

**FATORES DETERMINANTES NO DISCLOSURE DO RELATO INTEGRADO EM PAÍSES  
ADERENTES AO FRAMEWORK DO IIRC**

**DAVI NAVARRO CIASCA**

FUNDAÇÃO ESCOLA DE COMÉRCIO ÁLVARES PENTEADO FECAP

**ELIONOR FARAH JREIGE WEFFORT**

FUNDAÇÃO ESCOLA DE COMÉRCIO ÁLVARES PENTEADO FECAP

**ALEXANDRE SANCHES GARCIA**

## FATORES DETERMINANTES NO *DISCLOSURE* DO RELATO INTEGRADO EM PAÍSES ADERENTES AO *FRAMEWORK* DO IIRC

### 1 INTRODUÇÃO

Ante a demanda da sociedade por informações financeiras e não financeiras sobre as externalidades geradas pelos modelos de negócios das empresas, surgiram iniciativas preocupadas com o tema. Essas iniciativas contribuíram para que os relatórios de sustentabilidade se desenvolvesse em caminhos distintos, mais complexos para efeito de comparabilidade entre empresas, muitas vezes guiados por algum modelo ou diretriz, o que pode apresentar certa complexidade ao buscar comparabilidade entre as empresas

Mas isso não significa que as empresas devem abandonar as diretrizes adotadas, pelo contrário, podem promover a integração da informação com o Relato Integrado – RI. O conceito apresentado pelo International Integrated Reporting Council – IIRC (IIRC, 2011), que incentiva organizações a divulgarem de forma integrada suas informações econômicas e não econômicas, demonstra ser mais abrangente que os demais modelos de relatórios de sustentabilidade disponíveis, pois a adoção do seu *framework* não restringe a utilização de outras diretrizes em conjunto, como por exemplo o uso do GRI-G4 integrado ao RI, que podem trazer melhoria no *disclosure* ambiental das empresas (Ferreira, Rover, Ferreira, & Borba, 2016).

Apesar de as empresas sinalizarem positivamente para um maior nível de divulgação de informações financeiras e não financeiras, é importante observar se tais ações atingem um nível satisfatório na divulgação das informações socioambientais. É importante considerar que a adoção do RI é voluntário na grande maioria das empresas, visto que seus países não exigem sua divulgação compulsória, isto pode afetar a comparabilidade dos relatórios.

Observa-se que a adoção no Brasil é voluntária, mas apresenta iniciativas para que as empresas divulguem as informações socioambientais sem considerar o nível de *disclosure*, enquanto a África do Sul, mesmo que a divulgação seja obrigatória, apresenta um nível baixo de *disclosure* (Marx & Mohammadali-Haji, 2014). Ou seja, o nível de *disclosure* é algo que precisa ser explorado para que o relatório de sustentabilidade seja uma ferramenta útil na tomada de decisões dos usuários. Pois, apesar do Brasil e África do Sul pertencerem ao mesmo grupo de países emergentes e com o PIB *per capita* relativamente próximos, ranqueado em 110<sup>a</sup> e 119<sup>a</sup>, respectivamente (Central Intelligence Agency, 2018), possuem características próprias.

Além dos países possuírem suas próprias características, as empresas também possuem identidade própria. Possuem suas próprias características de negócio, como por exemplo atuarem em setores distintos, e mesmo que fossem possíveis padronizá-las a fim de compará-las, ainda haveria diferenças devido a sua localização. Portanto, cabe uma reflexão de como à adoção do *framework* do IIRC pode ser adotado em países com diferenças culturais e econômicas, se a capacidade dessa organização multicultural é capaz de atender países com características distintas, como o Reino Unido, África do Sul, Brasil e demais países signatários ao IIRC.

E se as empresas apresentam informações financeiras com a divulgação das demonstrações contábeis e divulgam relatórios de sustentabilidade, utilizar o *framework* do IIRC pode ocupar um espaço importante para o *disclosure* socioambiental ao integrar as informações dos capitais financeiro e não-financeiro. Podem auxiliar a compreender se o *disclosure* do RI nas empresas aderentes ao *framework* do IIRC está associado às características dos países e das empresas.

Sendo assim, o objetivo deste estudo foi identificar se o *disclosure* total e por capital do RI podem estar associadas aos fatores relacionados as características dos países e das empresas. A pesquisa delimitou-se aos países aderentes ao *framework* do IIRC e somente as empresas que emitiram o RI no ano de 2018.

A justificativa do estudo se dá pela evolução dos relatórios de sustentabilidade, e, em virtude de o RI ter surgido a menos de uma década, as principais pesquisas publicadas sobre o tema ou apresentadas em Congressos encontram-se em fase inicial e necessitam de uma base de dados mais robusta para uma melhor análise de evolução do RI. As premissas aplicadas consideram as empresas participantes do projeto piloto de implantação do RI que obtiveram êxito no processo de evidenciação deste novo modelo de reporte (Kin, Campos, Kassai, & Carvalho, 2015; Peixoto & Martins, 2015).

Outro ponto a se destacar está no discurso do IIRC, que em dezembro de 2017 termina uma fase inovadora onde o objetivo era a adoção do RI e inicia em 2018 um esforço para “atingir a adoção generalizada do *framework* do RI se tornando a norma aceita nos setores público e privado” (IIRC, 2016, p. 15, tradução nossa).

Desta forma, a pesquisa busca em contribuir com uma análise na relação *disclosure* entre os capitais financeiros e não-financeiros com os fatores associados às características das empresas e dos países. Esta pesquisa difere dos demais estudos ao utilizar o RI como ponto de partida para formação do censo, ou seja, incluir companhias de diferentes setores, tamanho e de diferentes países e grupos econômicos.

## 2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA E HIPÓTESES

A contabilidade, no papel do *disclosure*, pode se apresentar como peça fundamental para reduzir a assimetria informacional entre as partes interessadas, melhorando as perspectivas futuras sobre o desempenho organizacional e como ferramenta de tomada de decisão para determinados investimentos. O *disclosure*, em sentido amplo, transforma o conhecimento do usuário sobre a companhia, com a compreensão das informações contemplando dados qualitativos e quantitativos, sob o aspecto compulsório conforme determinadas por lei, quanto as informações voluntárias, oferece utilidade e transparência para a companhia e demais usuários interessados (Rover, Tomazzia, Murcia, & Borba, 2012).

Existem outras motivações para o *disclosure* que podem ser baseados nas ações de investidores quando ocorre a divulgação das informações, ou baseados na necessidade de informar somente o necessário para que não acarrete custos para divulgação (Salotti & Yamamoto, 2005; Verrecchia, 2001). Tradicionalmente, as informações não financeiras são disponibilizadas de forma voluntária por meio dos websites ou relatórios de sustentabilidade das organizações, com o aumento regulatório e com o desenvolvimento do mercado, há sinais sobre a necessidade de transparência e precisão nos relatórios de sustentabilidade.

Apesar dessas iniciativas como da B3 com o “Relate e Explique” serem recentes, o conceito sobre o *disclosure* de informações não financeiras remetem a discussões desde a década de 70 com a conferência de Estocolmo da ONU sobre o Meio Ambiente no que conduziram para o desenvolvimento de regulações com o envolvimento de informações sociais (Gray & Bebbington, 2000; Zaro, 2015).

