfico 6- Distribuição de pontos por elementos no construto ‘conteúdo’

Fonte: Elaboração Própria

A ‘legibilidade/clareza’ e a ‘concisão’, que se posicionam em terceiro e quarto lugar, atingiram 329 e 322 pontos, respetivamente, em 545 pontos possíveis. O construto ‘background’, que surge em quinto lugar, alcançou 479 pontos em 872 possíveis. Neste caso, a divulgação da utilização dos padrões definidos pelo IIRC (G) e o uso da designação oficial do relato integrado (F) são os elementos mais presentes neste construto, com 85 e 84 pontos, respetivamente, em 109 possíveis. No ‘background’, o

¹⁴ AC) Visão geral da empresa e ambiente externo; CC) Riscos e Oportunidades; FC) Desempenho; DC) Estratégia e Alocação de Recursos; BC) Modelo de Negócios; GC) Perspetivas; EC) *Governance*; JC) Processo de criação de valor; IC) Apresentação e discriminação dos Capitais da empresa; HC) Bases de preparação e apresentação;

elemento menos divulgado foi a identificação do Gestor encarregado pelo relato integrado (D), o qual alcançou 4 pontos, em 109 possíveis (ver Gráfico 7¹⁵).

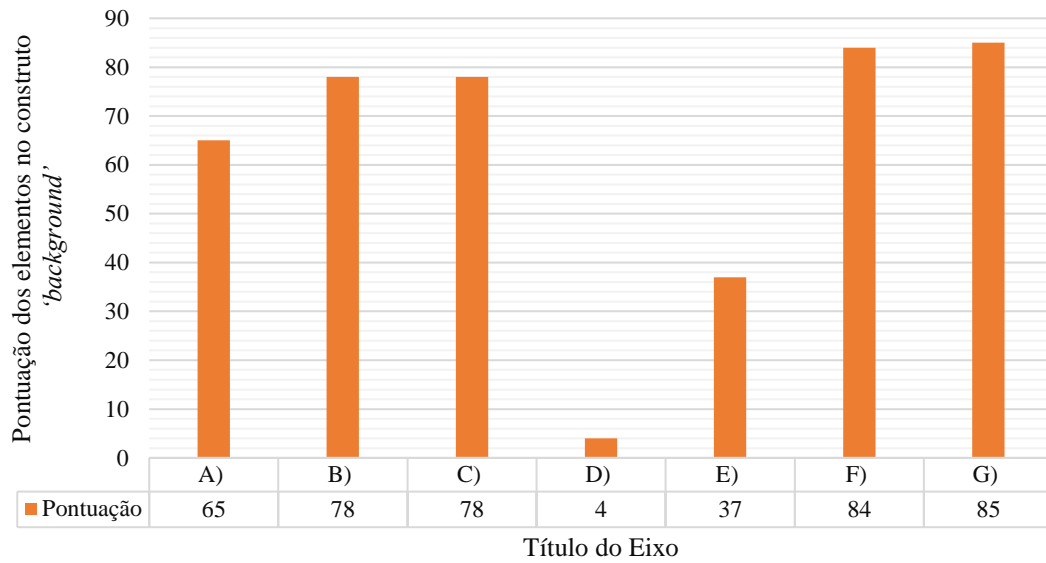


Gráfico 7 - Distribuição de pontos por elementos no construto 'background'

Fonte: Elaboração Própria

Por fim, a 'auditoria interna', que foi a variável menos divulgada e, conseqüentemente, a menos pontuada, atingiu 59 pontos em 109 possíveis.

¹⁵ A) motivações subjacentes à escolha do relato integrado; B) objetivos na adoção do relato integrado; C) beneficiários do relato integrado; D) gestor encarregado pelo relato integrado; E) compromisso do CEO; F) utilização de "relato integrado" no título do documento; G) referência à aplicação dos padrões definidos pelo *International Integrated Reporting Council* (IIRC).

3.1.2.7 IQRI POR SETOR DE ATIVIDADE

Considerando a divisão da amostra por setor, constata-se que o setor primário é o que concentra empresas com uma maior qualidade de divulgação, alcançando 410 pontos em 630 possíveis. O setor terciário surge em 2º lugar com 3301 pontos em 5390 possíveis e o setor secundário posiciona-se em último lugar com 917 pontos em 1610 possíveis. O IQRI médio do setor primário, setor secundário e do setor terciário é, respetivamente, de 65,1%, 57% e 61,2%. (ver Gráfico 8).

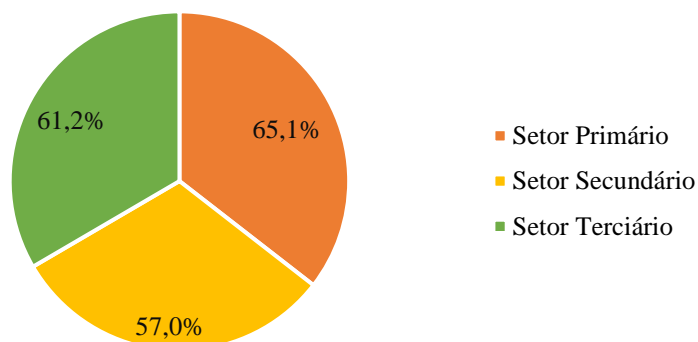


Gráfico 8 - IQRI por setor de atividade

Fonte: Elaboração Própria

Quando analisada a composição do IQRI no setor primário, verifica-se que as 9 empresas que o compõem divulgaram o recurso à ‘auditoria externa’, fazendo desta variável a mais divulgada no IQRI deste setor. Em segundo lugar, surge o ‘conteúdo’, que obteve uma percentagem de divulgação de 58%, com 307 pontos em 450 possíveis. Em 3º e 4º lugar surge a ‘legibilidade/clareza’ e o ‘background’ com 29 e 40 pontos em 45 e 72 possíveis, respetivamente. A ‘concisão’ surge em 5º lugar com 22 pontos em 45 possíveis. A variável menos divulgada, neste setor, foi a ‘auditoria interna’ com 3 pontos em 9 possíveis, pelo que obteve uma percentagem de divulgação de 33% (ver Gráfico 9).

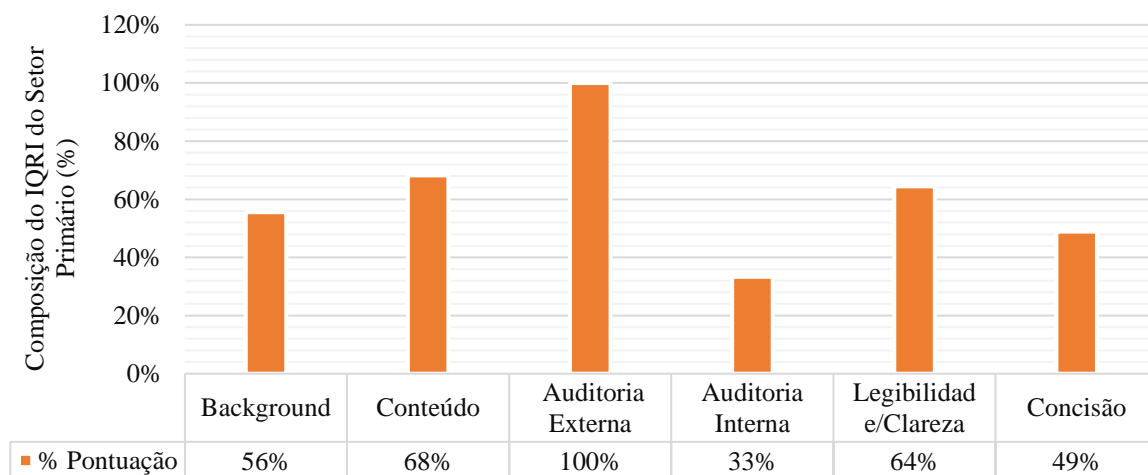


Gráfico 9 - Composição do IQRI do Setor Primário

Fonte: Elaboração Própria

O setor secundário é aquele que apresenta o menor IQRI, sendo que à semelhança do setor primário e do setor terciário, ‘auditoria externa’ foi a variável mais divulgada, com 74% de divulgação, uma vez que alcançou 17 pontos em 23 possíveis. A ‘legibilidade/clareza’ surge em 2º lugar com 67 pontos em 115 possíveis e o ‘background’ em 3º lugar com 107 pontos em 184 possíveis. O ‘conteúdo’ e a ‘concisão’ surgem em 4º e 5º lugar, respetivamente, com 652 e 62 pontos em 1150 e 115 possíveis. Por fim, assim como no setor primário, com uma percentagem de divulgação de 52%, a variável menos divulgada foi a ‘auditoria interna’ com 12 pontos em 23 possíveis (ver Gráfico 10).

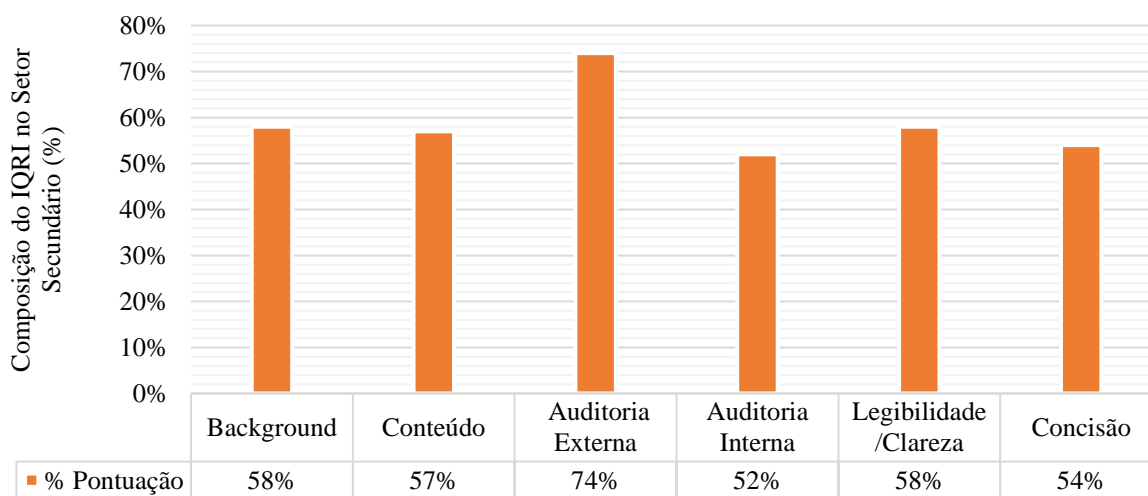


Gráfico 10 - Composição do IQRI no Setor Secundário

Fonte: Elaboração Própria

No setor terciário, à semelhança do primário, a ‘auditoria externa’ foi a variável mais divulgada, com 73% de divulgação, visto que alcançou 56 pontos em 77 possíveis. O construto ‘conteúdo’ também se posicionou em 2º lugar, pelo que a percentagem de divulgação se fixou em 62%, pelo que obteve 2398 pontos em 3850 possíveis. A ‘concisão’ e a ‘legibilidade/clareza’ surgem, respetivamente, em 3º e 4º lugar com, respetivamente, 238 e 233 pontos em 385 possíveis. Ao contrário do setor primário e do setor terciário, com uma percentagem de divulgação de 54%, o construto ‘background’ foi o menos divulgado, com 332 pontos em 616 possíveis. A ‘auditoria interna’ obteve uma percentagem de divulgação de 57% uma vez que alcançou 44 pontos em 77 possíveis, obtendo o 5º lugar e ultrapassando o construto ‘background’ (ver Gráfico 11).

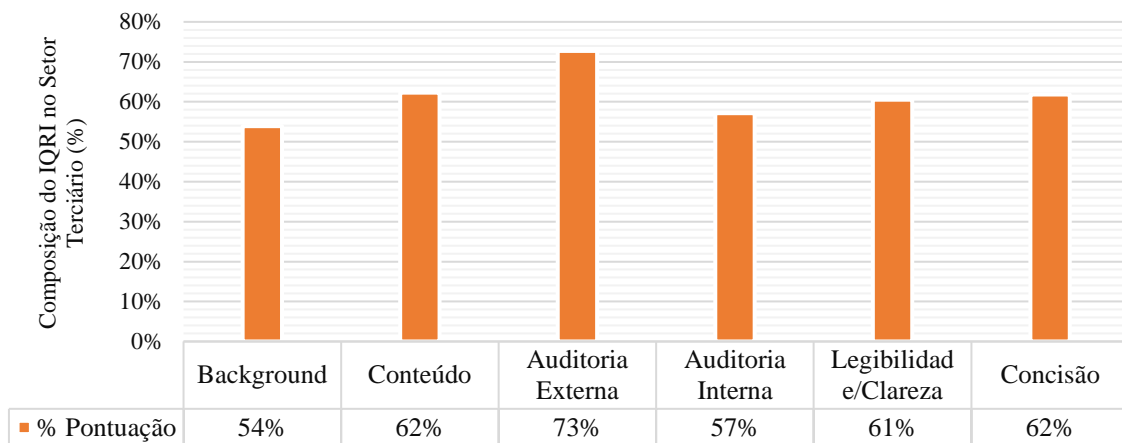


Gráfico 11 - Composição do IQRI no Setor Terciário

Fonte: Elaboração Própria

3.1.2.8 IQRI POR PAÍS

Considerando a divisão da amostra por países, verifica-se que a África do Sul é o país que apresenta um IQRI médio mais elevado, mais precisamente, 67%, tendo alcançado 1032 pontos em 1540 possíveis. Em 2º e 3º lugar surgem a Itália e o Japão, respetivamente, com 66% e 61% de IQRI médio. A Itália e o Japão alcançaram 417 e 986 pontos em 630 e 1610 possíveis. A Espanha e a França surgem em 4º e 5º lugar, com, respetivamente, um IQRI médio de 59%, correspondente a 700 e 616 pontos em 1190 e 1050 possíveis. A Holanda, Austrália e o Brasil surgem, respetivamente, em 6º, 7º, 8º lugar com um IQRI médio de 58%, 55% e 54% decorrente de 323, 155 e 266 pontos em 560, 280 e 490 possíveis. Por fim, o país que apresenta uma menor pontuação e, conseqüentemente, um menor IQRI é a Alemanha, a qual alcançou 133 pontos em 280 pontos possíveis, o que resulta num IQRI de 48% (ver Gráfico 12).

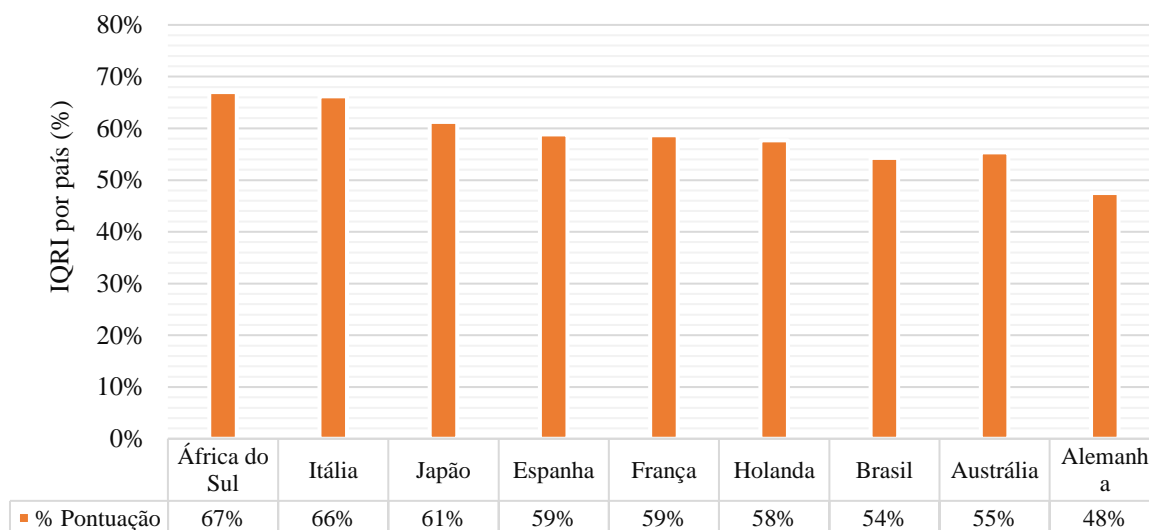


Gráfico 12 - IQRI por país

Fonte: Elaboração Própria

Na análise da amostra por países é possível visualizar que o construto ‘background’ possui maior pontuação nas empresas cotadas no INVIT40 de Itália. As empresas que constituem a amostra italiana alcançaram 50 pontos em 72 possíveis. No outro extremo, surge a Holanda, como o país com menor pontuação neste construto que alcançou 12 pontos em 96 possíveis (ver Tabela 17).

Realça-se também que no construto ‘conteúdo’, a África do Sul e a Itália apresentam igual percentagem de divulgação, com cerca de 69%. A África do Sul obteve 758 pontos em 1100 possíveis e a Itália obteve 309 pontos em 450 possíveis (ver Tabela 17). De salientar, ainda, que a França é o país que mais divulga o recurso à ‘auditoria interna’,

possuindo 12 pontos em 15 possíveis, o que representa uma percentagem de divulgação de 80%. A Holanda, a Austrália e a Alemanha foram os países com menor pontuação nesta variável, tendo a Holanda obtido 2 pontos em 8 possíveis e a Austrália e a Alemanha obtiveram 1 ponto em 4 possíveis. No que respeita à ‘auditoria externa’, todos os relatórios que representam a Itália, a Holanda e o Brasil divulgaram o recurso à este tipo de auditoria. Nesta variável, o país que menos pontuou foi a França, com uma percentagem de divulgação de 40%, pelo que obteve 15 pontos em 23 possíveis (ver Tabela 17).

Uma análise à ‘concisão’ mostra que a França é o país cujos relatórios são mais concisos, tendo alcançado 66 pontos em 75 possíveis. A Holanda e a Itália posicionam-se no extremo oposto apresentando os relatórios mais longos e, conseqüentemente, os menos pontuados, tendo sido alcançados, respetivamente, 16 e 14 pontos em 45 e 40 possíveis.

Por fim, na ‘legibilidade/clareza’, a Holanda foi o país que mais se destacou, com 29 pontos em 40 possíveis, tendo o Japão e a Alemanha sido os países que menos pontuaram nesta categoria com 57 e 10 pontos em 115 e 20 possíveis (ver Tabela 17).

Tabela 17 - Percentagem de divulgação dos construtos/variáveis independentes por país

Países	<i>‘background’</i>	<i>‘conteúdo’</i>	<i>‘auditoria interna’</i>	<i>‘auditoria externa’</i>	<i>‘concisão’</i>	<i>‘legibilidade/clareza’</i>
África do Sul	64%	69%	73%	82%	54%	63%
Itália	69%	69%	44%	100%	36%	64%
Japão	58%	62%	52%	65%	76%	50%
Espanha	55%	60%	53%	71%	45%	67%
França	64%	55%	80%	40%	88%	57%
Holanda	19%	65%	25%	100%	35%	73%
Brasil	45%	53%	29%	100%	69%	60%
Austrália	47%	54%	25%	75%	70%	70%
Alemanha	19%	54%	25%	100%	20%	50%

Fonte: Elaboração Própria

3.1.2 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Ao analisar os resultados obtidos, verifica-se que em 2017 já existia um maior reconhecimento e conscientização do conceito de “relato integrado”. Prova disso é que 77% dos relatórios analisados já incorporam no título do documento a sua denominação oficial e 78% dos relatos divulgaram que seguem a estrutura ou os padrões do IIRC. De referir, ainda, que 44% das empresas seguiram as recomendações do IIRC quanto à estrutura do relato a apresentar. Comparativamente ao estudo de Pistoni et al. (2018), constata-se uma evolução positiva da qualidade de divulgação do ‘*background*’, já que estes autores nos dois anos em estudo, 2013 e 2014, verificaram que somente 37% dos relatórios se intitulavam de “relato integrado” e 69% dos relatórios referiam que seguiam os padrões do IIRC.

