



UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO, ATUÁRIA E
CONTABILIDADE
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO E
CONTROLADORIA
MESTRADO ACADÊMICO EM ADMINISTRAÇÃO E CONTROLADORIA

DAVID STANHY DE CARVALHO SILVA

PRESSÕES INSTITUCIONAIS NA DIVULGAÇÃO DOS CAPITAIS DO RELATO
INTEGRADO

FORTALEZA

2017

DAVID STANHY DE CARVALHO SILVA

**PRESSÕES INSTITUCIONAIS NA DIVULGAÇÃO DOS CAPITAIS DO RELATO
INTEGRADO**

Dissertação de Mestrado apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Administração e Controladoria, da Faculdade de Economia, Administração, Atuária e Contabilidade da Universidade Federal do Ceará, como requisito parcial para a obtenção do Título de Mestre em Administração e Controladoria. Área de concentração: Contabilidade, Controladoria e Finanças.

Orientadora: Prof.^a Dr.^a Marcelle Colares Oliveira.

FORTALEZA

2017

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação
Universidade Federal do Ceará
Sistema de Bibliotecas
Gerada automaticamente pelo módulo Catalog, mediante os dados fornecidos pelo(a) autor(a)

S579p Silva, David Stanhy de Carvalho.
Pressões institucionais na divulgação dos capitais do relato integrado / David Stanhy de Carvalho Silva. –
2017.
111 f. : il.

Dissertação (mestrado) – Universidade Federal do Ceará, Faculdade de Economia, Administração,
Atuária e Contabilidade, Programa de Pós-Graduação em Administração e Controladoria, Fortaleza, 2017.
Orientação: Profa. Dra. Marcelle Colares Oliveira.

1. Relato Integrado. 2. Teoria Institucional. 3. Novo Institucionalismo. 4. Abordagem dos Sistemas
Nacionais de Negócios. I. Título.

CDD 658

DAVID STANHY DE CARVALHO SILVA

**PRESSÕES INSTITUCIONAIS NA DIVULGAÇÃO DOS CAPITAIS DO
RELATO INTEGRADO**

Dissertação de Mestrado apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Administração e Controladoria, da Faculdade de Economia, Administração, Atuária e Contabilidade da Universidade Federal do Ceará, como requisito parcial para obtenção do Título de Mestre em Administração e Controladoria. Área de concentração: Contabilidade, Controladoria e Finanças.

Aprovado em: ____/____/____.

BANCA EXAMINADORA:

Prof.^a Dr.^a Marcelle Colares Oliveira (Orientadora)
Universidade Federal do Ceará (UFC)

Prof.^a Dr.^a Sonia Maria da Silva Gomes
Universidade Federal da Bahia (UFBA)

Prof. Dr. Carlos Adriano Santos Gomes
Universidade Federal do Ceará (UFC)

AGRADECIMENTOS

Primeiramente, à Deus, pelo dom da vida.

À minha mãe Dagmar de Jesus e minha irmã Maria Angélica, por terem suportado minha ausência nestes dois anos de curso.

À minha orientadora Professora Doutora Marcelle Colares Oliveira, pelo incentivo, pelo conhecimento compartilhado, pela paciência, por acreditar na minha capacidade, por me fazer uma pessoa melhor do que antes desta experiência.

Aos professores, membros da banca, Doutora Sonia Maria da Silva Gomes e Doutor Carlos Adriano Santos Gomes, pelas valiosas e pertinentes contribuições à esta pesquisa.

Aos professores do Programa de Pós-Graduação em Administração e Controladoria, da Faculdade de Economia, Administração, Atuária e Contabilidade da Universidade Federal do Ceará, que tanto contribuem com seus ensinamentos.

Aos queridos e ilustres colegas da Turma 2015-2017, Aline Bezerra, Andressa Miranda, Bruno Pinheiro, Emanuel Silva, Emanuella Bandeira, Emiliano Pontes, Francisca Juliana Araújo, Hanna Arruda, Jamille Pio, Kássyo Silva, Lineker Passos, Lucineide Silva, Luís Eduardo Paiva, Rafael Almendra, Régis Silva e Roberto Ferreira, pelo companheirismo, pela troca de conhecimento, pelo suporte nos momentos necessários, pelas risadas, pelos cafezinhos no intervalo, por fazerem esta jornada se tornar leve e prazerosa.