Impulsionados por fatores relativos ao *disclosure*, de forma obrigatória ou voluntária, tem-se aumentado o número de organizações apresentando relatórios de sustentabilidade, no entanto, pesquisas acadêmicas acerca do tema apresentam resultados que a falta de padronização dificulta a comparabilidade e relatórios extensos expõe a necessidade de discutir sobre os modelos de divulgação da sustentabilidade (Bonsón & Bednárová, 2015; Eccles, Serafeim, & Krzus, 2011).

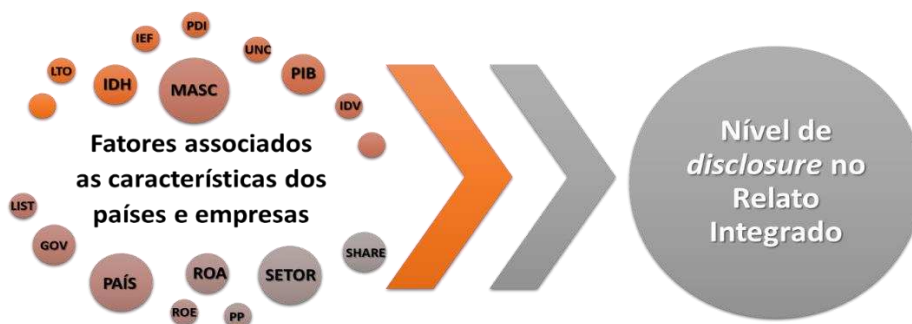
Um dos esforços para que ocorra uma melhor comunicação entre as empresas e a sociedade, sobre os modelos de divulgação, é incentivada pela resolução 66/288 da Rio+20 (United Nations, 2012), no qual destaca a importância das organizações considerarem a integração dos relatórios financeiros e não financeiros a fim de desenvolver melhores práticas, para Carvalho e Kassai (2014) se pressupõe em reconhecer a figura do Relato Integrado como forma de comunicação das organizações.

## 2.1 Fatores associados aos países e empresas

Parte das informações divulgadas em relatórios de sustentabilidade são de natureza voluntária e não auditada, enquanto os relatórios corporativos financeiros tem a sua divulgação obrigatória e auditada. E com a adoção do *framework* do IIRC, se torna relevante um melhor entendimento sobre o nível de divulgação dessas informações por capital e se existem fatores que possam impactar o nível de *disclosure* do RI.

A divulgação de um relatório baseado no *framework* do IIRC possibilita que as empresas definam suas questões materiais com o engajamento dos stakeholders e que depois, possam dar continuidade nesse processo de engajamento futuro. No entanto, a divulgação do RI, dentro de um contexto internacional, ainda apresenta uma qualidade baixa e heterogênea, que apesar do processo sobre o pensamento integrado estar ainda em fase de implementação, é visto como uma ferramenta útil (Eccles & Serafeim, 2015; Velte & Stawinoga, 2017).

A desigualdade na divulgação do RI pode estar relacionado as características da empresa ou de seu país, visto que uma organização podem fornecer um conjunto de informações superiores a outras organizações, mas se comparar aos países em que estão inseridos podem apresentar certa complexidade. Dado que cada país possui suas próprias características, formadas ao longo do tempo, é natural que o desenvolvimento de sua sociedade, cultura e economia estejam mais ou menos avançados se comparados com outros países.



**Figura 1.** Inter-relação entre os fatores determinantes dos países e das empresas com o nível de *disclosure* do RI

Essas características dos países podem afetar como as organizações se relacionam e divulgam as informações às partes interessadas. Determinada característica, referente a valores culturais ou de desenvolvimento econômico, em conjunto com certa característica da empresa podem explicar o nível de *disclosure* no RI. Fatores culturais, de como a sociedade se comporta, podem estar associados ao *disclosure* e influenciar no comportamento das organizações e podem explicar as diferenças entre o *disclosure* dos países (Deegan, 2002).

Quando as organizações buscam criar valor e atingir suas metas e objetivos, podem ter seus valores organizacionais influenciados em como a cultura do país é estruturada. Para Hofstede (2011) essas diferenças de valores culturais entre os países podem ser explicadas pelas seguintes dimensões: aversão à incerteza, individualismo, distância do poder, masculinidade, orientação a longo prazo e indulgência. E no que diz respeito à Contabilidade, evitar a incerteza é disponibilizar menos informação para evitar conflitos ou concorrências (Gray, 1988).

Como o comportamento da sociedade de cada país pode influenciar no nível do *disclosure*, mesmo que, apesar de existir diferenças entre os indivíduos, suas características influenciam os aspectos da sociedade, podendo assim dizer que a cultura de cada país está associada com os valores desse coletivo. Esses valores culturais podem influenciar o comportamento da sociedade se empresas relacionam e divulgam suas informações financeiras e não financeiras (Dragu & Tiron-Tudor, 2013; García-Sánchez, Frías-Aceituno, & Rodríguez-Domínguez, 2013; Gray, 1988; Hofstede, 1980; Jaggi & Low, 2000; Zarzeski, 1996):

**H1a:** Existe relação estatística significativa entre os indicadores culturais com o IRI.

Além dos fatores associados a cultura, há também o quanto o país é desenvolvido ou apresenta maior liberdade econômica, o que, conseqüentemente poderá afetar com um maior nível de *disclosure*. Nas últimas três décadas, os países em desenvolvimento se aproximaram do grupo de países desenvolvidos, com taxas de crescimento do PIB aumentando de maneira consistente e significativamente mais altas do que os países desenvolvidos. E o crescimento econômico propicia para que ocorram investimentos estrangeiros em Capital Humano e Intelectual em países emergentes (Mostafa & Mahmood, 2015; Dragu & Tiron-Tudor, 2013; Hang, Geyer-Klingeberg, Rathgeber, & Stöckl, 2017; Jensen & Berg, 2012; Sonnerfeldt, 2014).

Essa probabilidade de maior nível de *disclosure* pode ser explicada por organizações que ofertam uma maior quantidade de informações para atender a demanda dos mercados de capitais, (Archambault & Archambault, 2003; Doupnik & Salter, 1995; Salter, 1998). Seja para atender as demandas da sociedade ou do governo, divulgando seus relatórios com base nas regulações locais (do país) ou por meio de seus canais de divulgação (website):

**H1b:** *Existe relação estatística significativa entre os países que possuem melhores indicadores de desempenho socioeconômico e o IRI.*

Além de o nível de *disclosure* estar associado aos fatores econômicos dos países, pode também estar associado as características das empresas. O nível de *disclosure* pode ainda estar relacionado com outros fatores, como por exemplo, se o setor de atuação da empresa pode influenciar o nível de *disclosure* do RI. Para isto, é necessário considerar que cada país apresenta contextos introduzidos por ações governamentais, órgãos reguladores ou alguma outra parte interessas. Pois é esperado que as organizações de setores sensíveis tenham impactos maiores em relação as associadas com setores de serviços, como por exemplo usinas de energia que demandam de regulamentação, sua exposição às questões ambientais exigem uma maior demanda na divulgação de informações não financeiras (Brammer & Pavelin, 2006; Ricardo, Barcellos, & Bortolon, 2017; Silva, Oliveira, & Gomes, 2016).