No construto ‘conteúdo’, os resultados indicam uma pontuação média de 30,84 face a uma pontuação máxima de 50. Apesar do aparente bom resultado, quando se analisam, individualmente, os elementos do ‘conteúdo’, constata-se que aqueles que enriquecem o relato integrado e o diferenciam dos demais tipos de relato possuem uma pontuação baixa, facto que minimiza a qualidade efetiva do relato integrado, já que o mesmo acaba por ficar aquém em termos do valor acrescentado que se espera deste tipo de relato face ao relato tradicional.

Mais precisamente, os elementos I) apresentação e discriminação dos capitais utilizados pela empresa e o J) processo de criação de valor foram os menos divulgados pelas organizações, sendo que 34,9% dos relatórios não apresentavam informação sobre os capitais utilizados pelas empresas. De salientar, ainda, que 31,2% das empresas não divulgaram as bases de preparação e apresentação do relato integrado. Assim, a elevada pontuação do ‘conteúdo’ deve-se aos elementos que comumente são inseridos nos relatórios financeiros e nos relatórios de sustentabilidade, não acrescentando, deste modo, o fator inovador, pretendido pelo relato integrado.

Outros estudos corroboram esta conclusão, nomeadamente, Ahmed Haji e Anifowose (2016) indicam que os elementos introdutórios de inovação no âmbito da divulgação do relato integrado, como a estrutura de capital, são elementos pouco desenvolvidos e, conseqüentemente, genericamente divulgados pelas organizações. Estes autores também construíram um IQRI que permitiu identificar que as variáveis ‘partes interessadas’ (determinação do perfil do relatório), ‘foco estratégico’ (avaliação da divulgação do desempenho da empresa) e ‘concisão’, são os elementos mais divulgados no relato

integrado e que a ‘estrutura do capital’, a ‘conetividade de informação’ e a ‘materialidade e confiabilidade’ foram os constructos com menor divulgação.

Tal como em Pistoni et al. (2018), nesta investigação, pode concluir-se que as empresas seguem a estrutura do relato integrado, no entanto, o conteúdo de divulgação ainda se encontra distante das recomendações do IIRC. (2018) Os autores salientam que, se verifica uma apresentação de informação escassa quanto a aspetos do capital da empresa, modelo de negócios, perspetivas futuras da organização, base de apresentação e processo de criação de valor.

Um outro aspeto realçado na análise prende-se com a elevada percentagem de empresas que divulga o recurso à ‘auditoria externa’ (75,2%). Este *output* é semelhante ao resultado obtido por Pistoni et al. (2018). Os autores verificaram, que em média, 70,5% das empresas divulgam, no seu relato, o recurso a auditoria externa. Tal situação, pode dever-se a uma imposição legal ou ao facto de se tratar de empresas cotadas em bolsa e, como tal, preferirem uma análise externa e independente à organização para conquistarem/manterem a confiança das partes interessadas (Hammond & Miles, 2004).

Salienta-se, ainda, que, apesar de se ter verificado uma pequena evolução positiva na ‘concisão’, face ao estudo de Pistoni et al. (2018), para os padrões requeridos pelo IIRC, este aspeto dos relatórios integrados necessita de ser trabalhado, dado que apenas 15 relatórios possuíam 50 páginas ou menos. A pontuação média obtida para a ‘concisão’ foi de 2,95 pontos e Pistoni et al. (2018) obtiveram uma pontuação média de 2,7 pontos.

A variável menos divulgada e, conseqüentemente, a menos pontuada, foi a ‘auditoria interna’ que atingiu 59 pontos em 109 possíveis. Este resultado é consistente com o identificado por Pistoni et al. (2018) que verificam que, em média, apenas 54% das empresas divulgavam a existência de auditoria interna nas organizações. Tal resultado pode-se prender com o facto da auditoria interna ser facultativa e, por isso, ter menor implementação (Engelbrecht et al., 2018).

Por fim, importa referir que, em média, no presente trabalho foi identificado um IQRI global de 61%, o que evidencia uma evolução positiva na qualidade de divulgação do relato integrado, face aos resultados do estudo de Ahmed Haji e Anifowose (2016), que também elaboraram um IQRI e apresentaram um IQRI para 2011, 2012 e 2013 de 43,57%, 47,32% e 50,16%, respetivamente. Confirma-se, assim, uma tendência positiva na qualidade deste tipo de relato à medida que o mesmo vai adquirindo maior maturidade.

3.2 O IMPACTO DA QUALIDADE DO RELATO INTEGRADO NO VALOR DA EMPRESA

Após a análise da qualidade dos 109 relatórios integrados que constituem a amostra selecionada para este trabalho de investigação, o objetivo deste capítulo é o de analisar a relação entre a qualidade do relato integrado e o valor da empresa.

Barth et al. (2017) e Lee e Yeo (2016) com análises similares identificam a existência de uma relação positiva entre a qualidade do relato integrado e o valor da empresa. Nestes estudos, foram utilizadas bases de dados para o período de 2010 a 2014. Barth et al. (2017) recorrem a duas amostras, compostas por 292 empresas e 212 empresas. A utilização de duas amostras diferentes deve-se ao facto do autor utilizar variáveis dependentes diferentes, respetivamente, o *Tobin's Q* e a variação anual do *Tobin's Q*. Na mesma linha, Lee e Yeo (2016) utilizam uma amostra composta por 822 empresas. Em comum, os autores Barth et al. (2017) e Lee e Yeo (2016) usaram bases de dados de empresas cotadas na *Johannesburg Stock Exchange* (JSE), em África do Sul.

A motivação desta investigação reside no facto de se utilizar uma amostra mais atualizada, com dados para 2017, e mais diversificada em termos de países. A atualização dos dados é crucial, dado se tratar de um paradigma relativamente recente, sendo espectável uma evolução na forma como os relatórios têm sido elaborados à medida que o conceito se vai tornando mais familiar para os agentes económicos. Acresce, ainda, o facto da presente investigação utilizar um índice de qualidade de relato integrado aperfeiçoado, se comparado com os estudos supracitados, na medida em que engloba a análise do conteúdo, da estrutura, da legibilidade e da garantia dos relatórios integrados. Os autores Barth et al. (2017) e Lee e Yeo (2016) focaram-se somente na análise do conteúdo.

Deste modo, neste estudo, a qualidade do relato integrado é medida pelo Índice de Qualidade do Relato Integrado – IQRI - construído a partir da investigação realizada no capítulo anterior. Importa referir que, a elaboração deste IQRI é baseada no modelo de avaliação da qualidade apresentado por Pistoni et al. (2018), o qual teve por base os 11 atributos da qualidade da divulgação da responsabilidade social empresarial identificados por Hammond e Miles (2004) e que sofreu ajustamentos com o intuito de permitir uma análise mais precisa da qualidade do relato integrado¹⁶. O facto deste índice ser uma medida autoconstruída vai permitir não só captar especificidades que os demais índices

¹⁶ Ver Subcapítulo 3.1.1 - Metodologia e Dados;

descuram, como vai possibilitar a inclusão de empresas de menor dimensão, que a grande maioria dos *scores* genéricos negligenciam (Healy & Palepu, 2001; Pistoni et al., 2018).

Assim, a qualidade do relato integrado é avaliada pela soma da pontuação das 22 variáveis analisadas¹⁷. O Gráfico 13 mostra a distribuição das pontuações na avaliação dos relatórios integrados das 109 empresas que constituem a amostra:

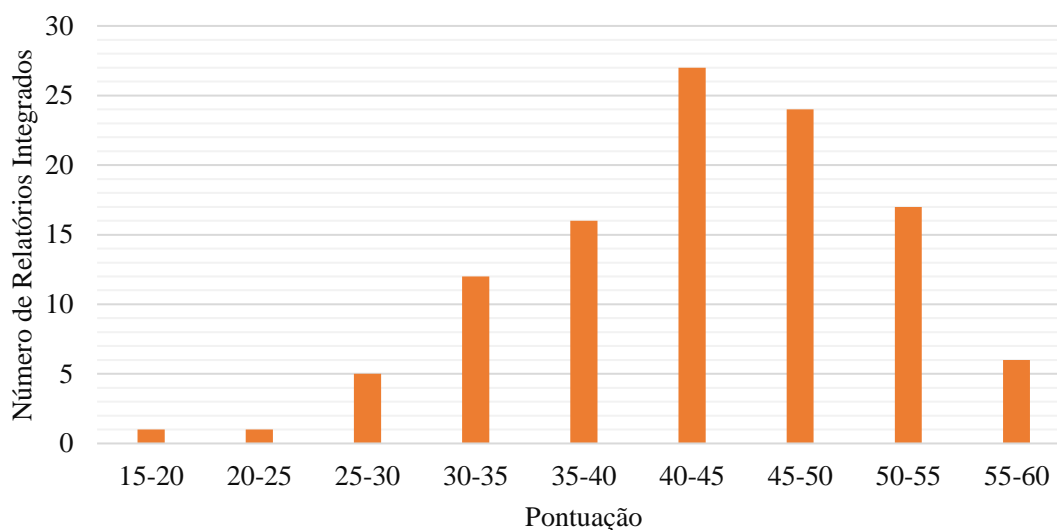


Gráfico 13 - Pontuação dos Relatórios Integrados

Fonte: Elaboração Própria

Através do Gráfico 13 é possível verificar que, em 70 pontos possíveis, a pontuação mais elevada foi 59 pontos, alcançada apenas por duas empresas. Observa-se ainda que, cerca de 47% dos relatórios avaliados obtiveram uma pontuação no intervalo de 40 a 50 pontos. De referir que, por um lado, a pontuação mais frequente nesta avaliação é de 40 pontos e, por outro, existem sete empresas cujas pontuações dos relatórios são inferiores a 30 pontos.

Considerando os contributos já existentes na literatura quanto a esta temática, de seguida, será utilizado um modelo econométrico para estudar a relação entre a qualidade do relato integrado e o valor da empresa.

¹⁷ Ver subcapítulo 3.1.1 – Metodologia e Dados para mais detalhes sobre as variáveis analisadas.

3.2.1 METODOLOGIA

Na literatura revista, o método de regressão mais utilizado para avaliar os fatores que influenciam o valor da empresa é o *Ordinary Least Squares (OLS)*¹⁸. Inicialmente, e seguindo a literatura, a análise do impacto da qualidade do relato integrado no valor da empresa é feita recorrendo ao seguinte modelo econométrico:

$$\begin{aligned} Ln_TobinQ_i = & \beta_0 + \beta_1 IQRI_i + \beta_2 Log_Ativo_i + \beta_3 Intag_i + \beta_4 Invscp_i + \beta_5 Idade_i \\ & + \beta_6 MargemEbitda_i + \beta_7 Ndiretores_i + \beta_8 SetorAtiv + \varepsilon_i \end{aligned}$$

em que Ln_TobinQ é a variável representativa do valor da empresa. O $IQRI$ ¹⁹ é o índice de qualidade do relato integrado da empresa e é a variável de interesse, sendo que o seu coeficiente indicará a existência, ou não, do impacto da qualidade do relato integrado no valor da empresa. Log_Ativo , $Intag$, $Invscp$, $Idade$, $Margem_Ebitda$ representam, respetivamente, a dimensão da empresa, a intangibilidade dos ativos, o caixa e o investimento de curto prazo, a idade da empresa e a rentabilidade operacional. O $Ndiretores$ é número total de diretores que compõem o conselho de administração da empresa e o $SetorAtiv$ identifica o setor de atividade em que a empresa se encontra inserida, estando este dividido em setor primário, secundário e terciário. Esta variável foi utilizada para controlar os efeitos do setor (Lee & Yeo, 2016). O índice i refere-se às empresas ($i = 1, 2, 3, \dots, 109$). ε é o termo do erro, que capta os fatores não observáveis que influenciam o valor da empresa e assume-se com sendo não correlacionado com a variável de interesse, bem como, com as restantes variáveis explicativas.

Adicionalmente, são incluídas outras variáveis explicativas à especificação descrita anteriormente. Assim, inclui-se a variável *Paísobrigatorio* que é uma variável *dummy*, que assume valor igual a 1 para os países cuja adoção do relato integrado é obrigatória e assume valor igual a 0 nos restantes países. Esta variável é utilizada para controlar o facto de determinados países possuírem normas e legislações distintas quanto à obrigatoriedade do relato integrado. Com a finalidade de uma maior compreensão sobre qual a influência da qualidade do relato integrado no valor da empresa, a especificação anterior é estendida

¹⁸ O software utilizado neste estudo foi o IBM SPSS Statistics versão 25

¹⁹ A construção desta variável foi desenvolvida a partir dos resultados das pontuações dos relatórios obtidas no subcapítulo 3.1 - Qualidade do Relato Integrado

através da inclusão de um termo de interação *Paísobrigatorio*×*IQRI*. Com esta interação pretende-se avaliar se existem diferenças na influência da qualidade do relato integrado no valor da empresa nos países com obrigatoriedade de divulgação do relatório integrado comparativamente com os países em que essa obrigatoriedade não existe.

Estas últimas duas variáveis são incluídas no modelo, pois, estudos como o de Setia, Abhayawansa, Joshi e Huynh (2015) indicam, através da análise de relatórios integrados de empresas cotadas na bolsa de Joanesburgo, cuja a elaboração dos relatórios integrados ocorreu de acordo com a legislação em vigor em África do Sul²⁰, que a introdução da obrigatoriedade de divulgação dos relatórios integrados provocou um aumento da divulgação dos seis capitais mencionados no IIRC, mais precisamente, o capital humano, social/relacional, natural, financeiro, manufaturado e intelectual nas empresas cotadas em bolsa. Também Baboukardos e Rimmel (2016) desenvolveram um estudo com o objetivo de perceber se a relevância da informação divulgada pelas empresas aumentou após a adoção obrigatória do relato integrado na África do Sul e encontraram fortes evidências quanto ao aumento acentuado do coeficiente de *earnings' valuation* (Baboukardos & Rimmel, 2016).

²⁰ África do Sul foi o primeiro país a exigir a obrigatoriedade de elaboração do Relato Integrado, através da Comissão Rei África do Sul (King III) em março de 2010. O código do Rei III do *Corporat Governance* exige que as empresas cotadas na bolsa de Joanesburgo preparem, anualmente, um relatório integrado (Bhasini, 2017; Villiers, Rinaldi, & Unerman, 2014).

3.2.2 DESCRIÇÃO DOS DADOS

A base de dados utilizada nesta investigação foi construída a partir da recolha dos dados financeiros que constam das demonstrações financeiras consolidadas, referentes ao ano de 2018, de 109 empresas cotadas em bolsa de 9 países (Brasil, França, Itália, Alemanha, Espanha, Holanda, África do Sul, Japão e Austrália). Notar que, o IQRI foi construído a partir dos relatórios do período económico de 2017. Este desfazamento temporal deve-se ao facto de a qualidade do relato integrado produzir efeitos sobre o valor da empresa não no ano a que se referem, mas sim, pelo menos no ano seguinte, após a sua publicação. As empresas que constituem a amostra estão distribuídas pelos diferentes setores de atividade (primário, secundário e terciário), sendo que a maioria, cerca de 71%, pertencem ao setor terciário²¹. Dado que algumas empresas não pertencem à zona euro, procedeu-se à conversão das diferentes moedas para o euro à taxa de câmbio de 31/12/2018. A Tabela 18 apresenta a estatística descritiva da amostra²².

Tabela 18 - Estatística descritiva da amostra

Variáveis	Mínimo	Máximo	Média	Erro Desvio	Variância
<i>Ln_TobinQ</i>	-2,207	-0,030	-0,481	0,349	0,12
<i>IQRI</i>	16,000	59,000	42,459	8,590	73,79
<i>Log_Ativo</i>	15,270	29,150	23,777	1,971	3,89
<i>Intag</i>	0,000	0,892	0,272	0,256	0,07
<i>Invscp</i>	0,019	0,992	0,429	0,256	0,07
<i>Idade</i>	4,000	545,000	77,835	65,983	4 353,77
<i>Margem_Ebitda</i>	-0,124	6,462	0,410	0,828	0,69
<i>Ndiretores</i>	2,000	22,000	11,266	3,658	13,38
<i>SetorAtiv_1 (Setor Primário)</i>	0,000	1,000			
<i>SetorAtiv_2 (Setor Secundário)</i>	0,000	1,000			
<i>SetorAtiv_3 (Setor Terciário)</i>	0,000	1,000			
<i>Paísobrigatorio</i>	0,000	1,000			

n=109

Fonte: Elaboração Própria baseada na amostra em estudo

Na Tabela 18, o *IQRI* apresenta o valor mínimo de 16 pontos e uma pontuação máxima de 59 pontos. A média da variável *Intag* é 0,272, em que o valor máximo desta variável é 0,892. Ou seja, apesar da média desta variável ser reduzida existem empresas cujo ativo

²¹ Ver Anexo - Tabela A7 - Principais características da amostra

²² Ver anexo - Tabela A9 - Descrição da Variáveis

intangível detêm um elevado peso no ativo não corrente. Em termos de caixa e investimento de curto prazo, é possível verificar através da variável *Invscp*, que o valor médio é 0,429, sendo o valor máximo de 0,992, indicando a existência de empresas que exercem a sua atividade com elevada liquidez. A *Margem_Ebitda* apresenta um valor médio de 41%, sendo que o valor mínimo apresenta valores negativos, o que indica a existência de empresas com prejuízos. Na variável *Idade* é possível constatar que a empresa mais jovem possui 4 anos e que a empresa com maior idade conta com 545 anos. Em média, as empresas possuem 11 diretores. Relativamente à variável *Paísobrigatorio* é possível verificar-se que 22 empresas estão obrigadas, por lei, a elaborar e divulgar o relatório integrado.

Quando analisada, isoladamente, a relação entre o valor da empresa e a qualidade do relato integrado através do diagrama de dispersão representado abaixo (Gráfico 14) verifica-se que, parece existir uma correlação positiva entre as duas variáveis, ou seja, quanto maior a qualidade do relato integrado maior o valor da empresa.

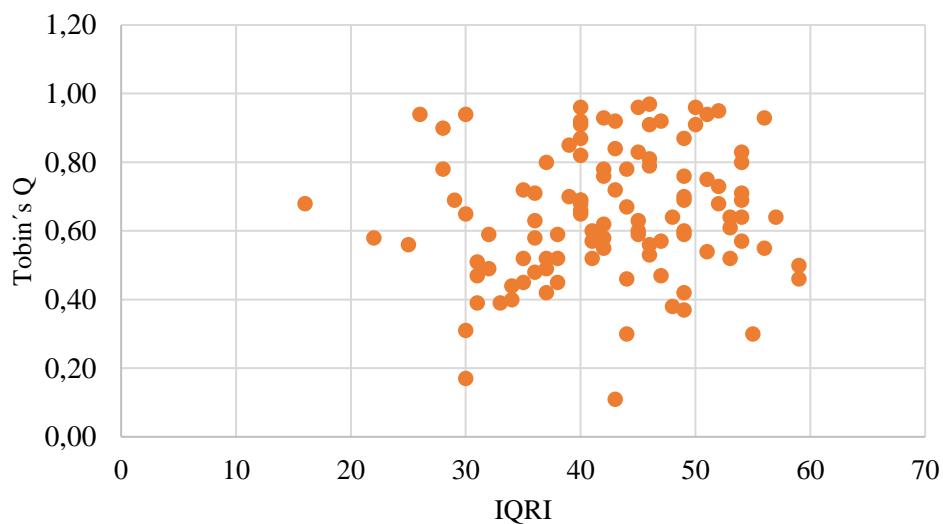


Gráfico 14 - Gráfico de dispersão entre Ln_TobinQ e IQRI

Fonte: Elaboração Própria baseada na amostra em estudo

3.2.3 RESULTADOS EMPÍRICOS

Inicialmente, é estimado, através da metodologia OLS, o modelo econométrico apresentado na subsecção anterior (Modelo 1). De seguida, é incluída no modelo a variável *dummy*, *Paísobrigatorio*, que assume valor igual a 1 para os países cuja adoção do relato integrado é obrigatória e assume valor igual a 0 nos restantes países (Modelo 2). Adicionalmente, inclui-se o termo de interação *Paísobrigatorio*×*IQRI* para analisar se existem diferenças na influência da qualidade do relato integrado no valor das empresas que estão cotadas nas bolsas dos países com obrigatoriedade de divulgação do relatório integrado comparativamente às que estão cotadas nas bolsas dos países em que essa obrigatoriedade não existe. Os resultados OLS das regressões estão apresentados na Tabela 19.