Aos amigos que compreenderam minha ausência neste período de mestrado.

Às instituições, Universidade Estadual do Piauí – UESPI e Fundação de Amparo à Pesquisa do Estado do Piauí – FAPEPI, pelo apoio.

“Que os vossos esforços desafiem as impossibilidades, lembrai-vos de que as grandes coisas do homem foram conquistadas do que parecia impossível.” (Charles Chaplin)

RESUMO

A evidenciação do desempenho das organizações ganha novos rumos ao conjecturar a proposta de integração das informações dos relatórios financeiros e não financeiros em um relato único que satisfaça a necessidade de informação dos *stakeholders*. Nesta perspectiva, surge em 2010, a parceria entre a *Global Reporting Initiative* (GRI) e o Projeto *Prince's Accounting for Sustainability* (A4S) visando a criação do *International Integrated Reporting Council* (IIRC) para promover um relatório corporativo que evidencie a criação de valor pelas organizações, o Relato Integrado, que comunica de forma clara, concisa e integrada o processo de geração de valor em curto, médio e longo prazo através de seis capitais: Financeiro, Manufaturado, Intelectual, Humano, Social e de Relacionamento, e Natural. No contexto da Teoria Institucional, o Novo Institucionalismo e a Abordagem dos Sistemas Nacionais de Negócios explicam a crescente integração econômica com seus efeitos sobre as formas organizacionais e práticas de gestão, e ambas têm em comum o foco sobre a adaptação das organizações em ambientes institucionais. Por meio do Novo Institucionalismo, é possível observar três forças isomórficas que levam as organizações a se tornarem cada vez mais semelhantes: pressões coercitivas, pressões miméticas e pressões normativas, enquanto a Abordagem dos Sistemas Nacionais de Negócios trata as diferenças nacionais entre os países através de quatro características-chave: sistema político, sistema financeiro, sistema de educação e de trabalho, e sistema cultural. Esta pesquisa tem como objetivo analisar a divulgação dos Capitais propostos pelo Framework do Relato Integrado sob a perspectiva do Novo Institucionalismo e da Abordagem dos Sistemas Nacionais de Negócios em 30 empresas do Programa Piloto do IIRC situadas no Brasil, Países Baixos e Reino Unido. A metodologia caracteriza-se como exploratória, documental e quali-quantitativa, utilizando-se de análise de conteúdo, análise de variância (ANOVA) e análise de dados em painel. Os resultados demonstram um baixo nível de divulgação dos capitais do Relato Integrado pelas empresas, porém empresas situadas no Brasil e Países Baixos divulgam mais que empresas situadas no Reino Unido. Considerando a classificação de risco social e ambiental, constatou-se que empresas classificadas com risco alto divulgam mais que empresas classificadas com risco baixo. A divulgação do Relato Integrado é pressionada pelo isomorfismo normativo e mimético do Novo Institucionalismo na amostra deste estudo.

Palavras-chave: Divulgação. Relato Integrado. Teoria Institucional. Novo Institucionalismo. Abordagem dos Sistemas Nacionais de Negócios.

ABSTRACT

The disclosure of organizational performance gets new directions in conjecturing the proposal of integrating information from financial and non-financial reports in an one report that satisfies the information needs of stakeholders. In this perspective, the partnership between the Global Reporting Initiative (GRI) and the Prince's Accounting for Sustainability Project (A4S) arose in 2010 to create the International Integrated Reporting Council (IIRC) to foment a corporate report that shows value creation by organizations, the Integrated Reporting, that communicates in a clear, concise and integrated way the process of creation of value in the short, medium and long term through six capitals: Financial, Manufactured, Intellectual, Human, Social and Relationship, and Natural. In the context of Institutional Theory, the New Institutionalism and the National Business Systems Approach explain the increasing economic integration with its effects on organizational forms and management practices, and both have in common the focus on the adaptation of organizations in institutional environments. Through New Institutionalism, it can be observed three isomorphic forces that lead organizations to become increasingly similar: coercive pressures, mimetic pressures, and normative pressures, while the National Business Systems Approach addresses national differences across countries through of four key characteristics: political system, financial system, education and labor system, and cultural system. This research has objective to analyze the disclosure of the Capitals proposed by the International Integrated Reporting Framework from the perspective of New Institutionalism and the National Business Systems Approach in 30 companies of the IIRC Pilot Programme located in Brazil, Netherlands and United Kingdom. The methodology is characterized as exploratory, documentary and qualitative-quantitative, using analysis of the content, analysis of variance (ANOVA) and analysis of panel data. The results demonstrate a low level of disclosure of reporting capital by companies, but companies located in Brazil and the Netherlands report more than companies located in the United Kingdom. Considering the classification of social and environmental risk, it was verified that companies classified with elevated risk divulge more than companies classified with minimal risk. Finally, the dissemination of the Integrated Reporting is pressured by the normative and mimetic isomorphism of New Institutionalism in the sample of this study.