As empresas pertencentes aos setores considerados sensíveis estão associadas com maiores níveis de *disclosure*, isto é, os setores com maior probabilidade de poluição ao meio ambiente como petroquímicas e mineradoras podem ter uma relação positiva com o nível do *disclosure* (Barth, Cahan, Chen, & Venter, 2017; Bonsón & Bednárová, 2015; Brammer & Pavelin, 2006; Clarkson et al., 2008; Frias-Aceituno et al., 2014; Lai, Melloni, & Stacchezzini, 2013; Mio, Fasan & Pauluzzo, 2016):

**H2a:** *Existe relação estatística significativa entre o setor de atuação da empresa e o IRI.*

A literatura também apresenta evidências sobre a relação entre o nível de *disclosure* e as empresas de grande porte. Pressupõe que há relação positiva entre o tamanho da empresa com o *disclosure* e que por sua vez, alinha-se à teoria do stakeholders, onde as maiores corporações possuem um maior número de partes interessadas, e, portanto, com maior possibilidade de controlar os recursos da companhia (Murcia, Borba, & Souza, 2008; Van De Burgwal & Vieira, 2014).

Em geral, as grandes companhias se envolvem em grandes negócios que conseqüentemente tem maiores impactos sociais e ambientais, a complexidade de sua operação aumenta a demanda de informações por parte de seus usuários. Os estudos encontrados têm demonstrado que existe relação positiva entre o tamanho da empresa com o nível de *disclosure*, e com o *disclosure* voluntário se reduz os custos de agência e à assimetria de informações fortalecendo sua competitividade no mercado (Clarkson, Richardson, & Vasvari, 2008; Frias-Aceituno, Rodríguez-Ariza, & García-Sanchez, 2014; Ricardo, Barcellos, & Bortolon, 2017; Rover, Tomazzia, Murcia, & Borba, 2012; Sonnerfeldt, 2014):

**H2b:** *Existe relação estatística significativa entre o tamanho da empresa e IRI.*

Além de o nível de *disclosure* estar associado aos fatores econômicos dos países, pode também estar associado ao crescimento econômico das empresas. Com melhores resultados financeiros, as organizações buscam apresentar-se para o mercado sobre sua performance por meio de um *disclosure* “positivo”. Onde a rentabilidade da empresa pode contribuir, como um incentivo, para que as organizações aumentem o nível de *disclosure* e para se diferenciar das organizações “menos bem-sucedidas” ou levantar capital ao menor custo possível (Frias-Aceituno, Rodríguez-Ariza, & Garcia-Sánchez, 2014). E o *disclosure* de informações não financeiras pode estar associado a rentabilidade da empresa, mas varia de acordo com o país, pois o *disclosure* obrigatório é diferente entre os países e faz com que o volume de informações voluntárias varie também (Gray, Javad, Power, & Sinclair, 2001).

As empresas lucrativas podem aumentar seu nível de *disclosure* para se diferenciarem das empresas que não apresentam um bom desempenho financeiro, como também para captar novos investimentos. As empresas com melhor nível de desempenho financeiro, com melhores taxas de retorno, estão dispostas a investirem e divulgarem suas ações socioambientais, pois tem recursos para isto (Baboukardos & Rimmel, 2016; Barth et al., 2017; Frias-Aceituno et al., 2014; Lee & Yeo, 2016; Mio, Fasan & Pauluzzo, 2016):

**H2c:** *Existe relação estatística significativa entre empresas com melhor desempenho financeiro e o IRI.*

Tendo em vista que a globalização promove uma atuação, tanto da empresa como dos investidores, em ambientes econômicos de diferentes países, se faz necessário que as organizações multinacionais promovam um maior nível de *disclosure* que as demais. Com participação de investidores estrangeiros estão propensas a divulgarem mais do que as corporações com investidores locais, pois estarem em múltiplas listagens ou ter participação diversificada, a exigência de divulgação aumenta e por consequência diminui a assimetria da informação, diferente das organizações controladas por famílias (Ahmed & Curtis, 1999; Archambault & Archambault, 2003; Haniffa & Cooke, 2002).

A empresas multinacionais estão propensas em apresentarem um maior nível de *disclosure*, tendo em vista que estão expostas em mercados internacionais pela participação em na bolsa de valores de outros países ou participando por meio de exportações e subsidiárias. A exposição em outros mercados elevam a evidenciação das informações a fim de atender as exigências dos mercados desenvolvidos e/ou as exigências nas bolsas de valores (D’Amico, Coluccia, Fontana, & Solimene, 2016; Jaggi & Low, 2000; Jensen & Berg, 2012; Vanstraelen, Zarzeski, & Robb, 2003; Zarzeski, 1996).

**H2d:** *Existe relação estatística significativa entre empresas multinacionais e o IRI.*

### 3 METODOLOGIA

A presente pesquisa tem um enfoque “quali-quantitativo” devido à necessidade de explicar o problema de pesquisa levantado e responder as hipóteses elaboradas com a utilização de técnicas qualitativas e quantitativas para que a pesquisa proposta possa ser finalizada com maior compreensão dos fenômenos analisados e maior enriquecimento na produção do conhecimento acadêmico (Martins & Theóphilo, 2016). A justificativa para uma abordagem qualitativa está associada ao fato de utilizar a análise documental, dos relatórios que se apoiam no *framework* do IIRC, para aplicação do “ÍNDICE DO RELATO INTEGRADO – IRI”. Quanto a abordagem quantitativa, justifica-se pelo uso de variáveis explicativas alinhadas ao referencial teórico para análise estatística entre IRI e os fatores que afetam o nível do *disclosure*.

Tendo em vista que um estudo com todos os membros pertencentes a determinada população possibilite um maior conhecimento das variáveis pesquisadas (Martins & Theóphilo, 2016), definiu-se utilizar a população de 532 empresas listadas no website do IIRC e cujo modelo de relatório se refere ao *framework* do RI. Em virtude da impossibilidade em se obter

todos os elementos necessários para análise da população, limitou-se nas empresas que emitiram seus relatórios de acordo com o *framework* do IIRC no ano de 2018:

**Tabela 1 - Amostra de Pesquisa – Países**

CÓD	PAÍSES	REGIÃO	Qtd. RI	CÓD	PAÍSES	REGIÃO	Qtd. RI
ZAF	África do Sul	África	44	ESP	Espanha	Europa	6
BRA	Brasil	América do Sul	8	FRA	França	Europa	5
USA	Estados Unidos	Am. do Norte	8	GBR	Reino unido	Europa	8
IND	Índia	Ásia	6	ITA	Itália	Europa	10
JPN	Japão	Ásia	36	NED	Holanda	Europa	10
DEU	Alemanha	Europa	5	SUI	Suíça	Europa	5

*Nota.* Foram selecionados países com 5 ou mais empresas, totalizando em 151 empresas de 12 países.

Os relatórios coletados serviram como instrumento de coleta para serem utilizados nos modelos estatísticos descritos neste capítulo. Para os dados das variáveis referente as empresas que não foram encontrados no próprio relatório, foram extraídos de outros relatórios disponíveis no website da empresa, na seção de relacionamento com investidores ou similar.

### 3.1 Variáveis e modelos

Como variável dependente, se utilizou do “ÍNDICE DO RELATO INTEGRADO – IRI”, validado por especialistas em Relato Integrado e por meio do alpha de *Cronbach* (Ciasca, 2019). A construção do IRI originou-se dos oito Elementos de e dos seis Capitais, ambos descritos no *framework* do IIRC (IIRC, 2011). No formato de indicador, os itens do IRI foram mensurados em escala ordinal e codificado conforme a escala de *Likert*, com 3 pontos e atribuições numéricas para cada um, formando um conjunto de afirmações a serem mensuradas:

**Tabela 2 - Escala ordinal para análise do IRI**

2	<b>Disclosure total</b>	Classificado quando os dados disponibilizados no RI atendem ao questionamento do IRI. Existe informação suficiente para esclarecer a questão;
1	<b>Disclosure parcial</b>	Classificado quando os dados disponibilizados no RI atendem parcialmente ao IRI. Existe informação limitada para esclarecer a questão;
0	<b>Sem Disclosure</b>	Classificado quando os dados disponibilizados no RI não atendem ao IRI. Não possui informação suficiente para esclarecer a questão.