Tabela 19 - Regressão OLS

Variáveis	(1)	(2)
	Modelo_1 Ln_TobinQ	Modelo_2 Ln_TobinQ
<i>IQRI</i>	0.006* (0.003)	0.006** (0.003)
<i>Log_Ativo</i>	0.048*** (0.017)	0.042** (0.021)
<i>Intag</i>	0.236* (0.113)	0.215* (0.119)
<i>Invscp</i>	0.465*** (0.110)	0.468*** (0.113)
<i>Idade</i>	-0.000 (0.000)	-0.000 (0.000)
<i>Margem_Ebitda</i>	-0.009 (0.034)	-0.009 (0.034)
<i>Ndiretores</i>	0.014 (0.009)	0.016* (0.009)
<i>SetorAtiv_2 (Setor Secundário)</i>	0.074 (0.081)	0.062 (0.079)
<i>SetorAtiv_3 (Setor Terciário)</i>	-0.036 (0.090)	-0.040 (0.087)
<i>Paísobrigatorio</i>		-0.075 (0.091)
Constante	-2.248*** (0.442)	-2.125*** (0.519)
Observações	109	109
R-quadrado	0.329	0.335
Desvio padrão dos resíduos	0.298	0.299
p-value	0,000	0,000
Durbin-Watson	1,906	1,936
Teste Breusch-Pagan	0,000	0,000
Teste Kolmogorov-Smirnov	0,000	0,000

Fonte: Elaboração Própria baseada na amostra em estudo

Nota: Erros padrão robustos entre parênteses. Níveis de significância: *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1. A variável dependente é o Logaritmo natural do *Tobin's Q*. A categoria base da variável Setor de Atividade é o setor primário.

Em primeiro lugar, para avaliar a existência de multicolinearidade entre as variáveis explicativas, determina-se a matriz das correlações univariadas de *Spearman*²³ (Ver Tabela A10, do anexo). A sua análise permite verificar a não existência de altas correlações entre as variáveis independentes, demonstrando a ausência de multicolinearidade entre as variáveis. Este resultado confirma-se através do *Variance Inflation Factor* (VIF)²⁴, que apresenta valores inferiores a 5²⁵.

De seguida, com o objetivo de testar a validade do pressuposto da homoscedasticidade, foi aplicado o teste *Breusch-Pagan*²⁶, tendo-se rejeitado a hipótese que os erros são homoscedásticos. Com a finalidade de controlar para a heteroscedasticidade é aplicada em todas as regressões a opção dos erros-padrão robustos. O teste *Durbin-Watson*²⁷ aponta para a não existência de autocorrelação de 1º ordem nos resíduos, o que permite concluir que as estimativas dos coeficientes não se encontram enviesadas. Ao analisar os Gráficos A1, A2 e A3 em anexo, relativo ao *Normal P-Plot of Regression Standardized*, verifica-se que os pontos se encontram próximos da diagonal, logo é expectável que os resíduos apresentem uma distribuição aproximadamente normal. O teste *Leverage*²⁸, efetuado, aponta para a não existência de *outliers* multivariados²⁹.

Para além disso, os modelos apresentados são globalmente estatisticamente significativos ao nível de 1% e o R-quadrado varia entre os 33% e os 34%. Assim, pode

²³ A Matriz de Correlação *Spearman* possibilita a análise simultânea da associação entre variáveis contínuas ou ordinais (Maroco & Garcia-Marques, 2006).

²⁴ O VIF (*Variance Inflation Factor*) quantifica a severidade da multicolinearidade em uma análise de regressão ordinária de mínimos quadrados. Se o VIF for superior a 5, existe multicolinearidade (Maroco & Garcia-Marques, 2006).

²⁵ Ver anexo – Tabela A11 - *Variance Inflation Factor* (VIF).

²⁶ O teste *Breusch-Pagan* consiste num teste para heteroscedasticidade de erros na regressão. Os teste à heteroscedasticidade possuem como objetivo testar se a variância dos erros depende dos valores das variáveis independentes (Marôco, 2018).

²⁷ O teste de *Durbin-Watson* é utilizado para detetar a presença de autocorrelação (dependência) dos resíduos de uma análise de regressão. O *Durbin-Watson* deve encontrar-se entre 1,8 e 2,2 para que os resíduos sejam considerados não correlacionados (Maroco & Garcia-Marques, 2006).

²⁸ O teste *Leverage* (valores centrados da influência de cada caso no ajustamento do modelo) permite identificar possíveis *outliers* multivariados. Se os valores de *Leverage* forem menores que 0,2 estes são aceitáveis, contudo, se o valor for superior a 0,5 está-se perante uma presença de *outliers* multivariado.

²⁹ Ver anexo - Gráfico A4, Gráfico A5 e Gráfico A5.

afirmar-se que 34% do valor da empresa é explicado pelas variáveis independentes que constam do modelo.

Os resultados apresentados mostram que as estimativas que são estatisticamente significativas têm o sinal esperado.

No que respeita à variável de interesse, IQRI, verifica-se que o seu coeficiente estimado é positivo e estatisticamente significativo. Como tal, pode afirmar-se, com um nível de significância de 5%, que o aumento de 1 ponto na avaliação do relato integrado tem um impacto positivo, em média, de 0,6% no valor da empresa, mantendo tudo o resto constante. Este resultado está em linha com a literatura que indica que quanto maior a qualidade do relato integrado maior é o valor da empresa (Barth et al., 2017; Lee & Yeo, 2016).

No que respeita às restantes variáveis explicativas verifica-se que, o *Log_Ativo*, tem um impacto positivo e estatisticamente significativo no valor da empresa. Em média, o aumento de 1% na dimensão da empresa medida pelo seu ativo provoca um aumento, em média, entre 4% e 5% no valor da empresa, *ceteris paribus*. Este resultado é consistente com a literatura, que refere que empresas de maior dimensão recebem um maior nível de atenção do que empresas de menor dimensão (Jiao, 2010; Mahirun & Kushermanto, 2018; Park et al., 2013). As variáveis *Intag*, e *Invscp*, também apresentam um efeito significativo e positivo no valor da empresa. Sendo a *Intag* uma variável *proxy* para a tangibilidade do ativo, a relação positiva entre as duas variáveis pode significar que, presumivelmente, uma empresa possuirá elevados ativos intangíveis e, conseqüentemente, menos ativos tangíveis, o que contribui para maiores fluxos de caixa e menores problemas de agência (Konijn et al., 2011; Maury e Pajuste, 2005). O coeficiente positivo da variável *Invscp*, que representa a liquidez e o investimento de curto prazo nas organizações, indica que quanto maior o investimento de curto prazo das empresas mais valorizada é a empresa. Este resultado está de acordo com os estudos de D'Amato e Falivena (2019) e Li et al. (2019), que referem que as empresas que possuem maiores recursos financeiros investem mais, o que, conseqüentemente, cria mais valor para a organização.

O resultado referente à variável número de diretores, apesar de ser positivo, não é robusto, uma vez que o coeficiente estimado é estatisticamente significativo apenas no segundo modelo. No entanto, parece que quanto maior o número de diretores no conselho da empresa maior o valor da empresa, ou seja, o aumento de um diretor no conselho de administração da empresa provoca um aumento no valor da empresa de cerca de 2%, em

média. Este resultado contradiz o estudo de Yermack (1996) cuja conclusão indica que conselhos de administração mais pequenos aumentam o valor da empresa. Considerando que o autor define que um grande conselho de administração é composto por vinte ou mais diretores, e considerando que a média do número de diretores do presente estudo é 11 diretores, conclui-se que o conselho de administração das empresas nas amostras é pequeno o que induz ao maior valor da empresa (Yermack, 1996).

As restantes variáveis explicativas, incluídas nos modelos, não têm significância estatística, indicando que, em princípio, não têm qualquer influência no valor da empresa. De salientar que, no modelo 2, a variável *Paísobrigatorio*, que controla a obrigatoriedade de adoção do relato integrado exigida pela legislação de cada país, não tem significância estatística apontando que, parece não existir qualquer influência no valor da empresa o facto da publicação do relato integrado ser ou não obrigatória. Adicionalmente, a interação *Paísobrigatorio#c.IQRI* também não tem significância estatística³⁰. Assim, parece não existir evidência para concluir se existem diferenças na influência da qualidade do relato integrado no valor da empresa nos países cuja divulgação do relatório integrado é obrigatória comparativamente às empresas cotadas em países em que essa obrigatoriedade não existe. Estes resultados não estão em concordância com o estudo de Setia et al. (2015) que comparam a qualidade do relato integrado antes e depois da obrigatoriedade da sua elaboração, no contexto Sul Africano, e concluem que a exigência feita às empresas cotadas na bolsa de Joanesburgo, para a utilização deste mecanismo de divulgação, produz um impacto positivo na qualidade do relatório integrado.

³⁰ Ver anexo - Tabela A 12 - Regressão OLS Modelo 3.

3.2.4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Neste subcapítulo é analisado o impacto da qualidade do relato integrado no valor da empresa, sendo que para tal é utilizado um novo índice de qualidade do relato integrado.

Negócios, investidores, mercado de capitais e economia dependem do fornecimento de informações de elevada qualidade, para promover a alocação eficiente dos recursos, incentivar o investimento, facilitar a transparência, práticas empresariais éticas e sustentáveis (Zhou et al., 2017). Os resultados encontrados neste subcapítulo sustentam esta afirmação uma vez que, se verifica uma relação positiva entre a qualidade do relato integrado e o valor da empresa. Assim, o aumento de 1 ponto na avaliação do relato integrado provoca um aumento no valor da empresa de 0,6%, em média. Resultados semelhantes já tinham sido obtidos pelos autores Barth et al. (2017) e Lee e Yeo (2016). Salienta-se que, os estudos existentes na literatura sobre esta temática, nomeadamente, Barth et al. (2017) e Lee e Yeo (2016), consideram o contexto Sul Africano, em que as empresas cotadas na bolsa de Joanesburgo têm a obrigatoriedade de publicação do relato integrado. Assim, este estudo distingue-se dos demais, pelo facto da amostra utilizada ser mais diversificada, ou seja, para além de ser constituída por empresas cotadas na bolsa de Joanesburgo, inclui também empresas que estão cotadas em bolsa cuja obrigatoriedade de adoção do relato integrado não existe.

Adicionalmente, os resultados obtidos indicam que parece não existir qualquer efeito causal pelo facto de as empresas estarem cotadas em bolsas cuja obrigatoriedade de adoção do relato integrado é exigida pela legislação de cada país. Parece, nomeadamente, não existir evidência para concluir se existem diferenças na influência da qualidade do relato integrado no valor das empresas que estão cotadas em países com a obrigatoriedade de divulgação do relatório integrado comparativamente com os países em que essa obrigatoriedade não existe.

Adicionalmente este trabalho, corroborando a literatura existente, mostra que a dimensão da empresa, a intangibilidade do ativo e a o investimento de curto prazo são fatores que influenciam positivamente o valor da empresa.

CAPÍTULO 4

CONCLUSÃO

O contexto organizacional encontra-se em rápida e constante mudança, pelo que os *stakeholders* pressionados pelos problemas sociais, económicos e ambientais questionam a sustentabilidade divulgada pelas principais organizações, o que provoca a constante reavaliação das suas visões e crenças em relação ao mundo organizacional e em relação à sociedade (Le Roux & Pretorius, 2019).

O relato integrado, com os seus princípios, estruturas e práticas organizacionais veio fomentar o debate sobre como, e de que forma, este padrão de relato pode, efetivamente, melhorar a responsabilidade organizacional (Lai et al., 2018). Deste modo, com o objetivo de compreender o que tem sido estudado em termos de relato integrado, foi realizada uma análise bibliométrica, com o intuito de sistematizar grande parte da literatura existente, tendo-se procedido à sua organização e análise em quatro *clusters*, representativos das principais áreas de investigação dentro do domínio do relato integrado, sendo estas: (1) Inovação do Relato Organizacional; (2) Criação de Valor; (3) Influência dos *Stakeholders* e (4) Garantia do Relato Integrado. Para cada área, para além da classificação dos artigos, apresentaram-se as principais metodologias, teorias, amostras e períodos de análise. Posteriormente, foram identificadas as principais conclusões e oportunidades de investigação futura.

Da análise destas temáticas, verificou-se a existência de vozes cétricas quanto à real inovação do relato integrado face ao tradicional, sendo, contudo, evidente o reconhecimento da inovação quando existe um conhecimento mais alargado sobre o

mesmo. Ao nível do valor da empresa, é realçada a existência de uma relação positiva com a adoção do relato integrado, cujo sucesso, a literatura mostra estar dependente das perceções, quer dos seus produtores e avaliadores, quer do seu público alvo, quer do desenvolvimento de normas de auditoria que garantam a qualidade deste tipo de relato.

Da análise global da literatura estudada verifica-se que os estudos empíricos dominam a investigação sobre o relato integrado, com recurso, sobretudo, a entrevistas, à análise de relatórios e à estatística multivariada. A realidade da África do Sul, talvez pela existência de obrigatoriedade, tem motivado a maioria dos autores, seguindo-se, neste âmbito, o contexto Australiano.

A análise bibliométrica permitiu, ainda, identificar a qualidade do relato integrado como uma área pouco explorada, para a qual o presente estudo contribui com dois estudos empíricos.

O primeiro estudo empírico, através da análise de uma amostra de relatórios de empresas de vários países, permitiu avaliar a qualidade do relato integrado, alicerçada num sistema de pontuação. Construiu-se um índice de qualidade do relato integrado, baseado no instrumento de análise utilizado por Pistoni et al. (2018), que permitiu verificar quais os elementos, apresentados pelo IIRC através da estrutura conceptual do relato integrado, eram divulgados pelas organizações. O objetivo desta avaliação passou por examinar, cumulativamente, a estrutura e o conteúdo dos relatórios integrados.

Após a análise de 109 relatórios integrados, identificou-se um IQRI médio de 61%, sendo a ‘auditoria externa’ a variável mais divulgada nos relatórios integrados. O facto de a amostra ser constituída por empresas cotadas em bolsa, onde se verifica a necessidade de garantia por parte de entidades externas, pode ter contribuído para o elevado nível de divulgação do recurso à auditoria externa. O construto ‘conteúdo’ foi o segundo mais divulgado, seguindo-se, por esta ordem, a variável ‘legibilidade/clareza’, a variável ‘concisão’ e o construto ‘*background*’. A variável menos pontuada foi a ‘auditoria interna’. Tal situação pode encontrar-se relacionada com o facto de as empresas não serem obrigadas a realizar auditoria interna, o que, à partida, não fomenta a sua implementação. No que respeita à análise setorial, o setor primário foi o que apresentou uma maior qualidade de relato, seguindo-se o setor terciário e, finalmente o secundário. África do Sul foi o país que obteve um maior IQRI, o que pode estar relacionado com o facto de se verificar a obrigatoriedade de divulgação do relato integrado neste país (Baboukardos & Rimmel, 2016). O país que apresentou um menor IQRI foi a Alemanha.

Não obstante, a principal conclusão a retirar do primeiro estudo empírico prende-se com o facto de que os elementos com maior divulgação são os comumente divulgados no relato organizacional tradicional. Ou seja, o elemento inovador introduzido pelo relato integrado através da inclusão de informação relativa ao processo de criação de valor e à apresentação e discriminação dos capitais da empresa são as variáveis menos pontuadas e, conseqüentemente, as que menos contribuem para uma maior qualidade do relato integrado. Todavia, denota-se um maior reconhecimento, por parte das empresas, quanto ao relato integrado, prova deste facto é que a divulgação da utilização dos padrões definidos pelo IIRC e o uso da designação oficial do relato integrado são os elementos mais divulgados pelas organizações no *Background*.

O segundo estudo empírico dedicou-se a estudar a potencial relação de causalidade entre a qualidade do relato integrado e o valor da empresa. Nos modelos apresentados, verificou-se que a qualidade do relato integrado se encontra positivamente correlacionada com o valor da empresa. Constatou-se, ainda, que a dimensão da empresa, a intangibilidade do ativo e o investimento de curto prazo também influenciam o valor da empresa. Não obstante, não foi possível identificar maior influência da qualidade do relato integrado no valor da empresa nos países com obrigatoriedade de divulgação deste tipo de relato, comparativamente com os países em que essa obrigatoriedade não existe.

Por conseguinte, a presente dissertação contribui para uma melhor compreensão do relato integrado ao analisar a produção científica que tem sido realizada neste âmbito. O recurso à análise bibliométrica para a caracterização da literatura revela-se um elemento inovador na dissertação, uma vez que, na medida do conhecimento, ainda não tinha sido utilizada na análise da investigação sobre o relato integrado. A presente dissertação contribui, também, para colmatar a escassez de estudos realizados no âmbito da qualidade, ajudando a compreender até que ponto o conceito e a estrutura do relato integrado foram efetivamente compreendidos e aplicados pelas organizações. Por fim, a verificação de que a qualidade do relato integrado influencia o valor da empresa vem contribuir para a crescente evidência de que o relato integrado se apresenta como um veículo de comunicação eficaz e que a sua boa utilização poderá ser recompensada pelo mercado de capitais. Assim, esta investigação alerta para a necessidade de criação de uma métrica de qualidade robusta e, conceptualmente, aceite que permita aos *stakeholders* a realização de comparações entre empresas com diferentes contextos institucionais.

Em termos de limitações, a dimensão da amostra utilizada nos estudos empíricos, bem como a utilização de um único ano de referência apresentam-se como os principais fatores

condicionantes do estudo. Também a utilização de um sistema de pontuação, medida autoconstruída, apresenta, por si só, duas limitações. A primeira encontra-se relacionada com o facto de medidas autoconstruídas envolverem uma grande subjetividade da pessoa envolvida no processo de codificação e avaliação da qualidade. A segunda deve-se ao facto de as pontuações serem atribuídas a documentos que se encontram disponíveis publicamente. Ou seja, as divulgações que as empresas efetuam através de outros canais, como reuniões e teleconferências, são excluídas da análise. Outra limitação prende-se com o facto de o valor da empresa ter sido medido, unicamente, através do *Tobin's Q*, pelo que, para testar a robustez dos resultados obtidos neste estudo, será importante em trabalhos futuros utilizar diferentes variáveis para medir o valor da empresa, como por exemplo, o preço das ações das empresas.

Por fim, considerando a juventude do relato integrado, como investigação futura seria pertinente realizar este estudo com uma abordagem longitudinal, de forma a apurar a evolução da qualidade do relato integrado ao longo dos anos, e simultaneamente, alargar a amostra para um maior número de empresas de diferentes contextos institucionais. Também seria importante a construção de uma métrica de avaliação da qualidade, com o objetivo de ser validada por diferentes entidades, de modo a facilitar a comparação entre relatos integrados distintos, como acima referido.

BIBLIOGRAFIA

- Abdifatah, A. H., & Dewan, M. H. (2016). Exploring The Implications Of Integrated Reporting On Organisational Reporting Practice: Evidence From Highly Regarded Integrated Reporters. *Qualitative Research in Accounting & Management*, 13(4), 415–444.
- Abdifatah, A., & Mutalib, A. (2016). Audit committee and integrated reporting practice: Does internal assurance matter? *Managerial Auditing Journal*, 31(8/9), 915–948.
- Acquaah, M. (2003). Organizational competence and firm-specific Tobin's q: The moderating role of corporate reputation. *Strategic Organization*, 1(4), 383–411.
- Adams, C. A. (2015). The international integrated reporting council: A call to action. *Critical Perspectives on Accounting*, 27, 23–28.
- Adams, C. A., Potter, B., Singh, P. J., & York, J. (2016). Exploring the implications of integrated reporting for social investment (disclosures). *The British Accounting Review*, 48(3), 283–296.
- Adams, S., & Simnett, R. (2011). Integrated reporting: an opportunity for Australia's not-for-profit sector. *Australian Accounting Review*, 21(3), 292–301.
- Ahmed Haji, A., & Anifowose, M. (2016). The trend of integrated reporting practice in South Africa: ceremonial or substantive? *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 7(2), 190–224.
- Al-Najjar, B., & Anfimiadou, A. (2012). Environmental policies and firm value. *Business Strategy and the Environment*, 21(1), 49–59.