Keywords: Disclosure. Integrated Reporting. Institutional Theory. New Institutionalism. National Business Systems Approach.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figura 1	- O processo de geração de valor.....	23
Figura 2	- RSC e o contexto institucional das corporações.....	32
Figura 3	- Influências institucionais na divulgação dos Capitais do Relato Integrado..	45
Gráfico 1	- Nível de Estado de Direito (<i>Rule of Law</i>).....	69
Gráfico 2	- Nível de Governança do país.....	69
Gráfico 3	- Nível de Corrupção Governamental.....	71
Gráfico 4	- Nível de Controle Corporativo orientado para o mercado de ações.....	71
Gráfico 5	- Nível Educacional.....	72
Gráfico 6	- Nível de Responsabilidade Corporativa Nacional.....	73

LISTA DE QUADROS

Quadro 1	- Capitais do Relato Integrado.....	21
Quadro 2	- Comparação das dimensões e limitações do Novo Institucionalismo e da Abordagem dos Sistemas Nacionais de Negócios.....	29
Quadro 3	- Comparação da RSC explícita e implícita.....	31
Quadro 4	- Empresas da amostra pelo país em que se situam.....	49
Quadro 5	- Categorias e Subcategorias dos Capitais do Relato Integrado.....	50
Quadro 6	- Pontuação das informações do Relato Integrado.....	53
Quadro 7	- Quadro-síntese das hipóteses da pesquisa.....	55
Quadro 8	- Tipo de teste por classificação de risco.....	76
Quadro 9	- Tipo de teste entre países.....	76
Quadro 10	- Quadro-síntese dos resultados da pesquisa.....	86

LISTA DE TABELAS

Tabela 1	- População da pesquisa.....	48
Tabela 2	- Distribuição das observações por país e ano.....	60
Tabela 3	- Distribuição da amostra por país e classificação de risco.....	61
Tabela 4	- Estatística descritiva do nível de divulgação do Capital Financeiro.....	61
Tabela 5	- Estatística descritiva do nível de divulgação do Capital Manufaturado..	62
Tabela 6	- Estatística descritiva do nível de divulgação do Capital Intelectual.....	63
Tabela 7	- Estatística descritiva do nível de divulgação do Capital Humano.....	64
Tabela 8	- Estatística descritiva do nível de divulgação do Capital Social e de Relacionamento.....	65
Tabela 9	- Estatística descritiva do nível de divulgação do Capital Natural.....	66
Tabela 10	- Estatística descritiva do nível de divulgação dos Capitais do Relato Integrado.....	66
Tabela 11	- Estatística descritiva das variáveis independentes.....	68
Tabela 12	- Participação no Índice <i>Dow Jones Sustainability</i>	70
Tabela 13	- Teste de normalidade Shapiro-Wilk.....	74
Tabela 14	- Teste de homogeneidade de Levene por classificação de risco.....	75
Tabela 15	- Teste de homogeneidade de Levene.....	75
Tabela 16	- Comparação dos níveis de divulgação dos capitais por classificação de risco.....	77
Tabela 17	- Teste <i>post hoc</i> para diferença entre classificação de risco.....	78
Tabela 18	- Comparação dos níveis de divulgação dos capitais por país.....	79
Tabela 19	- Teste <i>post hoc</i> para diferença entre países.....	80
Tabela 20	- Regressão de dados em painel.....	82