Foi necessário a análise de conteúdo dos RI para responder às questões do IRI, além do mais, para evitar sua limitação restrita com aplicação de forma dicotômica, foi utilizada uma escala com três categorias, visando mitigar o efeito de discernimento de cada questão. O IRI representa a variável dependente em sua totalidade como também por meio da análise de cada capital financeiro e não financeiro. Partindo das possíveis características associadas ao *disclosure* e da construção de hipóteses, conforme exposto no referencial teórico, foram estabelecidas as seguintes variáveis independentes relacionadas ao país:

**Tabela 3 – Variáveis: fatores associados aos países**

Sigla	Nome	Descrição e fonte
PDI	Aspectos de distância com relação ao poder.	Dimensões culturais de Hofstede (1980, 2011) Escalada de 0-1. Fonte: website Hofstede Culture.
IDV	Aspectos relacionados a o individualismo.	
MASC	Aspectos relacionados a dimensão masculina.	
UNC	Aspectos de aversão à incerteza.	
LTO	Aspectos da visão de longo ou curto prazos.	
IDH	Variável com índice de Desenvolvimento Humano - IDH	Índice de desenvolvimento humano. Escala de 0-1. Fonte: website WorldBank (2016).
PIB	Variável de Desenvolvimento Econômico PIB(GDP)	Logaritmo Natural do PIB per Capita em USD. Fonte: website WorldBank (2018).
IEF	Índice de Liberdade Econômica	Grau de liberdade econômica de 2018. Escala de 0-1. Fonte: website Heritage.org (2018).

Quanto aos fatores associados ao nível de *disclosure* do RI, foram estabelecidas as seguintes variáveis conforme apresentadas na tabela 4:

**Tabela 4 – Variáveis: fatores associados às empresas**

Sigla	Nome	Descrição e fonte
SET	Variável binária com classificação das atividades de setores sensíveis das empresas selecionadas.	Se a empresa é de setor sensível/crítico (1); se não pertencer (0). Classificação das indústrias de acordo com o ICB. Nível = 10 setores. Fonte: ICB
TAM	Variável tamanho da empresa	Logaritmo natural do ativo total de 2018. Fonte: RI e DFs.
ROA	Variável de desempenho financeiro das empresas.	Dados de 2018. ROA = Net Profit / Avg Assets. Fonte: RI e DFs.
LIST	Variável binária de empresas listadas na bolsa de valores	Se a empresa está listada em mais de uma bolsa de valores (1); uma listagem ou não está listada (0). Fonte: RI e website da empresa.
SHAR	Variável binária de empresas controladas ou com participação acionária significativa de origem externa (outro país).	Se a empresa é controlada ou tem participação significativa do exterior (1); se a empresa não tem influência ou controle (0). Fonte: RI.
GOV	Variável binária de empresas controladas ou com participação acionária significativa do governo	Se a empresa é controlada ou tem participação significativa do governo (1) ou, se a empresa não tem influência ou controle (0). Fonte: RI.
PP	Variável <i>dummy</i> de empresas participantes do projeto piloto do IIRC	Se a empresa participou do projeto piloto (1), para as demais empresas (0). Fonte: website IIRC
PAÍS	Variável de controle com listagem dos países participantes da pesquisa.	Listagem com atribuição numérica para cada país participante da pesquisa

*Nota:* Para efeitos de comparabilidade os valores representados em moeda local foi convertido em moeda americana, USD, conforme a data das demonstrações financeiras.

Além de examinar a relação do IRI total, será averiguado qual a relação do IRI por capital com as características dos países e empresas. Para examinar a relação do IRI com as características dos países, hipóteses H1a e H1b, será estimado por meio da seguinte equação:  $IRI = \beta_0 + \beta_1PDI + \beta_2IDV + \beta_3MASC + \beta_4UNC + \beta_5LTO + \beta_6IDH + \beta_7PIB + \beta_8IEF + e$

Para examinar a relação do IRI com as características da empresa, hipóteses H2a, H2b, H2c e H2d, será estimado conforme a equação:  $IRI = \beta_0 + \beta_1TAM + \beta_2ROA + \beta_3LIST + \beta_4SHAR + \beta_5GOV + \beta_6PP + \beta_7SET + \beta_8PAIS + e$

#### 4 RESULTADOS

Para análise dos resultados, foi mantido a amostra coletada, de países com 5 ou mais empresas, dado que selecionar os países com 6 ou mais empresas apresentavam variáveis com multicolinearidade:

**Tabela 5 – Amostra ajustada para análise do IRI**

PAÍS	Setores Sensíveis	Outros Setores	Freq.	Percent	Cum.
SUI	2	6	8	5.30	5.30
DEU	2	3	5	3.31	8.61
ESP	1	5	6	3.97	12.58
FRA	0	5	5	3.31	15.89
GBR	2	6	8	5.30	21.19
ZAF	0	6	6	3.97	25.17
ITA	2	8	10	6.62	31.79
JPN	11	25	36	23.84	55.63
NED	4	6	10	6.62	62.25
BRA	4	1	5	3.31	65.56
USA	1	7	8	5.30	70.86
IND	25	19	44	29.14	100.00
<b>Total</b>	<b>54</b>	<b>97</b>	<b>151</b>	<b>-</b>	<b>1.00</b>

*Nota.* Setores sensíveis/críticos formados por *Oil; Basic; Industry*, conforme classificação ICB.



Dessa forma, partiu-se deste ponto para análise descritiva com 151 observações para cada variável dependente, conforme apresentado na tabela 6, utilizando o software Stata®:

**Tabela 6 – Estatística descritiva – IRI**

Variáveis	min	max	sd	Variância	Média	Perc.10%	Perc.50%	Perc.90%
IRI	0.219	0.641	0.096	0.009	0.455	0.32	0.45	0.58
IRI_CF	0.070	0.800	0.163	0.027	0.446	0.2	0.45	0.65
IRI_CM	0.050	0.700	0.153	0.023	0.333	0.15	0.3	0.55
IRI_CI	-	0.700	0.176	0.031	0.293	0.1	0.25	0.55
IRI_CH	0.050	0.800	0.187	0.035	0.391	0.15	0.4	0.65
IRI_CS	0.050	0.750	0.162	0.026	0.362	0.2	0.35	0.6
IRI_CN	0.007	1.000	0.223	0.050	0.457	0.15	0.45	0.7

Para as variáveis independentes associadas aos países e empresas, foram tabulados em planilha eletrônica com escala numérica de 0 a 1 para variáveis com percentuais e uso de logaritmo natural para evitar possíveis erros de compreensão, houve o tratamento da ocorrência de outliers e observados os resultados da análise descritiva.