- Al-Shaer, H., & Zaman, M. (2016). Board gender diversity and sustainability reporting quality. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 12(3), 210–222.
- Alexander, D., & Blum, V. (2016). Ecological economics: A Luhmannian analysis of integrated reporting. *Ecological Economics*, 129, 241–251.
- Allouche, J., & Laroche, P. (2005). Responsabilité sociale et performance financière des entreprises: une synthèse de la littérature. *IAE Université Paris 1, Panthéon-Sorbonne, Mimeo*.
- Archambault, É., Campbell, D., Gingras, Y., & Larivière, V. (2009). Comparing bibliometric statistics obtained from the Web of Science and Scopus. *Journal of the American Society for Information Science and Technology*, 60(7), 1320–1326.
- Atkins, J., & Maroun, W. (2015). Integrated reporting in South Africa in 2012 perspectives from south African institutional investors. *Meditari Accountancy Research*, 23(2), 197–221.
- Baboukardos, D., & Rimmel, G. (2016). Value relevance of accounting information under an integrated reporting approach: A research note. *Journal Of Accounting And Public Policy*, 35(4), 437–452.
- Bacinello, E., Tontini, G., & Alberton, A. (2019). Influence of maturity on corporate social responsibility and sustainable innovation in business performance. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*.
- Barth, M. E., Cahan, S. F., Chen, L., & Venter, E. R. (2017). The economic consequences associated with integrated report quality: capital market and real effects. *Accounting, Organizations and Society*, 62(2017), 43–64.
- Beattie, V., McInnes, B., & Fearnley, S. (2004). A methodology for analysing and evaluating narratives in annual reports: a comprehensive descriptive profile and metrics for disclosure quality attributes. *Accounting Forum*, 28(3), 205–236.
- Beattie, V., & Thomson, S. J. (2007). Lifting the lid on the use of content analysis to investigate intellectual capital disclosures. *Accounting Forum*, 31(2), 129–163.
- Beck, C., Dumay, J., & Frost, G. (2017). In pursuit of a ‘single source of truth’: from threatened legitimacy to integrated reporting. *Journal of Business Ethics*, 141(1), 191–205.

- Bernardi, C., & Stark, A. W. (2018). Environmental, social and governance disclosure, integrated reporting, and the accuracy of analyst forecasts. *The British Accounting Review*, 50(1), 16–31.
- Bhasini, M. L. (2017). Integrated reporting – The future of corporate reporting integrated reporting. *International Journal of Management and Social Sciences Research*, 6(2), 17–31.
- Biddle, G. C., Hilary, G., & Verdi, R. S. (2009). How does financial reporting quality relate to investment efficiency? *Journal of Accounting and Economics*, 48(2–3), 112–131.
- Biddle, G. C., & Hillary, G. (2006). Accounting quality and firm-level capital investment. *The Accounting Review*, 81(5), 963–982.
- Bobola, A., Ozimek, I., & Szlachciuk, J. (2018). Social and integrated reports of food business as tools of csr and sustainable development. *Problemy Zarządzania*, (3/2018 (75), t. 1), 101–113.
- Botosan, C. A. (1997). Disclosure level and the cost of equity capital. *Accounting Review*, 323–349.
- Bouten, L., & Hoozée, S. (2015). Challenges in sustainability and integrated reporting. *Issues in Accounting Education Teaching Notes*, 30(4), 83–93.
- Briem, C. R., & Wald, A. (2018). Implementing third-party assurance in integrated reporting: Companies' motivation and auditors' role. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 31(5), 1461–1485.
- Brown, J., & Dillard, J. (2014). Integrated reporting: On the need for broadening out and opening up. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 27(7), 1120–1156.
- Brusca, I., Labrador, M., & Larran, M. (2018). The challenge of sustainability and integrated reporting at universities: A case study. *Journal of Cleaner Production*, 188, 347–354.
- Burke, J. J., & Clark, C. E. (2016). The business case for integrated reporting: Insights from leading practitioners, regulators, and academics. *Business Horizons*, 59(3), 273–283.

- Burritt, R. L. (2012). Environmental performance accountability: Planet, people, profits. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 25(2), 370–405.
- Chaidali, P. P., & Jones, M. J. (2017). It's a matter of trust: Exploring the perceptions of integrated reporting preparers. *Critical Perspectives on Accounting*, 48, 1–20.
- Cheikh, I. Ben, & Noubbigh, H. (2019). The effect of intellectual capital drivers on performance and value creation: the case of Tunisian non-financial listed companies. *Journal of the Knowledge Economy*, 10(1), 147–167.
- Chen, F., Hope, O. K., Li, Q., & Wang, X. (2011). Financial reporting quality and investment efficiency of private firms in emerging markets. *Accounting Review*, 86(4), 1255–1288.
- Chen, H., Tang, Q., Jiang, Y., & Lin, Z. (2010). The role of international financial reporting standards in accounting quality: Evidence from the European Union. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 21(3), 220–278.
- Cheng, H., Huang, D., & Luo, Y. (2020). Corporate disclosure quality and institutional investors' holdings during market downturns. *Journal of Corporate Finance*, 60, 101523.
- Cheng, M., Green, W., Conradie, P., Konishi, N., & Romi, A. (2014). The international integrated reporting framework: key issues and future research opportunities mandy. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 25(1), 379–384.
- Cho, C. H., Phillips, J. R., Hageman, A. M., & Patten, D. M. (2009). Media richness, user trust, and perceptions of corporate social responsibility: An experimental investigation of visual web site disclosures. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 22(6), 933–952.
- Chung, C., Jung, S., & Young, J. (2018). Do CSR activities increase firm value? Evidence from the Korean market. *Sustainability*, 10(9), 3164.
- Clarkson, P. M., Li, Y., Richardson, G. D., & Vasvari, F. P. (2008). Revisiting the relation between environmental performance and environmental disclosure: An empirical analysis. *Accounting, Organizations and Society*, 33(4–5), 303–327.
- Cohen, J., & Simnett, R. (2015). Csr and assurance services : a research agenda. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 34(January), 59–74.

- Cormier, D., Magnan, M., & Morard, B. (1993). The impact of corporate pollution on market valuation: some empirical evidence. *Ecological Economics*, 8(2), 135–155.
- Costello, A. M., & Regina, R. (2011). The impact of financial reporting quality on debt contracting: evidence from internal control weakness reports. *Journal of Accounting Research*, 49(1), 97–136.
- D'Amato, A., & Falivena, C. (2019). Corporate social responsibility and firm value: Do firm size and age matter? Empirical evidence from European listed companies. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*.
- Darjezi, J. I. Z. (2016). The role of accrual estimation errors to determine accrual and earnings quality. *International Journal of Accounting & Information Management*.
- Daske, H., & Gebhardt, G. (2006). International financial reporting standards and experts' perceptions of disclosure quality. *Accounting Foundation*, 42(3–4), 461–498.
- De Villiers, C., & Sharma, U. (2017). A critical reflection on the future of financial, intellectual capital, sustainability and integrated reporting. *Critical Perspectives on Accounting*, 101999.
- De Villiers, C., Venter, E. R., & Hsiao, P.-C. K. (2017). Integrated reporting: background, measurement issues, approaches and an agenda for future research. *Accounting & Finance*, 57(4), 937–959.
- Dechow, P., & Dichev, I. D. (2002). The quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors. *The Accounting Review*, 77(s-1), 35–59.
- Dechow, P., Ge, W., & Schrand, C. (2010). Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2–3), 344–401.
- DeFond, M. L. (2010). Earnings quality research: Advances, challenges and future research. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2–3), 402–409.
- Deloitte Touche Tohmatsu. (2002). A benchmark for environmental performance reports. Retrieved October 21, 2019, from Environmental Protection Department of the Hong Kong Special Administrative Region Government website: <https://www.epd.gov.hk/epd/sites/default/files/epd/english/cem/GN2014P270-2014c-e.pdf>

- Diamond, D. W., & Verrecchia, R. E. (1991). Disclosure, liquidity, and the cost of capital. *The Journal of Finance*, 46(4), 1325–1359.
- Ding, D. K., Ferreira, C., & Wongchoti, U. (2016). Does it pay to be different? Relative CSR and its impact on firm value. *International Review of Financial Analysis*, 47, 86–98.
- Du Toit, E., Van Zyl, R., & Schütte, G. (2017). Integrated reporting by south african companies: a case study. *Meditari Accountancy Research*, 25(4), 654–674.
- Dumay, J., Bernardi, C., & Guthrie, J. (2016). Integrated reporting: a structured literature review. *Accounting Forum*, 40(3), 166–185.
- Dumitru, M., Guse, R., Feleaga, L., & Mangiuc, D. (2015). Marketing communications of value creation in sustainable organizations. The practice of integrated reports amfiteatru economic journal provided in cooperation with: the bucharest university of economic studies suggested. *Amfiteatru Economic*, 17(40), 955–976.
- Eccles, R. G., Krzus, M. P., & Ribot, S. (2015). Meaning and momentum in the integrated reporting movement. *Journal of Applied Corporate Finance*, 27(2), 8–17.
- Engelbrecht, L., Yasseen, Y., & Omarjee, I. (2018). The role of the internal audit function in integrated reporting: a developing economy perspective. *Meditari Accountancy Research*, 26(4), 657–674.
- Ernst & Young. (2018). *EY's excellence in integrated reporting awards 2018*. Retrieved from <http://integratedreportingsa.org/ircsa/wp-content/uploads/2018/08/ey-excellence-in-integrated-reporting-awards-2018.pdf>
- Ferreira, N. J., Kassai, J. R., Lucas, E. C., & Gomes Ferreira, H. M. (2017). Integrated report and the financial information format to evidence the value creation of pilot program enterprises. *Revista Evidenciação Contabil & Finanças*, 5(3), 99–122.
- Flower, J. (2015). The International Integrated Reporting Council: A story of failure. *Critical Perspectives on Accounting*, 27, 1–17.
- Francis, J., Lafond, R., Olsson, P. M., Schipper, K., Francis, J., Lafond, R., & Schipper, K. (2004). Costs of equity and ear attributes. *The Accounting Review*, 79(4), 967–1010.

- Francis, J., & Schipper, K. (1999). Have financial statements lost their relevance? *Journal of Accounting Research*, 37(2), 319.
- Frias-Aceituno, J. V., Rodríguez-Ariza, L., & Garcia-Sanchez, I. M. (2013). The role of the board in the dissemination of integrated corporate social reporting. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 20(4), 219–233.
- Frias-Aceituno, J. V., Rodríguez-Ariza, L., & Garcia-Sánchez, I. M. (2014). Explanatory factors of integrated sustainability and financial reporting. *Business Strategy and the Environment*, 23(1), 56–72.
- García-Sánchez, I. M., & Noguera-Gámez, L. (2017a). Institutional Investor Protection Pressures versus Firm Incentives in the Disclosure of Integrated Reporting. *Australian Accounting Review*, 28(2), 199–219.
- García-Sánchez, I. M., & Noguera-Gámez, L. (2017b). Integrated information and the cost of capital. *International Business Review*, 26(5), 959–975.
- García-Sánchez, I. M., & Noguera-Gámez, L. (2017c). Integrated reporting and stakeholder engagement: the effect on information asymmetry. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 24(5), 395–413.
- Garegnani, G. M., Merlotti, E. P., & Russo, A. (2015). Scoring firms' codes of ethics: An explorative study of quality drivers. *Journal of Business Ethics*, 126(4), 541–557.
- Ghani, E. K., Jamal, J., Puspitasari, E., & Gunardi, A. (2018). Factors influencing integrated reporting practices among Malaysian public listed real property companies: a sustainable development effort. *International Journal of Managerial and Financial Accounting*, 10(2), 144–162.
- Gianfelici, C., Casadei, A., & Cembali, F. (2018). The relevance of nationality and industry for stakeholder salience: an investigation through integrated reports. *Journal of Business Ethics*, 150(2), 541–558.
- Gibassier, D., Rodrigue, M., & Arjaliès, D. L. (2018). “Integrated reporting is like God: no one has met Him, but everybody talks about Him”: The power of myths in the adoption of management innovations. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 31(5), 1349–1380.
- Global Reporting Initiative. (2013). The sustainability content of integrated reports – a

- survey of pioneers. *Research and Development Series*, 1–58.
- Gómez-Navarro, T., García-Melón, M., Guijarro, F., & Preuss, M. (2018). Methodology to assess the market value of companies according to their financial and social responsibility aspects: An AHP approach. *Journal of the Operational Research Society*, 69(10), 1599–1608.
- Graves, S. B., & Waddock, S. A. (1994). Institutional owners and corporate social performance. *Academy of Management Journal*, 37(4), 1034–1046.
- Gray, R. (2010). Is accounting for sustainability actually accounting for sustainability...and how would we know? An exploration of narratives of organisations and the planet. *Accounting, Organizations and Society*, 35, 47–62.
- Green, W. J., & Cheng, M. M. (2018). Materiality judgments in an integrated reporting setting: The effect of strategic relevance and strategy map. *Accounting, Organizations and Society*, 73, 1–14.
- Gregory, A., Tharyan, R., & Whittaker, J. (2014). Corporate social responsibility and firm value: Disaggregating the effects on cash flow, risk and growth. *Journal of Business Ethics*, 124(4), 633–657.
- Gregory, A., & Whittaker, J. (2013). Exploring the valuation of corporate social responsibility—A comparison of research methods. *Journal of Business Ethics*, 116(1), 1–20.
- Griffin, J. J., & Mahon, J. F. (1997). The corporate social performance and corporate financial performance debate: Twenty-five years of incomparable research. *Business & Society*, 36(1), 5–31.
- Gunarathne, N., & Senaratne, S. (2017). Diffusion of integrated reporting in an emerging South Asian (SAARC) Nation. *Managerial Auditing Journal*, 32(4/5), 524–548.
- Guthrie, J., Dumay, J., Veltri, S., & Silvestri, A. (2015). The Free State University integrated reporting: a critical consideration. *Journal of Intellectual Capital*.
- Guthrie, J., Manes-rossi, F., & Orelli, R. L. (2017). Integrated reporting and integrated thinking in Italian public sector organisations. *Meditari Accountancy Research*, 25(4), 553–573.

- Hagan, J. . (1984). The management of quality: preparing for a competitive future. *Quality Progress*, 17(12), 21–25.
- Haller, A., & van Staden, C. (2014). The value added statement – an appropriate instrument for integrated reporting. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 27(7), 1190–1216.
- Hammond, K., & Miles, S. (2004). Assessing quality assessment of corporate social reporting : uk perspectives. *Accounting Forum*, 28, 61–79.
- Havlová, K. (2015). What integrated reporting changed: the case study of early adopters. *Procedia Economics and Finance*, 34, 231–237.
- Healy, P. M., & Palepu, K. G. (2001). Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1–3), 405–440.
- Helfaya, A., & Whittington, M. (2019). Does designing environmental sustainability disclosure quality measures make a difference? *Business Strategy and the Environment*, 28(4), 525–541.
- Helfaya, A., Whittington, M., & Alawattage, C. (2019). Exploring the quality of corporate environmental reporting: Surveying Preparers' and Users' Perceptions. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 32(1), 163–193.
- Higgins, C., Stubbs, W., & Love, T. (2014). Walking the talk(s): Organisational narratives of integrated reporting. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 27(7), 1090–1119.
- Hopkins, P. E. (1996). The effect of financial statement classification of hybrid financial instruments on financial analysts' stock price judgments. *Journal of Accounting Research*, 34, 33–50.
- Hoque, M. E. (2017). Why company should adopt integrated reporting. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(1), 241–248.
- Hsiao, P. K., Kelly, M., & Hsiao, P. K. (2018). Investment considerations and impressions of integrated reporting Evidence from Taiwan. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 9(1), 2–28.

- IIRC. (2020). Integrated Reporting. Retrieved from The IIRC website: <https://integratedreporting.org/the-iirc-2/>
- International Integrated Reporting Committee. (2011). Towards integrated reporting: communicating value in the 21st century. *Integrated Reporting*, (September), 17. Retrieved from [http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Conceptual-Framework/Documents/May 2015/ED_CF_MAY 2015.pdf](http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Conceptual-Framework/Documents/May%202015/ED_CF_MAY%202015.pdf)
- International Integrated Reporting Committee. (2013). A estrutura internacional para o relato integrado. *International Integrated Reporting Council*, 36.
- Jensen, J. C., & Berg, N. (2012). Determinants of traditional sustainability reporting versus integrated reporting. An institutionalist approach. *Business Strategy and the Environment*, 21(5), 299–316.
- Jiao, Y. (2010). Stakeholder welfare and firm value. *Journal of Banking & Finance*, 34(10), 2549–2561.
- Jo, H., & Harjoto, M. A. (2011). Corporate governance and firm value: The impact of corporate social responsibility. *Journal of Business Ethics*, 103(3), 351–383.
- Jones, J. J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research*, 29(2), 193.
- Kilic, M., & Kuzey, C. (2018). Determinants of forward-looking disclosures in integrated reporting. *Managerial Auditing Journal*.
- Kim, Y., & Statman, M. (2012). Do corporations invest enough in environmental responsibility? *Journal of Business Ethics*, 105(1), 115–129.
- King, R. R. (1996). Reputation formation for reliable reporting: An experimental investigation. *Accounting Review*, 375–396.
- Kılıç, M., & Kuzey, C. (2018). Assessing current company reports according to the IIRC integrated reporting framework. *Meditari Accountancy Research*, 26(2), 305–333.
- Konijn, S. J. J., Kräussl, R., & Lucas, A. (2011). Blockholder dispersion and firm value. *Journal of Corporate Finance*, 17(5), 1330–1339.
- Krippendorff, K. (2018). *Content analysis: an introduction to its methodology* (3rd ed.). Sage Publications, Thousand Oaks, CA.