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

A4S	<i>Prince's Accounting for Sustainability</i>
ANACOR	Análise de Correspondência
BM&FBOVESPA	Bolsa de Mercadoria e Futuros da Bolsa de Valores de São Paulo
CEO'S	<i>Chief Executive Officers</i>
CPI	<i>Corruption Perception Index</i>
DJSI	<i>Dow Jones Sustainability Index</i>
EUA	Estados Unidos da América
FASB	<i>Financial Accounting Standards Board</i>
GEI	<i>Governance Environment Index</i>
GRI	<i>Global Reporting Initiative</i>
IASB	<i>International Accounting Standards Board</i>
IFAC	<i>International Federation of Accountants</i>
IFRS	<i>International Financial Reporting Standards</i>
IIRC	<i>International Integrated Reporting Council</i>
IOSCO	<i>International Organization of Securities Commissions</i>
IR	<i>Integrated Reporting</i>
ISE	Índice de Sustentabilidade Empresarial
MBA	<i>Master Business Administration</i>
OECD	<i>Organization for Economic Co-operation and Development</i>
RI	Relações com Investidores
RSC	Responsabilidade Social Corporativa
SEC	<i>Securities and Exchange Commission</i>
UNDP	<i>United Nations Development Programme</i>
WGI	<i>Worldwide Governance Indicators</i>

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	12
2 REFERENCIAL TEÓRICO	19
2.1 Relato Integrado	19
2.2 Teoria Institucional	26
2.3 Estudos sobre Relato Integrado	33
2.4 Hipóteses da pesquisa	37
2.4.1 <i>Isomorfismo coercitivo</i>	37
2.4.2 <i>Isomorfismo normativo</i>	38
2.4.3 <i>Isomorfismo mimético</i>	39
2.4.4 <i>Sistema político</i>	40
2.4.5 <i>Sistema financeiro</i>	41
2.4.6 <i>Sistema educacional e de trabalho</i>	42
2.4.7 <i>Sistema cultural</i>	43
3 METODOLOGIA	46
3.1 Caracterização da pesquisa	46
3.2 População e amostra	47
3.3 Técnicas de análise e interpretação dos dados	49
3.3.1 <i>Procedimentos qualitativos</i>	49
3.3.2 <i>Procedimentos quantitativos</i>	52
3.3.2.1 <i>Estatística descritiva e inferencial</i>	56
3.3.2.2 <i>Regressão linear de dados em painel</i>	57
4 ANÁLISE DOS DADOS	60
4.1 Análise descritiva	60
4.2 Análise de variância (ANOVA)	74
4.3 Análise da regressão linear de dados em painel	81
5 CONCLUSÃO	87
REFERÊNCIAS	90
APÊNDICE A – PONTUAÇÃO DAS CATEGORIAS E SUBCATEGORIAS DOS CAPITAIS DO RELATO INTEGRADO DA AMOSTRA	101
APÊNDICE B – VARIÁVEIS PARA REGRESSÃO DE DADOS EM PAINEL	107

1 INTRODUÇÃO

Desde 1990, tem-se observado um notável avanço na comunicação das informações contábeis, por meio da elaboração de relatórios que abordam o desempenho das organizações, tanto financeiro quanto não financeiro, de forma a atender as expectativas dos diversos *stakeholders* (DE VILLIERS; RINALDI; UNERMAN, 2014). No entanto, ao tratar-se de questões não financeiras, como aquelas relacionadas aos Relatórios de Responsabilidade Socioambiental, muitas empresas ainda os tratam como complementos aos relatórios anuais tradicionais (JENSEN; BERG, 2012).

O cerne da Responsabilidade Social Corporativa (RSC) expressa a ideia de que imperativos e consequências sociais afetam o sucesso das organizações, logo, empiricamente, RSC fundamenta-se em articulações claras, políticas de comunicação e práticas organizacionais através de uma relação ética e transparente com seus *stakeholders*, desenvolvendo metas que coadunam com o desenvolvimento sustentável e preservação dos recursos ambientais e culturais demonstrando a responsabilidade dos negócios na amplitude do bem social (INSTITUTO ETHOS, 2013; MATTEN; MOON, 2008).

No processo de comunicação, geralmente, as organizações não são obrigadas a divulgar suas práticas organizacionais de RSC, porém, espontaneamente muitas delas o têm feito. Tal evidenciação ocorre em seus relatórios contábeis e sociais, relatórios de sustentabilidade e em outros documentos, visto que estas organizações anseiam, por meio do *disclosure* de práticas voltadas para a sustentabilidade, legitimar suas ações no ambiente em que estão inseridas (OLIVEIRA *et al.*, 2012; PARENTE *et al.*, 2014).