**Tabela 7 – Estatística descritiva das variáveis independentes de países e empresas**

Variáveis	min	max	sd	Variância	Média	Perc.10%	Perc.50%	Perc.90%
PDI	0.273	0.690	0.110	0.012	0.478	0.35	0.49	0.68
IDV	0.380	0.910	0.196	0.038	0.687	0.46	0.71	0.91
MASC	0.535	0.775	0.085	0.007	0.650	0.44	0.54	0.76
UNC	0.350	0.920	0.206	0.042	0.642	0.46	0.53	0.92
LTO	0.260	0.880	0.244	0.060	0.551	0.26	0.51	0.88
IDH	0.508	0.944	0.118	0.014	0.826	0.69	0.9	0.93
PIB	3.301	4.797	0.463	0.215	4.252	3.8	4.53	4.72
IEF	0.723	0.777	0.019	0.000	0.744	0.69	0.74	0.76
TAM	8.095	11.814	0.932	0.868	10.054	8.87	9.98	11.38
ROA	0.005	0.150	0.040	0.002	0.049	0.05	0.04	0.1
LIST	-	1.000	0.432	0.186	0.245			
SHAR	-	1.000	0.379	0.143	0.172			
GOV	-	1.000	0.281	0.079	0.086			
PP	-	1.000	0.405	0.164	0.205			
SENS	-	1.000	0.490	0.240	0.391			

A pesquisa se utilizou do teste de White para identificar se os modelos, supostamente uma equação com premissas de homocedasticidade, apresentam ou não constância da variância dos resíduos ao longo da variável independente gerando parâmetros (ou estimadores) com viés e acarretando problemas de heterocedasticidade e ineficiência no modelo. O teste de Breusch-Pagan busca resolver os erros em que os resíduos não são constantes na estimação de um modelo ocasionando o viés na análise (Fávero & Belfiore, 2017).

**Tabela 8 – Teste de Heterocedasticidade**

País	IRI	IRI_CF	IRI_CM	IRI_CI	IRI_CH	IRI_CS	IRI_CN
Jarque-Bera test	0.6671	0.1512	0.0718	0.0718	0.0279	0.1421	0.268
White's general test	23.036	12.135	18.381	18.381	17.76	15.731	12.094
White's Chi-sq	0.0175	0.3536	0.0732	0.0732	0.0873	0.1514	0.3566
Breusch-Pagan test	0.471	0.7299	0.4982	0.4982	0.9018	0.6007	0.5461
Empresa	IRI	IRI_CF	IRI_CM	IRI_CI	IRI_CH	IRI_CS	IRI_CN
Jarque-Bera test	0.1723	0.2251	0.46	0.4908	0.081	0.4719	0.2225
White's general test	80.266	24.33485	83.396	115.279	94.229	74.71	77.295
White's Chi-sq	0.8601	0.7123	0.7967	0.077	0.503	0.9386	0.9074
Breusch-Pagan test	0.0718	0.3181	0.2957	0.3687	0.0673	0.3277	0.3917

Nota. Teste de normalidade e Hipótese nula: sem heteroscedasticidade

Após análise de resíduos e teste de normalidade, observou-se a matriz de correlação entre as variáveis explicativas e o teste de multicolinearidade, que ocorre quando existe uma

correlação elevada entre as variáveis e para testar é utilizado o Fator Inflacionário da Variância – VIF (Fávero & Belfiore, 2017). Devido a multicolinearidade na variável para país PDI (VIF = 16,61), foram analisados os modelos estimados com a ausência dessa variável.

#### 4.1 Fatores associados ao *disclosure* - Países

Conforme citado na seção anterior, o modelo de regressão foi reajustado sem o uso da variável com aspectos de distância com relação ao poder para analisar a relação do IRI com as características dos países:

**Tabela 9 – Modelo país: variável IRI**

Source	SS	df	MS		Number of obs	151
Model	0.203392	7	0.029056		F( 7, 143)	3.52
Residual	1.181622	143	0.008263		Prob > F	0.0016
					R-Squared	0.1469
					Adj R-squared	0.1051
Total	1.385014	150	0.009233		Root MSE	0.0909
IRI	Coef.	Std. Err	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
IDV	-0.049273	0.074305	-0.66	0.5083	-0.1961501	0.097604
MASC	-0.185025	0.132633	-1.4	0.1652	-0.4471997	0.07715
UNC	-0.170381	0.072511	-2.35	0.0202 **	-0.3137128	-0.02705
LTO	0.099565	0.068361	1.46	0.1475	-0.0355627	0.234693
IDH	0.001268	0.165489	0.01	0.9939	-0.3258522	0.328389
IEF	-0.707808	0.700621	-1.01	0.3141	-2.09272	0.677104
PIB	-0.056305	0.033401	-1.69	0.0940 *	-0.1223275	0.009719
_cons	1.428584	0.55012	2.6	0.0104 **	0.3411668	2.516001

Nota. P>10,0%\*, 5,0%\*\*\*, 1,0%\*\*\*.

Na tabela 10, foram consolidados os resultados o IRI por capital com as variáveis que se apresentaram significativas, exceção à variável IDH que não apresentou significância em nenhum dos modelos analisados:

**Tabela 10 – Modelo país: variáveis IRI por Capital**

	IRI_CF	IRI_CM	IRI_CI	IRI_CH	IRI_CS	IRI_CN
	Coef.	Coef.	Coef.	Coef.	Coef.	Coef.
IDV	-0.2249*		-0.3349*			-0.3540*
MASC	0.4677*	-0.4151*		-0.4916*	-0.5759*	
UNC	-0.5924***				-0.2059*	
LTO	0.3291***		0.2165*			
IDH						
PIB		-0.0978*			-0.1169**	
IEF	1.9137*				-3.7133***	

Nota. Para melhor visualização, os modelos gerados por capital foram consolidados de forma que se apresente as variáveis com níveis de significância até \*(10%).

Os resultados podem indicar que existe uma relação do nível de *disclosure* e empresas de países com o RI voluntário, pois não possuem a obrigatoriedade de seguir um modelo de relatório com diretrizes e regras rigorosas, portanto, menos conservadorismo. A respeito do PIB, com o beta negativo, é possível associar que os países com menor PIB apresentam melhor nível de *disclosure*. O que pode associar aos países emergentes, como o Brasil e Índia, que possuem melhor nível de *disclosure* do que Estados Unidos, ou seja, podem apresentar um maior número de informações.

A variável cultural sobre as dimensões de Hofstede de individualismo ou coletivismo (1980), apresentou significância nas relações com os índices por Capital Financeiro, Intelectual e Natural. Com o coeficiente beta negativo, sugere que esta relação do IRI por capital pode estar associado a países definidos com o coletivismo, como África do Sul, Reino Unido e Holanda.

A variável de orientação a longo prazo apresenta relação significativa positiva, sugere que a orientação de longo prazo está positivamente correlacionada com o nível de divulgação, e que as sociedades têm probabilidade de divulgar mais informações devido ao mercado global e competitivo, perspectiva alinhada com o *framework* do IIRC que se baseia na orientação de geração de valor ao médio e longo prazo, resultado que se opõe ao que sugere Gray, que indica uma relação negativa da variável cultural com o *disclosure* (Gray, 1988; IIRC, 2016). O resultado sugere que os países com uma pontuação alta em LTO, como por exemplo Japão e Alemanha, adotam uma abordagem mais pragmática em incentivar e esforços orientados a se prepararem para o futuro (Hofstede, 2011).

A variável IEF apresentou-se significância positiva com o IRI por Capital Financeiro e Capital Social e de Relacionamento. Os resultados podem sugerir que países com um alto índice de liberdade econômica como a Suíça, por exemplo, apresentam melhores níveis de divulgação a respeito das informações financeiras e de relacionamento.

#### 4.2 Fatores associados ao *disclosure* - Empresas

Para investigar a relação entre o *disclosure* total e por capital com os fatores associados às empresas aderentes ao *framework* do IIRC, se utilizou do modelo desenvolvido e apresentado na seção 3.1 – Variáveis e modelos. A tabela 11, ilustra o modelo com a variável do nível de *disclosure* total IRI que, diferente do modelo por país, não houve a necessidade de extrair uma das variáveis devido aos testes de multicolinearidade. Vale ressaltar que o modelo por empresas apresenta um melhor R2(ajustado) se comparado com o modelo por país, de 10,51%, onde 26,14% dos dados são explicados por meio do modelo utilizando todas as variáveis.