- Krutova, A. S., & Nesterenko, O. O. (2017). Multifunctional model of financial capital description in integrated report. *Financial and Credit Activity: Problems of Theory and Practice*, 2(23), 397–404.
- Kurochkina, I., Shuvalova, E., & Novozhilova, I. (2017). About formation of the integrated reporting performance in the process of building a sustainable business of transport and communication companies. *Procedia Engineering*, 178, 267–277.
- Lai, A., Melloni, G., & Stacchezzini, R. (2016). Corporate sustainable development: is “integrated reporting” a legitimation strategy? *Business Strategy and the Environment*, 25(3), 165–177.
- Lai, A., Melloni, G., & Stacchezzini, R. (2018). Integrated reporting and narrative accountability: the role of preparers. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 31(5), 1381–1405.
- Lang, M., & Lundholm, R. (1993). Cross-sectional determinants of analyst ratings of corporate disclosures. *Journal of Accounting Research*, 31(2), 246–271.
- Le Roux, C., & Pretorius, M. (2019). Exploring the nexus between integrated reporting and sustainability embeddedness. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 10(5), 822–843.
- Lee, K. W., & Yeo, G. H. H. (2016). The association between integrated reporting and firm valuation. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 47(4), 1221–1250.
- Li, M., Liu, C., & Scott, T. (2019). Share pledges and firm value. *Pacific-Basin Finance Journal*, 55, 192–205.
- Lobo, G. J., Xie, Y., & Zhang, J. H. (2018). Innovation, financial reporting quality, and audit quality. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 51(3), 719–749.
- Lodhia, S. (2015). Exploring the transition to integrated reporting through a practice lens: an Australian customer owned bank perspective. *Journal of Business Ethics*, 129(3), 585–598.
- Lopes, A. I., & Coelho, A. M. (2018). Engaged in integrated reporting? Evidence across multiple organizations. *European Business Review*.
- Lueg, K., Lueg, R., Andersen, K., & Dancianu, V. (2016). Integrated reporting with CSR

- practices. *Corporate Communications: An International Journal*.
- Macias, H., & Farfan-Lievano, A. (2017). Integrated reporting as a strategy for firm growth. *Meditari Accountancy Research*, 25(4), 605–628.
- Mahirun, M., & Kushermanto, A. (2018). Capital structure, investment opportunity set, growth sales, firm size and firm value: r&d intensity as mediating. *Quality-Access to Success*, 19(164).
- Malola, A., & Maroun, W. (2019). The measurement and potential drivers of integrated report quality: Evidence from a pioneer in integrated reporting. *South African Journal of Accounting Research*, 33(2), 114–144.
- Manetti, G. (2011). The quality of stakeholder engagement in sustainability reporting: empirical evidence and critical points. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 18, 110–122.
- Maniora, J. (2017). Is integrated reporting really the superior mechanism for the integration of ethics into the core business model? An empirical analysis. *Journal of Business Ethics*, 140(4), 755–786.
- Marôco, J. (2018). *Análise Estatística com o SPSS Statistics.: 7ª edição (7ª edição)*. ReportNumber, Lda.
- Maroco, J., & Garcia-Marques, T. (2006). Qual a fiabilidade do alfa de cronbach? Questões antigas e soluções modernas? *Laboratório de Psicologia*, 65–90.
- Maroun, W. (2017). Assuring the integrated report: Insights and recommendations from auditors and preparers. *British Accounting Review*, 49(3), 329–346.
- Maroun, W. (2018). Modifying assurance practices to meet the needs of integrated reporting: the case for “interpretive assurance.” *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 31(2), 400–427.
- Maroun, W., & Atkins, J. (2018). The emancipatory potential of extinction accounting: Exploring current practice in integrated reports. *Accounting Forum*, 42(1), 102–118.
- Marston, C. L., & Shrides, P. J. (1991). The use of disclosure indices in accounting research: a review article. *The British Accounting Review*, 23(3), 195–210.
- Maury, B., & Pajuste, A. (2005). Multiple large shareholders and firm value. *Journal of*

Banking & Finance, 29(7), 1813–1834.

- McGuire, J. B., Sundgren, A., & Schneeweis, T. (1988). Corporate social responsibility and firm financial performance. *Academy of Management Journal*, 31(4), 854–872.
- McNally, M.-A., & Maroun, W. (2018). It is not always bad news: Illustrating the potential of integrated reporting using a case study in the eco-tourism industry. *Accounting Auditing & Accountability Journal*, 31(5), 1319–1348.
- Melloni, G., Stacchezzini, R., & Lai, A. (2016). The tone of business model disclosure: an impression management analysis of the integrated reports. *Journal of Management & Governance*, 20(2), 295–320.
- Menicucci, E. (2018). Exploring forward-looking information in integrated reporting. *Journal of Applied Accounting Research*.
- Mervelskemper, L., & Streit, D. (2016). Enhancing market valuation of esg performance: is integrated reporting keeping its promise? *Business Strategy And The Environment*, 26(4), 536–549.
- Miles, S. J., & Van Clieaf, M. (2017). Strategic fit: Key to growing enterprise value through organizational capital. *Business Horizons*, 60(1), 55–65.
- Milne, M. J., & Adler, R. W. (1999). Exploring the reliability of social and environmental disclosures content analysis. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 12(2), 237–256.
- Miralles-Quiros, M. del M., Miralles-Quiros, J. L., & Arraiano, I. G. (2017). Are firms that contribute to sustainable development valued by investors? *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 24(1), 71–84.
- Mmako, N., & van Rensburg, M. J. (2017). Towards integrated reporting: The inclusion of content elements of an integrated annual report in the chairmen's statements of JSE-listed companies. *South African Journal of Business Management*, 48(1), 45–54.
- Morros, J. (2016). The integrated reporting: A presentation of the current state of art and aspects of integrated reporting that need further development. *Intangible Capital*, 12(1), 336–356.

- Murray, A., Sinclair, D., Power, D., & Gray, R. (2006). Do financial markets care about social and environmental disclosure? Further evidence and exploration from the UK. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 19(2), 228–255.
- Narin, F., Olivastro, D., & Stevens, K. A. (1994). Bibliometrics/theory, practice and problems. *Evaluation Review*, 18(1), 65–76.
- Naynar, N. R., Ram, A. J., & Maroun, W. (2018). Expectation gap between preparers and stakeholders in integrated reporting. *Meditari Accountancy Research*, 26(2), 241–262.
- Nurkumalasari, I. S., Restuningdiah, N., & Sidharta, E. A. (2019). Integrated reporting disclosure and its impact on firm value: Evidence in Asia. *International Journal of Business, Economics and Law*, 18(5), 99–108.
- Odriozola, M. D., & Baraibar-Diez, E. (2017). Is corporate reputation associated with quality of CSR reporting? Evidence from Spain. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 24(2), 121–132.
- Ofoegbu, G. N., Odoemelam, N., & Okafor, R. G. (2018). Corporate board characteristics and environmental disclosure quantity: evidence from south africa (integrated reporting) and nigeria (traditional reporting). *Cogent Business & Management*, 5(1), 1–27.
- Oliveira, P., & Costa, M. E. (2012). Validade e fiabilidade da versão portuguesa do Pain Coping Inventory. *Acta Reumatológica Portuguesa*, 37(2).
- Oprisor, T. (2015). Auditing integrated reports: are there solutions to this puzzle? *Procedia Economics and Finance*, 25, 87–95.
- Orens, R., Aerts, W., & Lybaert, N. (2009). Intellectual capital disclosure, cost of finance and firm value. *Management Decision*, 47(10), 1536–1554.
- Orlitzky, M., Schmidt, F. L., & Rynes, S. L. (2003). Corporate social and financial performance: A meta-analysis. *Organization Studies*, 24(3), 403–441.
- Oshika, T., & Saka, C. (2017). Sustainability kpis for integrated reporting. *Social Responsibility Journal*, 13(3), 625–642.
- Park, J. C., Sarkar, D., Sarkar, J., & Yost, K. (2013). Business in troubled waters: Does

- adverse attitude affect firm value? *Journal of Corporate Finance*, 22, 221–235.
- Pavlopoulos, A., Magnis, C., & Iatridis, G. E. (2019). Integrated reporting: An accounting disclosure tool for high quality financial reporting. *Research in International Business and Finance*, 49, 13–40.
- Perego, P., Kennedy, S., & Whiteman, G. (2016). A lot of icing but little cake? Taking integrated reporting forward. *Journal of Cleaner Production*, 136, 53–64.
- Pestana, M. H., & Gageiro, J. N. (2008). A complementaridade do SPSS. In Edições Sílabo (Ed.), *Análise de Dados para Ciências Sociais* (5ª edição, pp. 527–528). Lisboa.
- Piotrowska, K. (2018). Information about innovative activities in the aspect of integrated reporting. *Transformations in Business & Economics*, 17.
- Pistoni, A., Songini, L., & Bavagnoli, F. (2018). Integrated reporting quality: An empirical analysis. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 25(4), 489–507.
- Preston, L. E., & O'bannon, D. P. (1997). The corporate social-financial performance relationship: A typology and analysis. *Business & Society*, 36(4), 419–429.
- PricewaterhouseCoopers. (2014, October 21). Corporate performance: What do investors want to know? *Powerful Stories through Integrated Reporting*, p. 11. Retrieved from http://www.pwc.com/en_GX/gx/audit-services/corporate-reporting/publications/investor-view/assets/pwc-investor-survey-ir-september2014.pdf
- Qiu, Y., Shaukat, A., & Tharyan, R. (2016). Environmental and social disclosures: Link with corporate financial performance. *The British Accounting Review*, 48(1), 102–116.
- Reeves, C. A., & Bednar, D. A. (1994). Defining quality: alternatives and implications. *Academy of Management Review*, 19(3), 419–445.
- Reimsbach, D., Hahn, R., & Gürtürk, A. (2018). Integrated reporting and assurance of sustainability information: an experimental study on professional investors' information processing. *European Accounting Review*, 27(3), 559–581.

- Rensburg, R., & Botha, E. (2014). Is integrated reporting the silver bullet of financial communication? A stakeholder perspective from South Africa. *Public Relations Review*, 40(2), 144–152.
- Reuter, M., & Messner, M. (2015). Lobbying on the integrated reporting framework: an analysis of comment letters to the 2011 discussion paper of the IIRC. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 28(3), 365–402.
- Rivera-Arrubla, A., Zorio-Grima, Y., & Garcia-Benau, A. (2016). The integrated reporting concept as an innovation in corporate reporting. *Journal of Innovation & Knowledge*, 1(3), 144–155.
- Robertson, F. A., & Samy, M. (2015). Factors affecting the diffusion of integrated reporting a uk ftse 100 perspective. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 6(2), 190–223.
- Rochlin, S., & Ben, G. (2010). The landscape of integrated reporting reflections and next steps - benefits to companies. In *Harvard College Cambridge, Massachusetts*.
- Rowbottom, N., & Locke, J. (2016). The emergence of <iR>. *Accounting and Business Research*, 46(1), 83–115.
- Rudyanto, A., & Siregar, S. V. (2018). The effect of stakeholder pressure and corporate governance on the sustainability report quality. *International Journal of Ethics and Systems*, 34(2), 233–249.
- Ruiz-Lozano, M., & Tirado-Valencia, P. (2016). Do industrial companies respond to the guiding principles of the integrated reporting framework? A preliminary study on the first companies joined to the initiative. *Revista de Contabilidad*, 19(2), 252–260.
- Schadewitz, H., & Niskala, M. (2010). Communication via responsibility reporting and its effect on firm value in Finland. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 17(2), 96–106.
- Seawright, K. W., & Young, S. T. (1996). A quality definition continuum. *Interfaces*, 26(3), 107–113.
- Serafeim, G. (2015). Integrated reporting and investor clientele. *Journal of Applied Corporate Finance*, 27(2), 1–49.

- Servaes, H., & Tamayo, A. (2013). The impact of corporate social responsibility on firm value: The role of customer awareness. *Management Science*, 59(5), 1045–1061.
- Setia, N., Abhayawansa, S., Joshi, M., & Huynh, A. (2015). Integrated reporting in South Africa: some initial evidence. *Sustainability Accounting, Management And Policy Journal*, 6(397–424).
- Sierra-García, L., Zorio-Grima, A., & García-Benau, M. A. (2015). Stakeholder engagement, corporate social responsibility and integrated reporting: an exploratory study. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 22(5), 286–304.
- Simnett, R., & Huggins, A. L. (2015). Integrated reporting and assurance: where can research add value? *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 6(1), 29–53.
- Simnett, R., & Vanstraelen, A. (2007). Assurance on sustainability reports: an international comparison. *The Accounting Review*, 84(3), 937–967.
- Simona, C., Maria, G. S., & Andrea, V. (2018). Does the market reward integrated report quality? *African Journal of Business Management*, 12(4), 78–91.
- Sinnewe, E. (2017). Examining the economic consequences of concise integrated reports: a pitch. *Accounting Research Journal*.
- Slack, R., & Tsalavoutas, I. (2018). Integrated reporting decision usefulness : mainstream equity market views. *Accounting Forum*, 42(2), 184–198.
- Smit, S., Scholtz, H., & Mans-Kemp, N. (2018). Assessing the extent of application of integrated reporting guidelines by South African banks. *Southern African Journal of Accountability and Auditing Research*, 20(1), 57–70.
- Stacchezzini, R., Melloni, G., & Lai, A. (2016). Sustainability management and reporting: the role of integrated reporting for communicating corporate sustainability management. *Journal of Cleaner Production*, 136, 102–110.
- Stent, W., & Dowler, T. (2015). Early assessments of the gap between integrated reporting and current corporate reporting. *Meditari Accountancy Research*, 23(1), 92–117.

- Stubbs, W., & Higgins, C. (2014). Integrated reporting and internal mechanisms of change. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 27(7), 1068–1089.
- Stubbs, W., & Higgins, C. (2018). Stakeholders' perspectives on the role of regulatory reform in integrated reporting. *Journal of Business Ethics*, 147(3), 489–508.
- Thomson, I. (2015). 'But does sustainability need capitalism or an integrated report?' a commentary on 'The International Integrated Reporting Council: A story of failure' by Flower, J. *Critical Perspectives on Accounting*, 27, 18–22.
- Tweedie, D., Nielsen, C., & Martinov-Bennie, N. (2018). The business model in integrated reporting: evaluating concept and application. *Australian Accounting Review*, 28(3), 405–420.
- Unerman, J. (2000). Methodological issues-Reflections on quantification in corporate social reporting content analysis. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 13(5), 667–681.
- van Bommel, K. (2014). Towards a legitimate compromise?: An exploration of integrated reporting in the Netherlands. In *Accounting, Auditing and Accountability Journal* (Vol. 27).
- Van Zijl, W., Wöstmann, C., & Maroun, W. (2017). Strategy disclosures by listed financial services companies: signalling theory, legitimacy theory and south african integrated reporting practices. *South African Journal of Business Management*, 48(3), 73–85.
- Velte, P., & Stawinoga, M. (2017). Integrated reporting: The current state of empirical research, limitations and future research implications. *Journal of Management Control*, 28(3), 275–320.
- Verschoor, C. C. (2011). Should sustainability reporting be integrated? Global thought leaders on the subject of sustainability are proposing a new organizational reporting structure that links current financial performance with the social, environmental, and economic context wit. *Strategic Finance*, 93(6), 12–15.
- Vesty, G., Ren, C., & Ji, S. (2018). Integrated reporting as a test of worth: A conversation with the chairman of an integrated reporting pilot organisation. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 31(5), 1406–1434.

- Villiers, C., Rinaldi, L., & Unerman, J. (2014). Integrated reporting: Insights, gaps and an agenda for future research. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 27(7), 1042–1067.
- Vitolla, F., Salvi, A., Raimo, N., Petruzzella, F., & Rubino, M. (2019). The impact on the cost of equity capital in the effects of integrated reporting quality. *Business Strategy and the Environment*.
- Weber, R. P. (1990). *Basic content analysis*. Sage.
- Willows, G. D., & Rockey, J. A. (2018). Share price reaction to financial and integrated reports. *South African Journal of Accounting Research*, 32(2), 174–188.
- Yermack, D. (1996). Higher market valuation of companies with a small board of directors. *Journal of Financial Economics*, 40(2), 185–211.
- Zhou, S., Simnett, R., & Green, W. (2017). Does integrated reporting matter to the capital market? *Abacus - A Journal of Accounting, Finance, and Business Studies*, 53(1), 94–132.
- Zinsou, K. M. C. (2018). Integrated or non-integrated reports: French listed companies at a crossroads? *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*.
- Zorio, A., García-Benau, M. A., & Sierra, L. (2013). Sustainability development and the quality of assurance reports: Empirical evidence. *Business Strategy and the Environment*, 22(7), 484–500.

ANEXO

Tabela A 1 - Número de Publicações por Autor na área do Relato Integrado

Autores	Publicações	Ano	Revista
Maroun W.	1-Assuring the integrated report: Insights and recommendations from auditors and preparers	2017	The British Accounting Review
	2-Modifying assurance practices to meet the needs of integrated reporting: The case for interpretive assurance	2018	Accounting, Auditing & Accountability Journal
	3-The emancipatory potential of extinction accounting: Exploring current practice in integrated reports	2018	Accounting Forum
	4-Exploring the challenges of preparing an integrated report	2017	Meditari Accountancy Research
	5-It is not always bad news: Illustrating the potential of integrated reporting using a case study in the eco-tourism industry	2018	Accounting, Auditing & Accountability Journal
	6-Expectation gap between preparers and stakeholders in integrated reporting	2018	Meditari Accountancy Research
	7-Strategy disclosures by listed financial services companies: Signalling theory, legitimacy theory and South African integrated reporting practices	2017	South African Journal of Business Management
	8-Integrated reporting in South Africa in 2012 Perspectives from South African institutional investors	2015	Meditari Accountancy Research
	9-Developing a conceptual model of influences around integrated reporting, new insights and directions for future research	2017	Meditari Accountancy Research
Melloni G.	1-Intellectual capital disclosure in integrated reporting: an impression management analysis	2015	Journal of Intellectual Capital
	2-Saying more with less? Disclosure conciseness, completeness and balance in Integrated Reports	2017	Journal of Accounting and Public Policy
	3-The tone of business model disclosure: an impression management analysis of the integrated reports	2016	Journal of Management & Governance
	4-Corporate Sustainable Development: is 'Integrated Reporting' a Legitimation Strategy?	2014	Business Strategy and the Environment
	5-What does materiality mean to integrated reporting preparers? An empirical exploration	2017	Meditari Accountancy Research
	6-Integrated reporting and narrative accountability: the role of preparers	2018	Accounting, Auditing & Accountability Journal
De Villiers C.	1-Integrated Reporting: Insights, gaps and an agenda for future research	2014	Accounting, Auditing & Accountability Journal
	2- Integrated reporting: background, measurement issues, approaches and an agenda for future research	2016	Accounting and Finance
	3-Developing a conceptual model of influences around integrated reporting, new insights and directions for future research	2017	Meditari Accountancy Research
	4-Sustainability reporting integrated into management control systems	2015	Pacific Accounting Review
	5-Evaluating the integrated reporting journey: insights, gaps and agendas for future research	2018	Accounting Auditing & Accountability Journal

Fonte: Elaboração Própria com base na *Web of Science* e *Scopus*

Tabela A 1 - Número de Publicações por Autor na área do Relato Integrado (Continuação)

Autores	Publicações	Ano	Revista
Garcia-Sanchez	1-The Role of the Board in the Dissemination of Integrated Corporate Social Reporting	2013	Corporate Social Responsibility and Environmental Management
	2-Explanatory Factors of Integrated Sustainability and Financial Reporting	2014	Business Strategy and the Environment
	3-Integrated Reporting and Stakeholder Engagement: The Effect on Information Asymmetry	2017	Corporate Social Responsibility and Environmental Management
	4-Institutional Investor Protection Pressures versus Firm Incentives in the Disclosure of Integrated Reporting	2017	Australian Accounting Review
	5-The cultural system and integrated reporting	2013	International Business Review
Haji A.	1-The trend of integrated reporting practice in South Africa: ceremonial or substantive?	2016	Sustainability Accounting, Management and Policy Journal
	2-Initial trends in corporate disclosures following the introduction of integrated reporting practice in South Africa	2017	Journal of Intellectual Capital
	3-Audit committee and integrated reporting practice: does internal assurance matter?	2016	Managerial Auditing Journal
	4-Exploring the implications of integrated reporting on organisational reporting practice Evidence from highly regarded integrated reporters	2016	Qualitative Research in Accounting & Management
Lai A.	1-Corporate Sustainable Development: is 'Integrated Reporting' a Legitimation Strategy?	2014	Business Strategy and the Environment
	2-What does materiality mean to integrated reporting preparers? An empirical exploration	2017	Meditari Accountancy Research
	3-Integrated reporting and narrative accountability: the role of preparers	2018	Accounting Auditing & Accountability Journal
	4-The tone of business model disclosure: an impression management analysis of the integrated reports	2016	Journal of Management & Governance
Stacchezzini R.	1-Corporate Sustainable Development: is 'Integrated Reporting' a Legitimation Strategy?	2014	Business Strategy and the Environment
	2-What does materiality mean to integrated reporting preparers? An empirical exploration	2017	Meditari Accountancy Research
	3-Integrated reporting and narrative accountability: the role of preparers	2018	Accounting Auditing & Accountability Journal
	4-The tone of business model disclosure: an impression management analysis of the integrated reports	2016	Journal of Management and Governance
Zorio-Grima A.	1-Stakeholder Engagement, Corporate Social Responsibility and Integrated Reporting: An Exploratory Study	2015	Corporate Social Responsibility and Environmental Management
	2-Integrated Reporting, Connectivity, and Social Media	2016	PSYCHOLOGY & MARKETING
	3-Integrated reports: disclosure level and explanatory factors	2017	Social Responsibility Journal
	4-The integrated reporting concept as an innovation in corporate reporting	2016	Journal of Innovation & Knowledge

Fonte: Elaboração Própria com base na *Web of Science e Scopus*

Tabela A 1 - Número de Publicações por Autor na área do Relato Integrado (Continuação)

Autores	Publicações	Ano	Revista
Anifowose M.	1-The trend of integrated reporting practice in South Africa: ceremonial or substantive?	2016	Sustainability Accounting, Management and Policy Journal
	2-Initial trends in corporate disclosures following the introduction of integrated reporting practice in South Africa	2017	Journal of Intellectual Capital
	3-Audit committee and integrated reporting practice: does internal assurance matter?	2016	Managerial Auditing Journal
Dumay J.	1-Improving corporate disclosure through XBRL: An evidence-based taxonomy structure for integrated reporting	2018	Journal of Intellectual Capital
	2-In Pursuit of a 'Single Source of Truth': from Threatened Legitimacy to Integrated Reporting	2017	Journal of Business Ethics
	3-Forward-looking intellectual capital disclosure in IPOs Implications for intellectual capital and integrated reporting	2017	Journal of intellectual Capital
Frias-Aceituno V.	1-The Role of the Board in the Dissemination of Integrated Corporate Social Reporting	2013	Corporate Social Responsibility and Environmental Management
	2-Forward-looking intellectual capital disclosure in IPOs Implications for intellectual capital and integrated reporting	2017	Journal of intellectual Capital
	3-The cultural system and integrated reporting	2013	International business review
Garcia-Benau A.	1-Stakeholder Engagement, Corporate Social Responsibility and Integrated Reporting: An Exploratory Study	2015	Corporate Social Responsibility and Environmental Management
	2-Integrated reports: disclosure level and explanatory factors	2017	Social Responsibility Journal
	3-The integrated reporting concept as an innovation in corporate reporting	2016	Journal of Innovation & Knowledge
Higgins C.	1-Walking the talk(s): Organisational narratives of integrated reporting	2014	Accounting Auditing & Accountability Journal
	2-Integrated Reporting and internal mechanisms of change	2014	Accounting Auditing & Accountability Journal
	3-Stakeholders' Perspectives on the Role of Regulatory Reform in Integrated Reporting	2018	Journal of Business Ethics
Hsiao Pei-Chi	1-Developing a conceptual model of influences around integrated reporting, new insights and directions for future research	2017	Meditari Accountancy Research
	2-Integrated reporting: background, measurement issues, approaches and an agenda for future research	2017	Accounting and Finance
	3-Investment considerations and impressions of integrated reporting: Evidence from Taiwan	2017	Sustainability Accounting, Management and Policy Journal
Rivera-Arrubla A.	1-Integrated Reporting, Connectivity, and Social Media	2016	Psychology & Marketing
	2-Integrated reports: disclosure level and explanatory factors	2017	Social Responsibility Journal
	3-The integrated reporting concept as an innovation in corporate reporting	2016	Journal of Innovation & Knowledge

Fonte: Elaboração Própria com base na *Web of Science* e *Scopus*

Tabela A 1 - Número de Publicações por Autor na área do Relato Integrado (Continuação)

Autores	Publicações	Ano	Revista
Rodriguez-Ariza L.	1-The Role of the Board in the Dissemination of Integrated Corporate Social Reporting	2013	Corporate Social Responsibility and Environmental Management
	2-Explanatory Factors of Integrated Sustainability and Financial Reporting	2014	Business strategy and the environment
	3-The cultural system and integrated reporting	2013	International business review
Simnett R.	1-Integrated reporting and assurance: where can research add value?	2015	Sustainability Accounting, Management and Policy Journal
	2-Integrated Reporting: An Opportunity for Australia's Not-for-Profit Sector	2011	Australian Accounting Review
	3-Does Integrated Reporting Matter to the Capital Market?	2017	Abacus
Stubbs W.	1-Walking the talk(s): Organisational narratives of integrated reporting	2014	Accounting, Auditing & Accountability Journal
	2-Integrated Reporting and internal mechanisms of change	2014	Accounting, Auditing & Accountability Journal
	3-Stakeholders' Perspectives on the Role of Regulatory Reform in Integrated Reporting	2018	Journal of Business Ethics
Venter R.	1-The economic consequences associated with integrated report quality: Capital market and real effects	2017	Accounting, Organizations and Society
	2-Integrated reporting: background, measurement issues, approaches and an agenda for future research	2017	Accounting & Finance
	3-Integrated Thinking and the Transparency of Tax Disclosures in the Corporate Reports of Firms	2017	Journal of International Financial Management & Accounting
Adams A.	1-The International Integrated Reporting Council: A call to action	2015	Critical Perspectives on Accounting
	2-Exploring the implications of integrated reporting for social investment (disclosures)	2016	The British Accounting Review
Atkins J.	1-The emergence of integrated private reporting	2015	Meditari Accountancy Research
	2-Integrated reporting in South Africa in 2012 Perspectives from South African institutional investors	2015	Meditari Accountancy Research
Du Toit E.	1-The readability of integrated reports	2017	Meditari Accountancy Research
	2-Integrated reporting by South African companies: a case study	2017	Meditari Accountancy Research
Eccles G.	1-Models of Best Practice in Integrated Reporting 2015	2015	Journal of Applied Corporate Finance
	2-Meaning and Momentum in the Integrated Reporting Movement	2015	Journal of Applied Corporate Finance
Green W.	1-Does Integrated Reporting Matter to the Capital Market?	2015	SSRN Electronic Journal
	2-The International Integrated Reporting Framework: Key Issues and Future Research Opportunities	2014	Journal of International Financial Management & Accounting

Fonte: Elaboração Própria com base na *Web of Science* e *Scopus*

Tabela A 1 - Número de Publicações por Autor na área do Relato Integrado (Continuação)

Autores	Publicações	Ano	Revista
Kilic M.	1-Determinants of forward-looking disclosures in integrated reporting	2018	Managerial Auditing Journal
	2-Assessing current company reports according to the IIRC integrated reporting framework	2018	Meditari Accountancy Research
Krzus P.	1-Models of Best Practice in Integrated Reporting 2015	2015	Journal of Applied Corporate Finance
	2-Meaning and Momentum in the Integrated Reporting Movement	2015	Journal of Applied Corporate Finance
Kuzey C.	1-Determinants of forward-looking disclosures in integrated reporting	2018	Managerial Auditing Journal
	2-Assessing current company reports according to the IIRC integrated reporting framework	2018	Meditari Accountancy Research
Lodhia S.	1-Exploring the Transition to Integrated Reporting Through a Practice Lens: An Australian Customer Owned Bank Perspective	2014	Journal of Business Ethics
	2-Integrated Reporting in an Internet and Social Media Communication Environment: Conceptual Insights	2017	Australian Accounting Review
Mcnally A.	1-Exploring the challenges of preparing an integrated report	2017	Meditari Accountancy Research
	2-It is not always bad news: Illustrating the potential of integrated reporting using a case study in the eco-tourism industry	2018	Accounting Auditing & Accountability Journal
Noguera-Gamez L.	1-Integrated Reporting and Stakeholder Engagement: The Effect on Information Asymmetry	2017	Corporate Social Responsibility and Environmental Management
	2-Institutional Investor Protection Pressures versus Firm Incentives in the Disclosure of Integrated Reporting	2017	Australian Accounting Review
Ribot S.	1-Models of Best Practice in Integrated Reporting 2015	2015	Journal of Applied Corporate Finance
	2-Meaning and Momentum in the Integrated Reporting Movement	2015	Journal of Applied Corporate Finance
Rinaldi L.	1-Integrated Reporting: Insights, gaps and an agenda for future research	2014	Accounting Auditing & Accountability Journal
	2-Evaluating the integrated reporting journey: insights, gaps and agendas for future research	2018	Accounting, Auditing & Accountability Journal
Silvestri A.	1-The Free State University integrated reporting: a critical consideration	2015	Journal of Intellectual Capital
	2-A research template to evaluate the degree of accountability of integrated reporting: a case study	2017	Meditari Accountancy Research
Tweedie D.	1-Exploring integrated thinking in integrated reporting - an exploratory study in Australia	2017	Journal of Intellectual Capital
	2-The Business Model in Integrated Reporting: Evaluating Concept and Application	2017	Australian Accounting Review
Unerman J.	1-Integrated Reporting: Insights, gaps and an agenda for future research	2014	Accounting, Auditing & Accountability Journal
	2-Evaluating the integrated reporting journey: insights, gaps and agendas for future research	2018	Accounting, Auditing & Accountability Journal
Veltri S.	1-A research template to evaluate the degree of accountability of integrated reporting: a case study	2017	Meditari Accountancy Research
	2-The Free State University integrated reporting: a critical consideration	2015	Journal of Intellectual Capital

Fonte: Elaboração Própria com base na *Web of Science* e *Scopus*

Tabela A 2 - Artigos Classificados como Inovação do Relato Integrado

Autor	Ano	Tipo de Estudo	Metodologia	Teorias Utilizadas	País/Entidade em Estudo	Período em Estudo
Flower	2015	Ponto de Vista	Análise Crítica	Teoria dos Stakeholders	-	2013
Higgins et al.	2014a)	Estudo Empírico	Entrevistas	-	Austrália	2012
C. A. Adams	2015	Ponto de Vista	Análise Crítica	-	-	-
S. Adams e Simnett	2011	Revisão Geral	-	-	Austrália	-
Stent e Dowler	2015	Estudo Empírico	Análise de Relatórios	Teoria dos Stakeholders	Nova Zelândia	2011
Rensburg e Botha	2014	Estudo Empírico	Entrevistas e Estatística Bivariada	-	África do Sul	2012
Lodhia	2015	Estudo de Caso	Entrevistas e Análise Documental	Teoria da Prática	Goodbank	2011/2012/2013
Lai, Melloni e Stacchezzini	2016	Estudo Empírico	Estatística Multivariada	Teoria da Legitimidade	-	2009-2011
Thomson	2015	Ponto de Vista	Análise Crítica	-	-	-
C. A. Adams et al.	2016	Estudo de Caso	Análise de Relatórios	Teoria do Isopraxismo	4 empresas	2009-2013
Burke e Clark	2016	Estudo Empírico	Entrevistas	-	Global Business Ethics Symposium	-
Beck, Dumay e Frost	2017	Estudo Empírico	Entrevistas, Análise Documental e Estatística Multivariada	Teoria da Legitimidade	Austrália	2003-2013
De Villiers, Venter e Hsiao	2017	Estudo Conceptual	Revisão Sistémica	-	-	-
Guthrie et al.	2017	Estudo de Caso	Entrevistas e Análise Documental	Modelo teórico de mudança de Laughlin (1991).	Itália	-

Fonte: Elaboração Própria com base na Web of Science e Elsevier

Tabela A 2 - Artigos Classificados como Inovação do Relato Integrado (Continuação)

Autor	Ano	Tipo de Estudo	Metodologia	Teorias Utilizadas	País/Entidade em Estudo	Período em Estudo
Lueg, Lueg, Andersen e Dancianu	2016	Estudo de Caso	Entrevistas e Análise de Relatórios	Perspective of Pragmatic Constructivism	Dinamarca	2009-2013
Eccles et al.	2015	Revisão Geral	-	-	-	2000-2012
Adriana Rivera-Arrubla, et al.	2017	Estudo Empírico	Análise de Relatório e Construção de Índice	Teoria Institucional	Empresas do IIRC Programa Piloto	2011
Maniora	2017	Estudo Empírico	Estatística Multivariada	-	+ 10 países	2002-2011
Gunarathne e Senaratne	2017	Estudo Empírico	Entrevistas	Teoria de Inovação	Sri Lanka	2010-2014
Rivera-Arrubla et al.	2016	Revisão Geral	-	-	-	-
Van Zijl et al.	2017	Estudo Empírico	Estatística Multivariada	Teoria da Sinalização e Teoria da Legitimidade	África do Sul	2013
Maroun e Atkins	2018	Estudo Empírico	Análise de Relatórios	-	África do Sul	2011-2016
McNally e Maroun	2018	Estudo Empírico	Entrevistas	-	África do Sul	2015
Gibassier, Rodrigue e Arjaliès	2018	Estudo de Caso	Entrevistas e Análise de Relatórios	Teoria Institucional	Nature	2010-2017
Sinnewe	2017	Ponto de Vista	Análise Crítica	-	-	-
Bobola, Ozimek, e Szlachciuk	2018	Estudo Empírico	Análise de Relatórios	-	Polónia	2007-2017
Zinsou	2018	Estudo Empírico	Análise Documental	Theory of a “national system of business” (NSB) (Whitley, 1999)	França	2006-2014
Brusca, Labrador e Larran	2018	Estudo Empírico	Entrevistas e Análise Documental	Teoria das Partes Interessadas	Espanha	2015-2016
De Villiers e Sharma	2017	Ponto de Vista	Estrutura crítica de Alvesson e Deetz (2000)	-	-	-

Fonte: Elaboração Própria com base na Web of Science e Elsevier

Tabela A 2 - Artigos Classificados como Inovação do Relato Integrado (Continuação)

Autor	Ano	Tipo de Estudo	Metodologia	Teorias Utilizadas	País/Entidade em Estudo	Período em Estudo
Havlová	2015	Revisão de Literatura	Análise de Relatórios e Análise Web Sites de Empresas	-	+ 10 países	2010-2014
Stacchezzini et al.	2016	Estudo Empírico	Análise de Relatórios e Estatística Multivariada	-	+ 10 países	2011,2012, 2013
Alexander e Blum	2016	Estudo Conceptual	Análise Luhmanniana	-	-	2013
Bouten e Hoozée	2015	Estudo de Caso	-	-	Bélgica	2011
Piotrowska	2018	Ponto de Vista	Análise de Artigos e Análise Crítica	-	Polónia	2013-2016
Brown e Dillard	2014	Ponto de Vista	Análise Crítica	Análise Crítica	-	-
M. Cheng et al.	2014	Ponto de Vista	Análise Crítica	-	-	-
Simnett e Huggins	2015	Ponto de Vista	Análise Documental	-	-	2011/2013
Guthrie, Dumay, Veltri e Silvestri	2015	Estudo de Caso	Análise Documental	-	África do Sul	-
Eccles et al.	2015	Estudo Empírico	Análise de Relatórios	-	+ 10 países	2014
Ruiz-Lozano e Tirado-Valencia	2016	Estudo Empírico	Análise de Relatórios	Teoria Stakeholders; Teoria da Legitimidade; Teoria Política; Teoria da Agência	+ 10 países	2013-2014
Morros	2016	Revisão Geral	-	-	-	-
Tweedie et al.	2018	Ponto de Vista	Análise Comparativa	-	-	-
Kılıç e Kuzey	2018	Estudo Empírico	Análise de Relatórios e Estatística Multivariada	-	Turquia	2015
Smit, Scholtz e Mans-Kemp	2018	Estudo Empírico	Análise de Relatórios	-	África do Sul	2011/2013/ 2015

Fonte: Elaboração Própria com base na Web of Science e Elsevier

Tabela A 3 - Artigos Classificados como Criação de Valor

Autor	Ano	Tipo de Estudo	Metodologia	Teorias Utilizadas	País/Entidade em Estudo	Período em Estudo
Setia et al.(2015)	2015	Estudo Empírico	Análise Documental e Estatística Univariada	Teoria da Legitimidade	África do Sul	2009/2010-2011/2012
Zhou et al.	2017	Estudo Empírico	Estatística Multivariada	Teoria da Divulgação Voluntária	África do Sul	2009-2012
Lee e Yeo	2016	Estudo Empírico	Estatística Bivariada e Estatística Multivariada	-	África do Sul	2010-2013
Baboukardos e Rimmel	2016	Estudo Empírico	Estatística Multivariada	-	África do Sul	2008-2010/2011-2013
Serafeim	2015	Estudo Empírico	Estatística Multivariada	-	-	2002-2010
A. H. Abdifatah e Dewan	2016	Estudo de Caso	Análise de Relatórios	Teoria da Gestão da Impressão	África do Sul	2011-2014
Barth et al.	2017	Estudo Empírico	Estatística Univariada e Estatística Multivariada	-	África do Sul	2011-2014
Macias e Farfan-Lievano	2017	Estudo de Caso	Entrevistas e Análise Documental	-	Columbia	2011-2015
Dumitru et al.	2015	Estudo Empírico	Análise de Relatórios e Estatística Bivariada	Teoria dos Stakeholders	Empresas do IIRC Pilot Programme	2014
Mervelskemper e Streit	2016	Estudo Empírico	Modelo de avaliação de Ohlson (1995) e Estatística Multivariada	Teoria dos Stakeholders e Teoria da Agência	Empresas do IIRC Pilot Programme	2010-2015
Oshika e Saka	2017	Estudo Empírico	Estatística Multivariada	Teoria dos Stakeholders	+10 países	-

Fonte: Elaboração Própria com base na Web of Science e Elsevier

Tabela A 3 - Artigos Classificados como Criação de Valor (Continuação)

Autor	Ano	Tipo de Estudo	Metodologia	Teorias Utilizadas	País/Entidade em Estudo	Período em Estudo
García-Sánchez e Noguera-Gámez	2017c)	Estudo Empírico	Estatística Multivariada	Teoria da Agência	+10 países	2009-2013
Slack e Tsalavoutas	2018	Estudo Empírico	Entrevistas	-	Reino Unido	2015
Willows e Rockey	2018	Estudo Empírico	Estudo de Eventos	-	África do Sul	2012-2015
Hsiao et al.	2018	Estudo Empírico	Entrevistas	-	Taiwan	2015
Ferreira Alves, Kassai, Lucas e Gomes Ferreira	2017	Estudo Empírico	Análise de Relatórios	-	Brasil	2014-2015
Kurochkina, Shuvalova e Novozhilova	2017	Estudo Empírico	Análise de Relatórios e Estatística Univariada	-	Rússia e África do Sul	2014
García-Sánchez e Noguera-Gámez	2017b)	Estudo Empírico	Estatística Multivariada	Teoria da Agência, Teoria da Sinalização, Teoria do Custo Político e Teoria do Custo de Propriedade	+10 países	2009-2013
Krutova e Nesterenko	2017	Estudo Empírico	-	-	-	-
García-Sánchez e Noguera-Gámez	2017a)	Estudo Empírico	Estatística Multivariada	Teoria da Agência	+10 países	2009-2013
Lopes e Coelho	2018	Estudo Empírico	Análise de Relatórios e Estatística Univariada	Teoria Institucional e Teoria dos Stakeholders	+ 10 países	2011-2015

Fonte: Elaboração Própria com base na Web of Science e Elsevier

Tabela A 4 - Artigos Classificados como Influência dos Stakeholders

Autor	Ano	Tipo de Estudo	Metodologia	Teorias Utilizadas	País/Entidade em Estudo	Período em Estudo
Frias-Aceituno et al.	2013	Estudo Empírico	Estatística Multivariada	Teoria das Partes Interessadas e Teoria da Agência	+10 países	-
Higgins et al.	2014	Estudo Empírico	Entrevistas	Teoria Institucional	Austrália	2011-2012
Atkins e Maroun	2015	Estudo Empírico	Entrevistas	-	África do Sul	2010-2012
van Bommel	2014	Estudo Empírico	Entrevistas e Análise de Relatórios	Teoria da Legitimidade	Holanda	2011-2012
Reuter e Messner	2015	Estudo Empírico	Análise de Conteúdo e Estatística Bivariada	Teoria da Regulação	+10 países	2011
Bernardi e Stark	2018	Estudo Empírico	Estatística Multivariada	-	África do Sul	2008-2012
Robertson e Samy	2015	Estudo Empírico	Entrevista e Análise de Conteúdo	Teoria da Inovação	Reino Unido	2012/2013
Stubbs e Higgins	2018	Estudo Empírico	Entrevistas	-	Austrália	-
Gianfelici et al.	2018	Estudo Empírico	Análise Crítica e Estatística Bivariada	Teoria das Partes Interessadas	-	2013
Chaidali e Jones	2017	Estudo Empírico	Entrevistas	Teoria de Sztompka (1999)	Reino Unido	2014
Lai et al.	2018	Estudo de Caso	Entrevistas	-	Generali	2015-2017