**Tabela 11 – Modelo empresa: variável IRI**

Source	SS	df	MS		Number of obs	151
Model	0.48483	18	0.026935		F( 18, 132)	3.949706
Residual	0.90018	132	0.006820		Prob > F	0.00E+00
					R-Squared	0.350057
					Adj R-squared	0.261428
Total	1.38501	150	0.009233		Root MSE	0.082581
IRI	Coef.	Std. Err	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
TAM	-0.01405	0.01105	-1.2700	0.2060	-0.03590	0.00781
ROA	-0.03440	0.19217	-0.1800	0.8580	-0.41454	0.34574
LIST	0.03373	0.01890	1.7900	0.0770 *	-0.00364	0.07111
SHAR	-0.00881	0.02117	-0.4200	0.6780	-0.05068	0.03306
GOV	0.04381	0.02644	1.6600	0.1000 *	-0.00849	0.09611
PP	-0.03802	0.02233	-1.7000	0.0910 *	-0.08220	0.00616
SENS	0.00569	0.01511	0.3800	0.7070	-0.02420	0.03557
<b>PAIS</b>						
NED	-0.17901	0.04726	-3.7880	0.0002 ***	-0.27250	-0.08552
ITA	-0.07692	0.04526	-1.7000	0.0916 *	-0.16644	0.01260
ZAF	-0.17119	0.03740	-4.5780	0.0000 ***	-0.24516	-0.09721
GBR	-0.11693	0.04629	-2.5260	0.0127 **	-0.20848	-0.02537
JPN	-0.20068	0.03796	-5.2870	0.0000 ***	-0.27577	-0.12559
USA	-0.20410	0.04674	-4.3670	0.0000 ***	-0.29655	-0.11165
FRA	-0.24060	0.05309	-4.5320	0.0000 ***	-0.34563	-0.13558
DEU	-0.07037	0.05379	-1.3080	0.1931	-0.17677	0.03603
ESP	-0.10561	0.05274	-2.0020	0.0473 **	-0.20995	-0.00128
BRA	-0.09748	0.04949	-1.9700	0.0510 *	-0.19539	0.00042
SUI	-0.10161	0.05369	-1.8930	0.0606 *	-0.20780	0.00459
_cons	0.74741	0.11344	6.5890	0.0000	0.52301	0.97180

Nota-se que as variáveis LIST, GOV e PP apresentaram uma baixa significância no modelo analisado, ao nível de 10%. Os resultados indicam que empresas listadas em múltiplas bolsas de valores e com controle ou participação do governo apresentam um maior nível de *disclosure* do IRI total. Conforme abordado no referencial teórico, empresas com participação

de investidores estrangeiros estão sujeitos a divulgarem mais que as empresas locais, e o mesmo ocorre para empresa controladas pelo governo, que para oferecer um maior nível de transparência com a sociedade apresenta níveis superiores de divulgação. O governo também utiliza a divulgação de informações para implementar políticas públicas a serem seguidas por outros órgãos. No caso brasileiro, tal divulgação ocorre com o Tribunal de Contas da União que implementou o Relato Integrado no relatório de Gestão das organizações e órgãos de classe.

Quanto aos modelos com o IRI por Capital utilizados como variáveis dependentes, os testes de multicolinearidade apresentaram os mesmos resultados que o IRI total, sendo assim, foram estimados com todas as variáveis:

**Tabela 12 – Modelo empresa: variáveis IRI por Capital**

	IRI_CF	IRI_CM	IRI_CI	IRI_CH	IRI_CS	IRI_CN
	Coef.	Coef.	Coef.	Coef.	Coef.	Coef.
TAM			-2.3910**			
ROA			.16610*			-1.7180*
LIST		.19510*	3.0190***		1.6910*	
SHAR						
GOV						2.0230**
PP			-1.6630*		-2.2500**	
SET	-2.21070**	.28920***				1.7480*

Nota.  $P > 10,0\%$ \*,  $5,0\%$ \*\*\*,  $1,0\%$ \*\*\*. Para melhor visualização, os modelos gerados por capital foram consolidados de forma que se apresente variáveis com níveis de significância até \*(10%). Modelo completo no Apêndice D.

A variável TAM apresentou significância, negativa, somente no modelo com índice por Capital Intelectual. A literatura apresenta que empresas maiores possuem um maior nível de *disclosure* em virtude de atender uma maior quantidade de interessados na informação, mas o resultado encontrado para o capital intelectual aponta o oposto, com significância ao nível de 5% negativa, ou seja, quanto menor o tamanho da empresa melhor o nível de *disclosure* por Capital Intelectual. O resultado aponta em direção oposta da literatura, onde as empresas de grande porte possuem operações complexas e que, portanto, aumenta a demanda por informações (Frías-Aceituno et al., 2014).

A respeito da variável explicativa de desempenho financeiro, ROA, tem significância positiva para o IRI por Capital Intelectual e negativa para Capital Natural. O ROA com uma significância negativa sugere que, quanto menor o retorno sobre o ativo, maior o nível de divulgação. Com uma relação positiva, com o nível de *disclosure*, sugere que as empresas com melhores desempenhos financeiros tem recursos para investir e divulgar ações socioambientais (García-Sánchez et al., 2013; Lai et al., 2013; Lee & Yeo, 2016). A relação de desempenho da variável confirma com a literatura existente em que apresenta relações positivas e negativas com a divulgação.

A variável que representa as empresas listadas em duas ou mais bolsas de valores, LIST, tem significância positiva para os Capitais Manufaturado, Intelectual e Social e de Relacionamento. O resultado sugere que empresas com melhores níveis de *disclosure* tem participação de capital estrangeiro. Leia-se então, que elevados índices de divulgação ocorrem para atender às exigências das bolsas de valores.

Conforme visto na literatura, as empresas consideradas como setores sensíveis ou críticos, que a sua operação pode afetar o meio ambiente, procuram divulgar um maior nível de informações não obrigatórias. No resultado apresentado, percebe-se esta relação com o Capital Manufaturado e com o Capital Natural enquanto existe uma significância negativa com o Capital Financeiro.

Quanto a relação dos IRI por Capital com a variável País, conforme a tabela 15, nota-se que todos os países possuem significância negativa com o nível de *disclosure*. Para África do Sul, Japão e França, existe significância negativa nos resultados de todos os IRI por Capital, os

países possuem níveis de *disclosure* abaixo da Alemanha e Itália, que possuem significância negativa em apenas dois capitais.

**Tabela 13 – Modelo empresa: variáveis IRI por Capital – países**

	IRI_CF	IRI_CM	IRI_CI	IRI_CH	IRI_CS	IRI_CN
	Coef.	Coef.	Coef.	Coef.	Coef.	Coef.
NED		-3.4780***	-3.9490***	-2.0630**	-3.4680***	-3.4850***
ITA	-2.6830***		-1.9440*			
ZAF	-2.0120**	-4.2810***	-5.9690***	-3.3830***	-4.2960***	-3.9620***
GBR		-3.6300***	-3.5750***		-3.5390***	-3.0470***
JPN	-2.0930**	-4.8320***	-3.4050***	-3.3130***	-5.7720***	-2.8000***
USA	-2.1520***	-3.6490***	-3.9960***	-2.5450**	-3.7020***	
FRA	-3.9560***	-3.4170***	-3.8490***	-2.4480**	-4.5800***	-2.1940**
DEU					-3.1400***	-1.8280*
ESP	-1.8260*	-1.7840*			-2.2920**	-2.1560**
BRA	-2.5250**	-1.7920*	-2.1190*			
SUI			-2.3470**		-2.3860**	-2.2130**

Nota. P>10,0%\*, 5,0%\*\*\*, 1,0%\*\*\*. Para melhor visualização, os modelos gerados por capital foram consolidados de forma que se apresente as variáveis com níveis de significância até \*(10%). Modelo completo no Apêndice D.