Fonte: Elaboração Própria com base na Web of Science e Elsevier

Tabela A 4 - Artigos Classificados como Influência dos Stakeholders (Continuação)

Autor	Ano	Tipo de Estudo	Metodologia	Teorias Utilizadas	País/Entidade em Estudo	Período em Estudo
Ofoegbu et al.	2018	Estudo Empírico	Análise de Relatórios e Estatística Multivariada	Teoria da Legitimidade, Teoria dos Stakeholders, Teoria da Agência, Teoria da Reputação	África do Sul e Nigéria	2015
Naynar et al.	2018	Estudo Empírico	Análise de Relatórios e Estatística Multivariada	-	África do Sul	2015
Vesty, Ren e Ji	2018	Estudo de Caso	Entrevistas	-	Austrália	-
Green e Cheng	2018	Estudo Empírico	Questionário, Entrevistas e Estatística Bivariada	-	-	-
Perego et al.	2016	Estudo Empírico	Entrevistas	-	-	2014
Frias-Aceituno et al.	2014	Estudo Empírico	Estatística Multivariada	Teoria da Agência, Teoria da Sinalização, Teoria do Custo Político e Teoria do Custo do Proprietário	+10 países	2008-2010
Melloni, Stacchezzini e Lai	2016	Estudo Empírico	Análise Documental e Estatística Multivariada	Teoria da Agência e Teoria da Gestão da Impressão	-	2011-2013
Du Toit et al.	2017	Estudo Empírico	Análise de Relatórios e Estatística Bivariada	Teoria da Legitimidade; Teoria da Gestão de Impressão	África do Sul	2015-2016
Ghani, Jamal, Puspitasari e Gunardi	2018	Estudo Empírico	Análise de Relatórios e Estatística Multivariada	Teoria da Sinalização	Malásia	2013-2015
Menicucci	2018	Estudo Empírico	Análise de Relatórios e Estatística Multivariada	-	+10 países	2011-2015
Kilic e Kuzey	2018	Estudo Empírico	Análise de Relatórios e Estatística Multivariada	Teoria da Agência e Teoria da Sinalização	+10 países	2014
Mmako e van Rensburg	2017	Estudo Empírico	Análise Conteúdo	Teoria da Sinalização	África do Sul	2012

Fonte: Elaboração Própria com base na Web of Science e Elsevier

Tabela A 5 - Artigos Classificados como Garantia do Relato Integrado

Autor	Ano	Tipo de Estudo	Metodologia	Teorias Utilizadas	País/Entidade em Estudo	Período em Estudo
Sierra-García et al.	2015	Artigo de Pesquisa	Estatística Multivariada	-	+10 países	2009-2011
Maroun	2017	Artigo de Pesquisa	Entrevistas	-	África do Sul	2015
Ahmed Haji e Anifowose	2016	Artigo de Pesquisa	Análise Documental e Estatística Bivariada	Teoria da Agência e Teoria da Legitimidade	África do Sul	2011-2013
Maroun	2018	Artigo de Pesquisa	Entrevistas	-	África do Sul	-
Reimbsbach et al.	2018	Artigo de Pesquisa	<i>Full-Fatorial 2x2</i>	Teoria do Custo Cognitivo	+10 países	-
Engelbrecht et al.	2018	Artigo de Pesquisa	Entrevistas	-	África do Sul	2016
Briem e Wald	2018	Artigo de Pesquisa	Entrevistas e Análise Documental	Teoria Institucional, Teoria da Agência e Teoria da Inovação	Alemanha	-
Oprisor	2015	Revisão de Literatura	Análise de Artigos, Análise Lógica e Análise Comparativa	-	-	-

Fonte: Elaboração Própria com base na Web of Science e Elsevier

Tabela A 6 - Identificação de variáveis representativas identificadas em estudos empíricos

Autores	Variável Dependente – Valor da Empresa	Variáveis Independentes	Relação com variável dependente	Significância
Jo e Harjoto (2011)	Tobin's Q	Despesas de capital que resulta da proporção entre despesas de capital e o total das vendas	+	Significante
		Proporção entre despesas de publicidade e vendas	+	Significante
		Proporção entre despesas de I&D e vendas	+	Significante
		Crescimento das Vendas	+	Significante
		Logaritmo natural do ativo	-	Significante
Qiu et al. (2016)	Preço das ações	Valor Contabilístico por ação	+	Significante
		Lucro por ação	+	Significante
		Vendas (Dimensão)	+	Não Significante
		Lucratividade que resulta da proporção do resultado líquido pelo total de ativos (ROA)	+	Significante
		Endividamento	+	Não Significante
Miralles-Quiros et al. (2017)	Preço das ações	Valor Contabilístico por ação	+	Significante
		Lucro por ação	+	Significante
Murray et al. (2006)	Logaritmo natural da divisão do preço da ação no fim do ano t pelo preço da ação no início do ano t	Vendas (Dimensão)	+	Não Significante
		Variável Dummy para o Ano	+	Significante
Cormier et al. (1993)	Proporção entre o preço de mercado das ações com o preço contabilístico das ações	<i>Monetary working capital adjustment</i> (MWCA)	+	Não Significante
		Inventário	+	Não Significante
		Ativos fixos tangíveis	+	Significante
		Endividamento	-	Significante
		Ações Preferenciais	-	Significante
Rácio preço das ações sobre o lucro das ações	+	Significante		

Fonte: Elaboração Própria

Tabela A6 - Identificação de variáveis representativas identificadas em estudos empíricos (continuação)

Autores	Variável Dependente – Valor da Empresa	Variáveis Independentes	Relação com variável dependente	Significância
Ding et al. (2016)	Tobin's Q	Logaritmo natural do ativo (dimensão)	-	Significante
		Endividamento	-	Não Significante
		Volume de Negócios	+	Significante
		Lucratividade que resulta da proporção do resultado líquido pelo total de ativos (ROA)	+	Significante
		Proporção das despesas de publicidade sobre as vendas	+	Significante
		Proporção dos gastos de I&D sobre as vendas	+	Significante
		Despesas de capital que resulta da proporção entre despesas de capital e o total de ativos	+	Significante
Jiao (2010)	Tobin's Q	Crescimento das vendas	+	Significante
		Logaritmo natural do ativo (dimensão)	+	Não Significante
		Logaritmo natural do número de meses que as ações da empresa apareceram pela primeira vez no CRSP (Idade)	-	Significante
		Propriedade privilegiada que resulta da proporção do número total de ações de propriedade de executivos pelo número total de ações em circulação.	-	Não Significante
		Endividamento	-	Não Significante
		Lucratividade que resulta da proporção do resultado líquido pelo total de ativos (ROA)	+	Significante
		Crescimento das Vendas	+	Significante
		Dividendos que resulta da multiplicação do preço das ações pelo número total de ações em circulação no final do ano	-	Não Significante
		Despesas de capital que resulta da proporção entre despesas de capital e o total de ativos	+	Não Significante
		Proporção dos gastos em I&D pelo total de vendas	+	Significante
Proporção dos gastos em publicidade pelas vendas totais	+	Não Significante		

Fonte: Elaboração Própria

Tabela A6 - Identificação de variáveis representativas identificadas em estudos empíricos (continuação)

Autores	Variável Dependente – Valor da Empresa	Variáveis Independentes	Relação com variável dependente	Significância
Orens et al. (2009)	Tobin's Q	Logaritmo natural do ativo (dimensão)	-	Significante
		Endividamento	+	Não Significante
		Número de analistas	+	Significante
		Estrutura Propriedade	-	Não Significante
		Lucratividade que resulta da proporção do resultado líquido pelo total de ativos (ROA)	+	Significante
Konijn et al. (2011)	Tobin's Q	Lucratividade que resulta da proporção do resultado líquido pelo total de ativos (ROA)	+	Significante
		Endividamento	-	Significante
		Tangibilidade dos ativos que resulta da proporção entre ativos tangíveis e o total de ativos	-	Significante
		Logaritmo natural do ativo (dimensão)	-	Significante
		Despesas de capital que resulta da proporção entre despesas de capital e o total de ativos	+	Significante
		Liquidez das ações que resulta da proporção entre o volume de negócios e ações em circulação	+	Significante
Al-Najjar e Anfimiadou (2012)	Preço da ação	Valor Contabilístico do patrimônio líquido por ação	+	Significante
		Lucro por ação	+	Significante
		Endividamento	-	Não Significante
		Logaritmo natural do ativo (dimensão)	-	Não Significante
		Lucratividade que resulta da proporção do resultado líquido pelo total de ativos (ROA)	+	Não Significante
		Logaritmo natural das despesas em I&D	+	Significante

Fonte: Elaboração Própria

Tabela A6 - Identificação de variáveis representativas identificadas em estudos empíricos (continuação)

Autores	Variável Dependente – Valor da Empresa	Variáveis Independentes	Relação com variável dependente	Significância
D'Amato e Falivena (2019)	Tobin's Q (Logaritmo natural da razão entre o valor de mercado do patrimônio líquido mais o valor contábilístico de outros passivos dividido pelo total de ativos da empresa)	Idade medida pelo logaritmo natural da idade da empresa	-	Não Significante
		Logaritmo natural do total de ativos (dimensão)	-	Significante
		Crescimento das vendas	+	Significante
		Despesas de capital que resulta da proporção entre despesas de capital e o total de ativos	+	Significante
		Endividamento	+	Significante
		Reservas de caixa que resulta da proporção entre caixa e investimentos de curto prazo pelo total de ativos	+	Não Significante
		Intensidade de I&D que resulta da proporção do investimento em I&D pelo total de ativos	+	Não Significante
		Lucratividade que resulta da proporção do resultado líquido pelo total de ativos (ROA)	+	Significante
		Tangibilidade dos ativos que resulta da proporção entre os ativos fixos tangíveis sobre o total dos ativos	-	Não Significante
		Idade medida pelo logaritmo natural da idade da empresa	-	Não Significante
		Logaritmo natural do total de ativos (dimensão)	-	Significante
		Crescimento das vendas	+	Não Significante
		Despesas de capital que resulta da proporção entre despesas de capital e o total de ativos	+	Significante
		Endividamento	+	Significante
Reservas de caixa que resulta da proporção entre caixa e investimentos de curto prazo pelo total de ativos	+	Significante		
Intensidade de I&D que resulta da proporção do investimento em I&D pelo total de ativos	+	Não Significante		
Lucratividade que resulta da proporção do resultado líquido pelo total de ativos (ROA)	+	Significante		
Tangibilidade dos ativos que resulta da proporção entre os ativos fixos tangíveis sobre o total dos ativos	+	Não Significante		

Fonte: Elaboração Própria

Tabela A6 - Identificação de variáveis representativas identificadas em estudos empíricos (continuação)

Autores	Variável Dependente – Valor da Empresa	Variáveis Independentes	Relação com variável dependente	Significância
D'Amato e Falivena (2019)	Taxa anual de crescimento do preço as ações	Idade medida pelo logaritmo natural da idade da empresa	+	Significante
		Logaritmo natural do total de ativos (dimensão)	-	Significante
		Crescimento das vendas	+	Não Significante
		Despesas de capital que resulta da proporção entre despesas de capital e o total de ativos	+	Não Significante
		endividamento	-	Significante
		Reservas de caixa que resulta da proporção entre caixa e investimentos de curto prazo pelo total de ativos	-	Não Significante
		Intensidade de I&D que resulta da proporção do investimento em I&D pelo total de ativos	+	Não Significante
Li et al. (2019)	Tobin's Q	Lucratividade que resulta da proporção do resultado líquido pelo total de ativos (ROA)	+	Significante
		Tangibilidade dos ativos que resulta da proporção entre os ativos fixos tangíveis sobre o total dos ativos	+	Não Significante
		Logaritmo natural dos ativos (dimensão)	-	Significante
		Crescimento dos ativos	+	Significante
		Reservas de caixa que resulta da proporção do caixa pelo total de ativos	-	Significante
		Proporção dos ativos intangíveis pelo total de ativos	+	Não Significante
		Endividamento	-	Não Significante
Li et al. (2019)	Tobin's Q	Despesas de capital que resulta da proporção entre despesas de capital e o total de ativos	-	Significante
		Volatilidade mensal das ações;	+	Significante
		Proporção de conselheiros independentes no conselho	+	Significante
		Variável binária igual a uma se o CEO também presidir ao conselho de administração e zero caso contrário	+	Significante
		Logaritmo natural do número de analistas	+	Significante
		Proporção de ações de propriedade do maior acionista e a proporção acumulada de ações do segundo ao décimo maior acionista	-	Significante

Fonte: Elaboração Própria

Tabela A6 - Identificação de variáveis representativas identificadas em estudos empíricos (continuação)

Autores	Variável Dependente – Valor da Empresa	Variáveis Independentes	Relação com variável dependente	Significância
Servaes e Tamayo (2013)	Tobin's Q	Logaritmo natural do ativo (dimensão)	-	Significante
		Intensidade da Publicidade que resulta da proporção entre despesas de publicidade e vendas	+	Significante
		Intensidade de gastos em I&D que resulta da proporção entre despesas I&D e vendas	+	Significante
		Responsabilidade Social das Empresas	+	Significante
Park et al. (2013)	EXVALUE (logaritmo natural da razão entre o valor total da empresa e o valor imputado)	Índice anti-americanismo	-	Significante
		Intensidade intangível que resulta da proporção entre a soma das despesas em I&D e das despesas de publicidade pelas vendas	+	Significante
		Logaritmo natural dos ativos (dimensão)	+	Significante
		Endividamento	-	Significante
		Despesas de capital que resulta da proporção entre despesas de capital e o total das vendas	+	Significante
Variável Dummy para o número de segmentos em que a empresa se encontra presente	-	Significante		
Mahirun e Kushermanto (2018)	Tobin's Q	Endividamento	-	Significante
		Proporção entre despesas de I&D e o total de ativos	+	Não Significante
		Crescimento das vendas	+	Não Significante
		Logaritmo natural dos ativos (dimensão)	+	Significante
		Despesas de capital que resulta da proporção entre despesas de capital e o total de ativos	-	Não Significante
Maury e Pajuste (2005)	Tobin's Q	Logaritmo natural do ativo (dimensão)	-	Significante
		Endividamento	-	Não Significante
		Crescimento das vendas	+	Significante
		Tangibilidade dos ativos que resulta da proporção entre ativos tangíveis e o total de ativos	-	Não Significante

Fonte: Elaboração Própria

Tabela A6 - Identificação de variáveis representativas identificadas em estudos empíricos (continuação)

Autores	Variável Dependente – Valor da Empresa	Variáveis Independentes	Relação com variável dependente	Significância
Barth et al.(2017)	Tobin's Q	Índice de Qualidade do Relato Integrado	+	Significante
		Crescimento de Ativos	-	Significante
		Reserva de Caixa que resulta da divisão entre Caixa e equivalentes de caixa pelo total de ativos	+	Significante
		Lucratividade que resulta da proporção do resultado líquido pelo total de ativos (ROA)	+	Significante
		Endividamento	+	Não Significante
		Logaritmo natural da capitalização de mercado (dimensão)	+	Não Significante
		<i>Corporate Governance</i>	+	Não Significante
		Desempenho da Responsabilidade Social das Empresas	-	Não Significante
		Complexidade	-	Significante
	Liquidez da Ações (Bid_Ask)	Índice de Qualidade do Relato Integrado	-	Significante
		Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE)	+	Não significante
		Logaritmo natural da capitalização de mercado (dimensão)	-	Significante
		<i>Corporate Governance</i>	-	Não significante
		Desempenho da Responsabilidade Social das Empresas	+	Não Significante
		Complexidade	-	Significante
	Custo de Capital Próprio	Índice de Qualidade do Relato Integrado	-	Não Significante
		Endividamento	-	Não Significante
		Crescimento de Ativos	+	Não Significante
		Logaritmo natural da capitalização de mercado (dimensão)	-	Significante
		<i>Corporate Governance</i>	+	Não Significante
		Desempenho da Responsabilidade Social das Empresas	+	Não Significante
	Complexidade	+	Não Significante	

Fonte: Elaboração Própria

Tabela A6 - Identificação de variáveis representativas identificadas em estudos empíricos (continuação)

Autores	Variável Dependente – Valor da Empresa	Variáveis Independentes	Relação com variável dependente	Significância
Nurkumalasari et al. (2019)	Tobin's Q	Índice de Qualidade do Relato Integrado	+	Não Significante
		Lucratividade que resulta da proporção do resultado líquido pelo total de ativos (ROA)	+	Significante
		Endividamento (proporção entre dívida total e o total de ativos)	-	Significante
		Logaritmo natural dos ativos (dimensão)	-	Significante
		Índice de Qualidade do Relato Integrado	+	Não Significante
		Número de Subsidiárias	+	Significante
		Lucratividade que resulta da proporção do resultado líquido pelo total de ativos (ROA)	+	Significante
		Endividamento (proporção entre dívida total e o total de ativos)	-	Significante
		Logaritmo natural dos ativos (dimensão)	-	Significante
		Índice de Qualidade do Relato Integrado	-	Não Significante
		Número de Subsidiárias	+	Significante
		Multiplicação do Índice de Qualidade do Relato Integrado pelo Número de Subsidiárias	+	Não Significante
		Lucratividade que resulta da proporção do resultado líquido pelo total de ativos (ROA)	+	Significante
		Endividamento (proporção entre dívida total e o total de ativos)	-	Significante
		Logaritmo natural dos ativos (dimensão)	-	Significante
		Índice de Qualidade do Relato Integrado	+	Não Significante
		Endividamento de Longo Prazo (proporção entre a dívida de longo prazo e o total de ativos)	+	Não Significante
		Lucratividade que resulta da proporção do resultado líquido pelo total de ativos (ROA)	+	Significante
		Endividamento (proporção entre dívida total e o total de ativos)	-	Significante
		Logaritmo natural dos ativos (dimensão)	-	Significante
Índice de Qualidade do Relato Integrado	-	Significante		
Endividamento de Longo Prazo (proporção entre a dívida de longo prazo e o total de ativos)	+	Significante		
Multiplicação do Índice de Qualidade do Relato Integrado pelo Endividamento de Longo Prazo	+	Significante		
Lucratividade que resulta da proporção do resultado líquido pelo total de ativos (ROA)	+	Significante		
Endividamento (proporção entre dívida total e o total de ativos)	-	Significante		
Logaritmo natural dos ativos (dimensão)	-	Significante		

Fonte: Elaboração Própria

Tabela A6 - Identificação de variáveis representativas identificadas em estudos empíricos (continuação)

Autores	Variável Dependente – Valor da Empresa	Variáveis Independentes	Relação com variável dependente	Significância
Lee e Yeo (2016)	Tobin's Q	Índice de Qualidade do Relato Integrado	+	Significante
		Multiplicação entre Índice de Qualidade do Relato Integrado e Complexidade	+	Significante
		Multiplicação entre Índice de Qualidade do Relato Integrado e Financiamento Externo	+	Significante
		Complexidade	-	Significante
		Financiamento Externo	+	Significante
		Logaritmo natural dos ativos	+	Significante
		Lucratividade que resulta da proporção do resultado líquido pelo total de ativos (ROA)	+	Significante
		Crescimento das Vendas	+	Não Significante
		Endividamento	-	Não Significante
Proporção do Número de Diretores Externos pelo número total de Diretores	+	Significante		
Número total de Diretores	+	Não Significante		
Yermack (1996)	Tobin's Q	Logaritmo Número diretores	-	Significante
		Lucratividade que resulta da proporção do resultado líquido pelo total de ativos (ROA)	+	Significante
		Logaritmo do total do capital (dimensão)	+	Significante
		Proporção entre Investimentos e Vendas	-	Não Significante
		Número de Segmentos	-	Significante
		Composição do quadro de diretores (% diretores externos)	-	Significante
Propriedade do Diretor	+	Não Significante		

Fonte: Elaboração Própria

Tabela A 7 - Principais características da amostra

	Número de Empresas	%
<i>Setores</i>		
Setor Primário	9	8,2
Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca	1	0,9
Indústrias extrativas	8	7,3
Setor Secundário	23	21,1
Indústrias Transformadoras	15	13,8
Construção	8	7,3
Setor Terciário	77	70,7
Atividades Financeiras e de Seguros	20	18,3
Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motocicletos	7	6,4
Outros	50	46
Total	109	100
<i>Países</i>		
África do Sul	22	20,2
Japão	23	21,1
Espanha	17	15,6
França	15	13,8
Outros	32	29,3
Total	109	100%
<i>Número de Trabalhadores</i>		
[0-15.000]	26	23,9
[15.001-30.000]	27	24,8
[30.001-100.000]	33	30,3
Acima de 100.001	23	21,1
Total	109	100%

Fonte: Elaboração Própria baseada na amostra em estudo

Tabela A 8 - Ranking da pontuação dos constructos e variáveis independentes

Variáveis e Elementos	Nº de Pontos por categoria	%
1º - Auditoria Externa	82	0,75
2º - Conteúdo	3357	0,62
Visão geral da empresa e ambiente externo	414	0,08
Riscos e Oportunidades	393	0,07
Desempenho	390	0,07
Estratégia e Alocação de Recursos	378	0,07
Modelo de Negócios	376	0,07
Perspetivas	355	0,07
<i>Governance</i>	349	0,06
Processo de criação de valor	258	0,05
Apresentação e discriminação dos Capitais da empresa	223	0,04
Bases de preparação e apresentação	221	0,04
3º - Legibilidade/Clareza	329	0,60
4º - Concisão	322	0,59
5º - Background	479	0,55
Referência à aplicação dos padrões definidos pelo <i>International Integrated Reporting Council (IIRC)</i>	85	0,09
Utilização de “relato integrado” no título do documento	84	0,09
Objetivos na adoção do relato integrado	78	0,08
Beneficiários do relato integrado	78	0,08
Motivações subjacentes à escolha do relato integrado	65	0,07
Estrutura apresentada de acordo com a estrutura conceptual definida pelo IIRC	48	0,05
Compromisso do CEO	37	0,04
Gestor encarregado pelo relato integrado	4	0,00
6º - Auditoria Interna	59	0,54

Fonte: Elaboração Própria baseada na amostra em estudo

Tabela A 9 - Descrição da Variáveis

Variável	Descrição
Ln_TobinQ	Logaritmo natural do Tobin's Q é calculado através da soma do valor de mercado do património líquido (multiplicação do número médio de ações ordinárias em circulação com o preço médio das ações) com o valor total do passivo da empresa, dividida pelo total do ativo.
IQRI	Somatório da pontuação de 54 elementos identificados nos relatórios integrados, sendo 8 respeitantes ao 'background', 42 ao 'conteúdo' e 4 decorrentes das 4 variáveis isoladas: 'auditoria interna', 'auditoria externa', 'legibilidade/clareza' e 'concisão'. Ver subcapítulo: 4.1.1 – Metodologia e Dados.
Log_Ativo	Logaritmo natural do ativo total da empresa.
Intg	Quociente entre os ativos intangíveis da empresa pelo total dos ativos não correntes.
Invscp	Quociente entre o ativo corrente e o ativo total.
Idade	Idade da empresa desde o ano da constituição até ao ano de 2018.
MargemEbitda	Quociente entre o EBITDA (<i>Earning Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization</i>) e o volume de negócios.
NDiretores	Número total de diretores do conselho de administração da empresa.
SetorAtiv	Setor de atividade é uma variável categórica: 0 = setor primário; 1 = setor secundário; 2 = setor terciário;
Paísobrigatorio	Paísobrigatorio é uma variável Binária: 0=país sem obrigatoriedade de divulgação do relato integrado; 1= país com obrigatoriedade de divulgação do relato integrado;

Fonte: Elaboração Própria baseada na amostra em estudo

Tabela A 10 - Correlações Univariadas das variáveis utilizadas na regressão OLS

		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Ln_TobinQ	1	1	0,123	0,365**	0,133	0,441**	0,080	0,073	0,273**	-0,065	0,059	-0,013	-0,150
IQRI	2		1	-0,036	-0,184	0,058	0,061	-0,012	0,161	0,105	-0,154	0,075	0,262**
Ln_Ativo	3			1	-0,060	0,312**	0,228*	0,069	0,165	-0,131	-0,012	0,090	-0,353**
Intag	4				1	0,034	0,098	0,105	0,057	-0,241*	-0,020	0,163	-0,181
Invscp	5					1	0,180	0,070	0,180	-0,087	-0,077	0,121	-0,060
Idade	6						1	0,038	0,024	-0,090	-0,028	0,080	-0,135
Margem_Ebitda	7							1	0,220*	-0,022	0,045	-0,027	-0,010
NDiretores	8								1	0,079	-0,087	0,031	0,183
SetorAtiv_1	9									1	-0,155	-0,465**	0,181
SetorAtiv_2	10										1	-0,802**	-0,148
SetorAtiv_3	11											1	0,023
Paísobrigatorio	12												1

** . A correlação é significativa no nível 0,01 (2 extremidades).

* . A correlação é significativa no nível 0,05 (2 extremidades).

Fonte: Elaboração Própria baseada na amostra em estudo

Gráfico P-P Normal de Regressão Resíduos padronizados

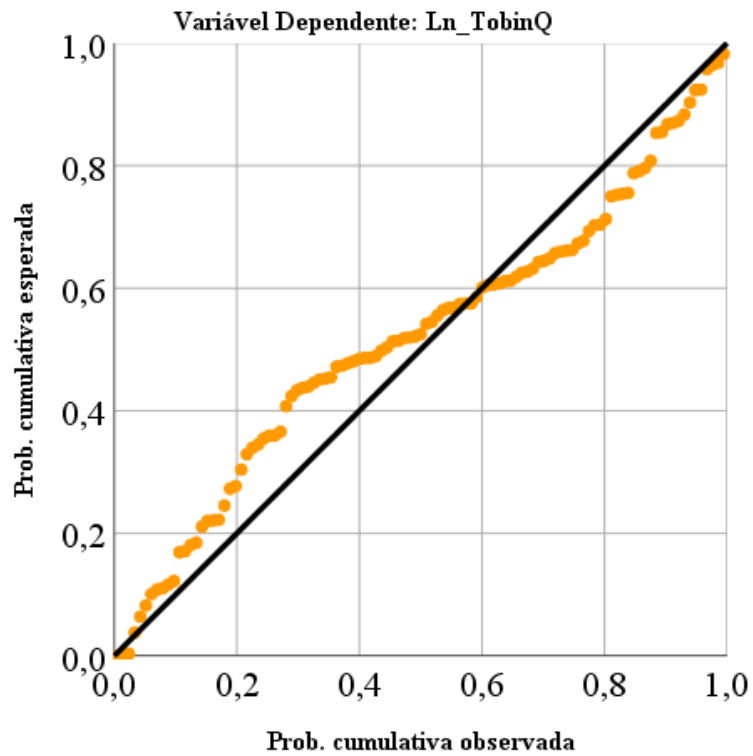


Gráfico A 1 - P-P Normal de Regressão de Resíduos

Fonte: Elaboração Própria

Gráfico P-P Normal de Regressão Resíduos padronizados

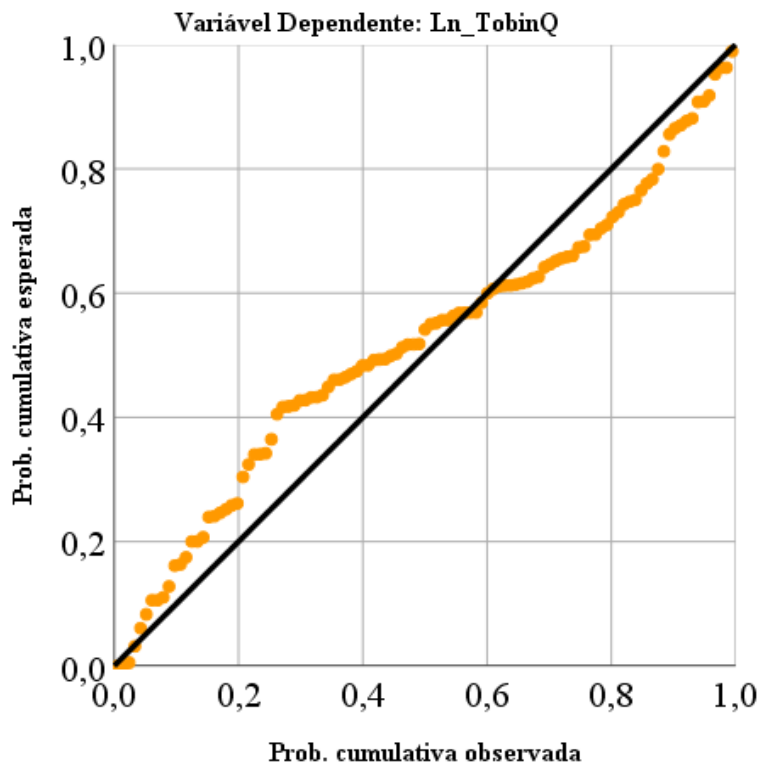


Gráfico A 2 - P-P Normal de Regressão de Resíduos Padronizados -

Fonte: Elaboração Própria

Gráfico P-P Normal de Regressão Resíduos padronizados

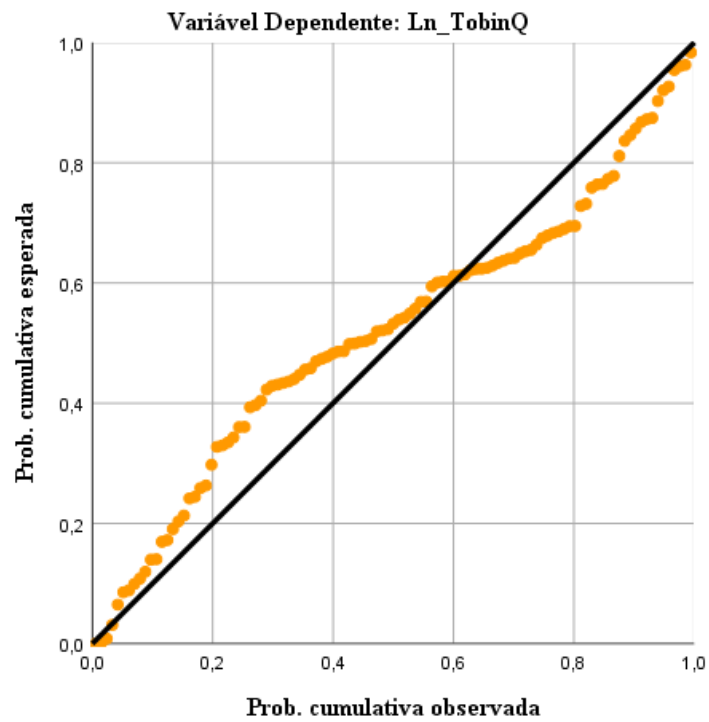


Gráfico A 3 - P-P Normal de Regressão de Resíduos

Fonte: Elaboração Própria

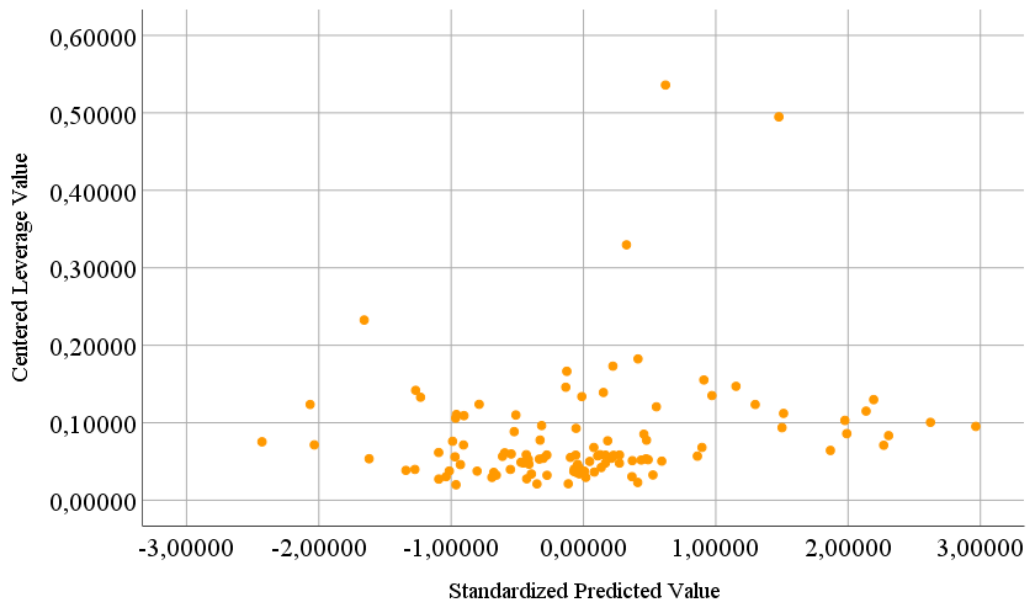


Gráfico A 4 - Teste Leverage - Modelo 1

Fonte: Elaboração Própria

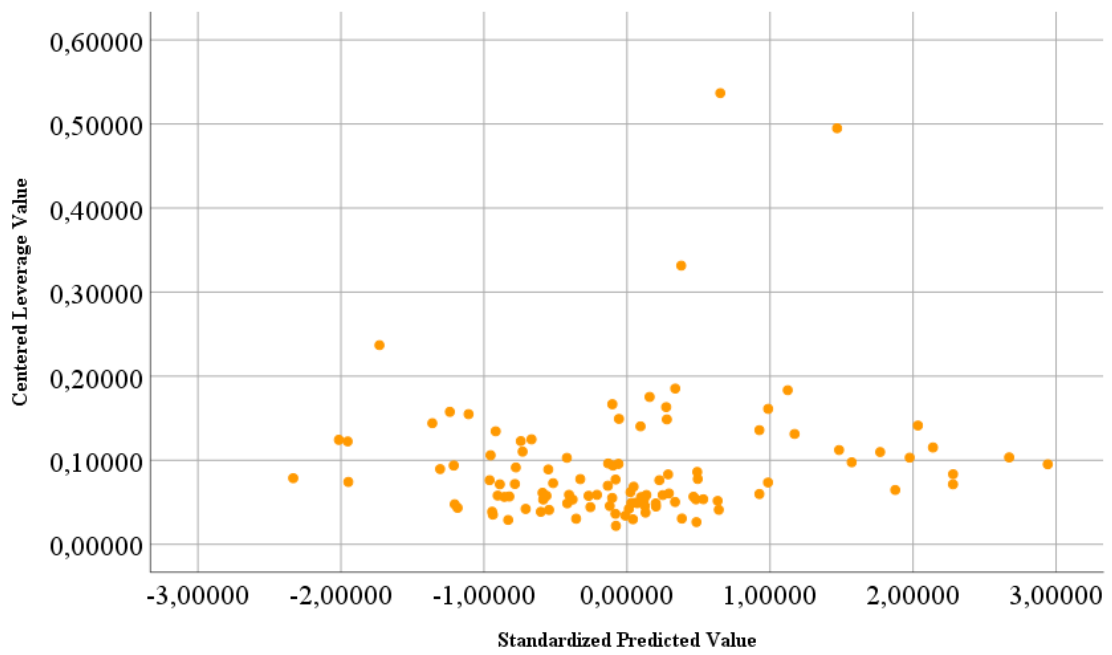


Gráfico A 5 - Teste Leverage - Modelo 2

Fonte: Elaboração Própria

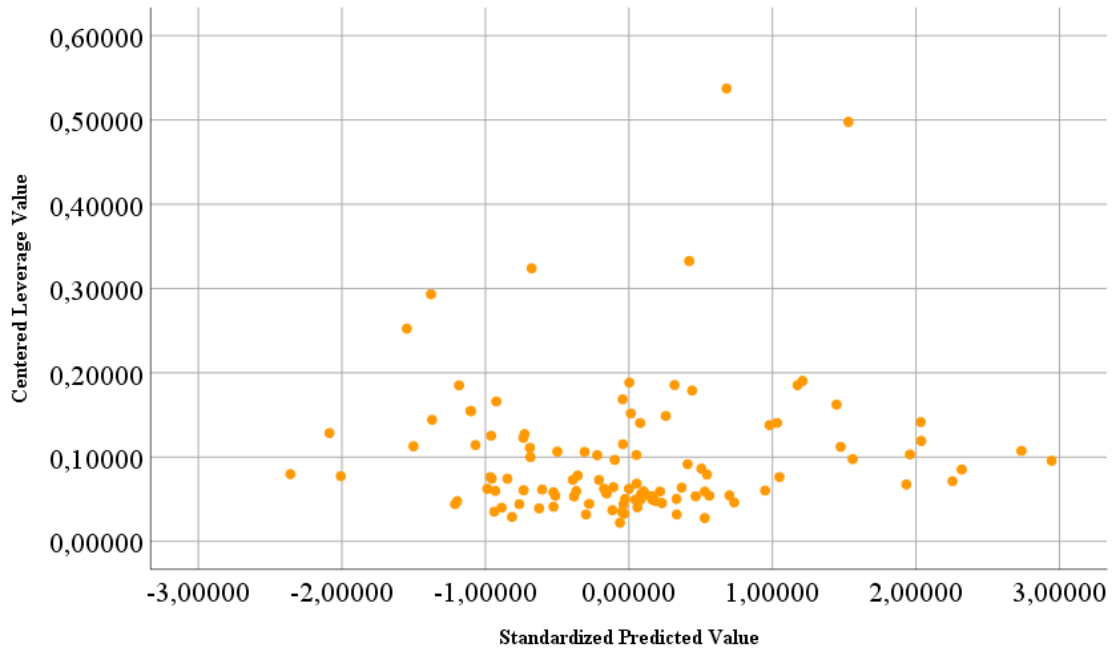


Gráfico A 6 - Teste Leverage - Modelo 3

Fonte: Elaboração Própria

Tabela A 11 - *Variance Inflation Factor (VIF)*

Variáveis	(1)	(2)
	Modelo_1	Modelo_2
	VIF	VIF
IQRI	1,112	1,148
Ln_Ativo	1,213	1,418
Intag	1,153	1,196
Invscp	1,159	1,159
Idade	1,095	1,099
Margem_Ebitda	1,068	1,068
NDiretores	1,155	1,22
SetorAtiv_2	3,043	3,078
SetorAtiv_3	3,116	3,12
Paísobrigatorio		1,384
Paísobrigatorio#c.IQRI		

Fonte: Elaboração Própria

Tabela A 12 - Regressão OLS Modelo 3

Variáveis	(3)
	Modelo_3 Ln_TobinQ
<i>IQRI</i>	0.008** (0.003)
<i>Log_Ativo</i>	0.042** (0.020)
<i>Intag</i>	0.218* (0.119)
<i>Invscp</i>	0.462*** (0.114)
<i>Idade</i>	-0.000 (0.000)
<i>Margem_Ebitda</i>	-0.009 (0.033)
<i>Ndiretores</i>	0.016* (0.009)
<i>SetorAtiv_2 (Setor Secundário)</i>	0.063 (0.077)
<i>SetorAtiv_3 (Setor Terciário)</i>	-0.043 (0.085)
<i>Paísobrigatorio</i>	0.310 (0.492)
<i>Paísobrigatorio#c.IQRI</i>	-0.008 (0.010)
Constante	-2.193*** (0.522)
Observações	109
R-quadrado	0.341

Fonte: Elaboração Própria baseada na amostra em estudo

Nota: Erros padrão robustos entre parênteses. Níveis de significância: *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1. A variável dependente é o Logaritmo natural do Tobin's Q

Tabela A 12 - Regressão OLS Modelo 3 (Continuação)

	(3) Modelo_3
Desvio padrão dos resíduos	0,299
p-value	0,000
Durbin-Watson	1,959
Teste Breusch-Pagan	0,000
Teste Kolmogorov-Smirnov	0,000

Fonte: Elaboração Própria baseada na amostra em estudo

Nota: Erros padrão robustos entre parênteses. Níveis de significância: *** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.1$. A variável dependente é o Logaritmo natural do Tobin's Q