No modelo estimado com o IRI total, a variável de país Alemanha foi o único país a não apresentar significância, na tabela 13 observa-se que existe significância somente para os capitais Social e de Relacionamento e Natural. O resultado encontrado pode auxiliar na explicação de quanto as empresas divulgam informações para estes capitais.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo deste estudo foi identificar se o *disclosure* total e por capital do RI podem estar associadas aos fatores relacionados as características dos países e das empresas. A amostra foi composta por 151 empresas de 12 países que emitiram o RI no ano de 2018. Para os países foram analisadas variáveis culturais, sociais e econômicas (IDH, PIB per capita, Índice de Liberdade Econômica). Em relação às empresas, foram analisados tamanho, ROA, participação no mercado externo e controle acionário.

**Tabela 14 - Síntese dos Resultados**

Hipóteses	Resultado Esperado	Sigla	Resultados Obtidos						
			IRI	IRI_CF	IRI_CM	IRI_CI	IRI_CH	IRI_CS	IRI_CN
H1a	Mixed Results	PDI							
		IDV		*(-)		*(-)			*(-)
		MASC		**(+)	*(-)		*(-)	***(-)	
		UNC	**(+)	***(-)				*(-)	
H1b	Mixed Results	LTO		***(+)		*(+)			
		IDH							
		PIB	*(+)		*(-)			**(-)	
H2a	( + )	IEF		*(+)				***(-)	
		SET		**(-)	***(+)				*(+)
H2b	( + )	TAM				**(-)			
H2c	Mixed Results	ROA				*(+)		*(-)	
H2d	Mixed Results	LIST	*(+)		*(+)	***(+)		*(+)	
		SHAR	*(+)						
		GOV							**(+)

Nota. P>10,0%\*, 5,0%\*\*\*, 1,0%\*\*\*.

Na regressão linear, a associação entre do *disclosure* com as características de países ou empresas podem variar entre os capitais. Na seção 4.1, sobre os fatores associados ao IRI por país, denota-se que a hipótese **H1a**: *Existe relação estatística significativa entre os indicadores culturais dos países com o IRI* não é rejeitada, pois os modelos estimados apresentam significância para as variáveis utilizadas. Quanto a hipótese **H1b**: *Existe relação estatística*

significativa entre os países que possuem melhores indicadores de desempenho socioeconômico e o IRI é rejeitado pelos modelos estimados com as variáveis dependente IRI\_CI, IRI\_CH e IRI\_CN, pois esses modelos utilizados não foram significativos para o teste de hipóteses.

Na seção 4.2, associados ao IRI por empresas, os resultados apontam que a hipótese H2a: Existe relação estatística significativa entre o setor de atuação da empresa e o IRI deve ser rejeitada pelos modelos estimados com as variáveis dependentes IRI, IRI\_CI, IRI\_CH e IRI\_CS. Quanto a hipótese **H2b**: *Existe relação estatística significativa entre o tamanho da empresa e o IRI*, os resultados sugerem que existe uma a relação do nível de *disclosure* das informações sobre o capital intelectual com o tamanho da empresa e rejeita a hipótese para os demais modelos estimados: IRI, IRI\_CF, IRI\_CM, IRI\_CH, IRI\_CS e IRI\_CN, pois os mesmos não são significativos para o teste de hipóteses.

A hipótese **H2c**: *Existe relação estatística significativa entre empresas com melhor desempenho financeiro e o IRI* para os modelos estimados IRI\_CI e IRI\_CN confirmam a literatura ao apresentar tanto uma relação positiva e negativa (*mixed results*). Deste modo, os demais modelos estimados não são significativos para o teste de hipóteses, portanto, rejeitam.

Quanto a hipótese sobre a relação entre empresas multinacionais e o IRI, a variável LIST apresenta significância ao nível de 1% para o modelo estimado com o IRI\_CI. Para os modelos IRI, IRI\_CM e IRI\_CS, apresentam nível de 10%. Quanto a variável SHAR, somente o modelo IRI apresenta significância, ao nível de 10%, enquanto GOV em 5% para o modelo IRI\_CN. As variáveis dependentes IRI\_CF e IRI\_CH não apresenta significância em seus modelos e rejeitam a hipótese **H2d**: *Existe relação estatística significativa entre empresas multinacionais e o IRI*.

Nota-se que todos os modelos estimados contribuíram com resultados, seja por país ou empresas, e que somente a variável de desenvolvimento humano (IDH) não apresentou significância nos modelos estimados para que se houvesse um melhor entendimento dos fatores associados entre o nível de *disclosure* e as características das empresas e dos países.

Dessa forma, o estudo contribuiu ao estabelecer um marco temporal para que as futuras pesquisas possam efetuar um estudo comparativo ao longo do tempo. Notadamente, a utilização dos RIs disponíveis no website do IIRC possibilitou uma análise abrangente no aspecto populacional, pois dispõe de uma população variada de empresas e setores bem como uma diversificação de países. Entretanto, deve-se notar que a base populacional, e, por conseguinte, a amostra obtida, se limita ao *framework* do IIRC, desta forma esta pesquisa não abordou metodologias adicionais de divulgação utilizadas, que por hipótese não estejam em consonância com o *framework* do IIRC.

Como sugestões para futuras pesquisa, recomenda-se uma análise temporal do RI, pois o período de pesquisa que contemplou exclusivamente o ano de 2018. Sugere também, replicar a pesquisa em amostras homogêneas, de empresas do mesmo setor, como também na empresas listadas no índice B3, independente do *framework* utilizado para investigar qual o nível de *disclosure* das empresas da carteira ISE e, se as empresas que aderiram ao *framework* do IIRC possui um melhor nível de *disclosure* do que as demais empresas.

## Referências

- Ahmed, K., & Courtis, J. K. (1999). Associations between corporate characteristics and *disclosure* levels in annual reports: A meta-analysis. *British Accounting Review*, 31(1), 35–61.
- Archambault, J. J., & Archambault, M. E. (2003). A multinational test of determinants of corporate *disclosure*. *International Journal of Accounting*, 38(2), 173–194.

- 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),
- 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.
- Bonsón, E., & Bednárová, M. (2015). CSR reporting practices of Eurozone companies. *Revista de Contabilidad*, 18(2), 182–193.
- Brammer, S., & Pavelin, S. (2006). Voluntary environmental disclosures by large UK companies. *Journal of Business Finance and Accounting*, 33(7–8), 1168–1188.
- Carvalho, N., & Kassai, J. R. (2014). Relato integrado a nova revolução contábil. *Revista Fipecafi*, (1), 21-34.
- Central Intelligence Agency. (2018). *The World Factbook*. Recuperado de <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/rankorder/2004rank.html>.
- Ciasca, D. N. (2019). *Disclosure no Relato Integrado em países aderentes ao framework do IIRC* (Dissertação de Mestrado). Centro Universitário Álvares Penteado, Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado - FECAP, São Paulo, SP, Brasil.
- 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.
- D’Amico, E., Coluccia, D., Fontana, S., & Solimene, S. (2016). Factors influencing corporate environmental disclosure. *Business Strategy and the Environment*, 25(3), 178–192.
- Deegan, C. (2002). Introduction: The legitimising effect of social and environmental disclosures – a theoretical foundation. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*.
- Doupnik, T. S., & Salter, S. B. (1995). External environment, culture, and accounting practices: a preliminary test of a general model of international accounting development.
- Dragu, I.-M., & Tiron-Tudor, A. (2013). The Integrated Reporting initiative from an institutional perspective: emergent factors. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 92, 275–279.
- Eccles, R. G., & Serafeim, G. (2015). Corporate and Integrated Reporting: a functional perspective. In Ed Lawler, Sue Mohrman, & James O’Toole (Eds.), *Corporate Stewardship: Achieving Sustainable Effectiveness* (1–21). Greenleaf.
- Eccles, R. G., Serafeim, G., & Krzus, M. P. (2011). *Market interest in nonfinancial information*. *Ssrn*.
- Fávero, L.P., & Belfiore, P. (2017). *Manual de análise de dados: estatística e modelagem multivariada com Excel®, SPSS® e Stata®*. Elsevier Brasil.
- Ferreira, J. S., Rover, S., Ferreira, D., & Borba, J. (2016). Informações financeiras ambientais: diferença entre o nível de disclosure entre empresas brasileiras. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade - REPEC*, 10(1), 5–24.
- 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., Frías-Aceituno, J. V., & Rodríguez-Domínguez, L. (2013). Determinants

- of corporate social *disclosure* in Spanish local governments. *Journal of Cleaner Production*.
- Gray, R., & Bebbington, J. (2000). Environmental accounting, managerialism and sustainability: Is the planet safe in the hands of business and accounting? *Advances in Environmental Accounting and Management*, 1, 1–16.
- Gray, R., Javad, M., Power, D. M., & Sinclair, C. D. (2001). Social and environmental *disclosure* and corporate characteristics: A research note and extension. *Journal of Business Finance and Accounting*, 28(3–4), 327–356.
- Gray, S. J. (1988). Towards a theory of cultural influence on the development of accounting systems internationally. *ABACUS*, 24(1), 1–15.
- Haniffa, R. M., & Cooke, T. E. (2002). Culture, corporate governance and *disclosure* in Malaysian corporations, 38(3), 317–349.
- Hofstede, G. (1980). Culture and organizations. *International Studies of Management & Organization*, 10(4), 15–41.
- Hofstede, G. (2011). Dimensionalizing cultures: the Hofstede model in context. *Online Readings in Psychology and Culture*, 2(1), 1–26.
- International Integrated Reporting Council. (2011). Towards Integrated Reporting: communicating value in the 21st century. *Integrated Reporting*, (September), 17.
- International Integrated Reporting Council. (2016). Progress through reporting IIRC Integrated Report 2015. *IIRC*, 2016.
- Jaggi, B., & Low, P. Y. (2000). Impact of culture, market forces, and legal system on financial *disclosures*. *The international journal of accounting*, 35(4), 495–519.
- 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.
- Kin, C., Campos, J. J. F., Kassai, J. R., & Carvalho, L. N. G. (2015). Relato integrado: Estudo de caso da AES Brasil. In *ENGEMA* (Vol. XVII).
- Lai, A., Melloni, G., & Stacchezzini, R. (2013). Disclosing business model in the “Integrated Report”: Evidence from European early adopters. *AIDEA Bicentenary Conference*, 1–35.
- Lee, K., & Yeo, G. H. (2016). The association between integrated reporting and firm valuation. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 47(4), 1221–1250.
- Martins, G. D. A., & Theóphilo, C. R. (2016). *Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas*. São Paulo, SP: Atlas.
- Marx, B., & Mohammadali-Haji, A. (2014, April). Emerging trends in reporting: an analysis of integrated reporting practices by South African top 40 listed companies. *Journal of Economic and Financial Sciences*, 7, 231–250.
- Mio, C., Fasan, M., & Pauluzzo, R. (2016). Internal application of IR principles: Generali’s Internal Integrated Reporting. *Journal of Cleaner Production*.
- Mostafa, G., & Mahmood, M. (2015). The rise of the BRICS and their challenge to the G7. *International Journal of emerging markets foresight Iss European Journal of Training and Development*, 10(2), 156–170.
- Murcia F. D., Rover, S., Souza, F. C.de, Borba, J. A. (2008). Aspectos metodologicos da pesquisa acerca da divulgacao de informacoes ambientais: proposta de uma estrutura para



- análise do *disclosure* ambiental das empresas brasileiras, 88–104.
- Peixoto, N. O., & Martins, V. F. (2015). Relato integrado e a convergência com relatórios de sustentabilidade: Um estudo em empresas brasileiras. *Revista de Auditoria, Governança e Contabilidade - RAGC*, 3(7), 23–36.
- Ricardo, V. S., Barcellos, S. S., & Bortolon, P. M. (2017). Relatório de sustentabilidade ou Relato Integrado das empresas listadas na BM&F Bovespa: fatores determinantes de divulgação. *Revista de Gestão Social e Ambiental*, 11(1), 90.
- Rover, S., Tomazzia, E. C., Murcia, F. D. R., & Borba, J. A. (2012). Explicações para a divulgação voluntária ambiental no Brasil utilizando análise de regressão em painel. *Revista de Administração*, 47(2), 217–230. <https://doi.org/10.5700/rausp1035>.
- Salotti, B. M., & Yamamoto, M. (2005). Ensaio sobre teoria da divulgação. *BBR -Brazilian Business Review*, 2(1), 53–70.
- Salter, S. (1998). Financial *disclosure* in emerging markets: does economic development matter? *The International Journal of Accounting*, 33(2), 211–234.
- 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.
- Silva, D. S. de C., Oliveira, M. C., & Gomes, C. A. S. (2016). Relato Integrado: Divulgação dos Capitais segundo o isomorfismo institucional. *EnANPAD*, 250(2012), 1–17.
- Sonnerfeldt, A. (2014). Regulating third party assurance engagements on sustainability reports: Insights from the Swedish case. *European Company Law*, 11(2), 137–140.
- United Nations. (2012). The Future we want (Resolution adopted by the General Assembly on 27 July 2012). *United Nations*, (January), 53.
- Van De Burgwal, D., & Vieira, R. J. O. (2014). Determinantes da divulgação ambiental em companhias abertas Holandesas. *Revista de Contabilidade e Finanças*, 25(64), 60–78.
- Vanstraelen, A., Zarzeski, M. T., & Robb, S. W. (2003). Corporate nonfinancial *disclosure* practices and financial analyst forecast ability across three European countries. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 14(3), 249–278.
- 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.
- Verrecchia, R. E. (2001). Essays on *disclosure*. *Journal of Accounting and Economics*, 32(1–3), 97–180. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00025-8](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00025-8).
- Zaro, E. S. (2015). Análise comparativa de relatos integrados das empresas brasileiras a luz da estrutura conceitual (*Dissertação de Mestrado*). Dissertação (mestrado). Universidade Federal de Santa Catarina, Centro Sócio-Econômico, Programa de Pós-Graduação em Contabilidade, Florianópolis, SC, Brasil.
- Zarzeski, M. T. (1996). Spontaneous harmonization effects of culture and market forces on accounting *disclosure* practices. *Accounting Horizons*, 10(1), 18.