Jensen e Berg (2012) e Stubbs e Higgins (2014) enfatizam uma evolução significativa na quantidade de organizações que divulgam relatórios de sustentabilidade afirmando que em 1999, cerca de 39% das empresas listadas no *ranking Fortune Global 250* (G250) haviam informado sobre suas atividades de sustentabilidade; em 2008, observou-se uma evolução para 80%; enquanto em 2011, este número aumentou para 95%. Faz parte deste cenário evolutivo a criação da *Global Reporting Initiative* (GRI) em 1997, como uma organização internacional não governamental que possui como visão “uma economia global sustentável onde organizações podem medir seus desempenhos e impactos econômicos, ambientais, sociais bem como os relacionados à governança, de uma maneira responsável e transparente” (GRI, 2012, p. 1). Adicionalmente, De Luca *et al.* (2009) afirmam que a GRI proporciona orientação e suporte na elaboração de relatórios de sustentabilidade padronizados das organizações que voluntariamente optam por sua divulgação.

Ainda sobre esta evolução significativa no quantitativo de empresas, Abeyssekera (2013) afirma que algumas organizações, que têm a iniciativa de apresentação de relatórios anuais e de sustentabilidade, não observam a coerência das informações relatadas com seus objetivos de longo prazo, e muitas vezes apresentam como atividades desconexas. Entretanto, organizações que não compartilham destas ideias de desconexão estão optando por uma forma de interligar informações financeiras e não financeiras demonstrando através de um relatório único, a geração de valor ao longo do tempo.

Recentemente, grandes empresas começaram a combinar todos os seus relatórios financeiros e não financeiros em um único documento, o Relato Integrado, como parte de uma estratégia sustentável que satisfaça as necessidades de informação dos *stakeholders* (ECCLES; KRZUS, 2011). Esta integração de relatórios deve-se a iniciativa realizada em 2010, da *Global Reporting Initiative* (GRI) e do Projeto *Prince's Accounting for Sustainability* (A4S) visando à formação conjuntamente do *International Integrated Reporting Council* (IIRC) para desenvolver relatos integrados a nível global (DE VILLIERS; RINALDI; UNERMAN, 2014; FLOWER, 2015).

Uma característica notável do IIRC é a presença de instituições e pessoas relacionadas ao setor contábil, como *International Accounting Standards Board* (IASB), *Financial Accounting Standards Board* (FASB), *International Federation of Accountants* (IFAC) e *International Organization of Securities Commissions* (IOSCO), os *Chief Executive Officers* (CEO'S) das empresas que fazem parte das quatro maiores empresas internacionais de auditoria (*Big Four*) e os chefes dos principais órgãos de classe da contabilidade britânica, mostrando que o IIRC foi composto pelos profissionais, preparadores e reguladores da contabilidade, representando mais da metade dos seus membros (DE VILLIERS; RINALDI; UNERMAN, 2014; FLOWER, 2015).

No *Framework* conceitual do Relato Integrado, desenvolvido por todos que fazem parte do IIRC, constam as diretrizes para a elaboração de um relatório corporativo conciso e orientado para os usuários e estabelece Princípios Básicos e Elementos de Conteúdo que norteiam a composição do Relato Integrado. Neste *Framework*, o IIRC (2013a) apresenta a definição do Relato Integrado como um documento conciso sobre o modo como a estratégia, a governança, o desempenho e as perspectivas de uma organização, no contexto de seu ambiente externo, levam à geração de valor em curto, médio e longo prazo para os *stakeholders*. Adicionalmente, na elaboração deste relato, o *Framework* do Relato Integrado destaca que a geração de valor é evidenciada através de seis capitais: Capital Financeiro,

Capital Manufaturado, Capital Intelectual, Capital Humano, Capital Social e de Relacionamento e Capital Natural.

Stubbs e Higgins (2015) apontam que a proposta do IIRC não é que o Relato Integrado substitua os relatórios de sustentabilidade. O próprio conselho apresenta como objetivo, promover “uma abordagem mais coesa e eficiente do relato corporativo, que aproveite as diversas vertentes de relato e comunique a gama completa de fatores que afetam, de forma material, a capacidade de uma organização de gerar valor ao longo do tempo” além de melhorar a “prestação de contas e gestão da base abrangente de capitais [...] e fomentar o entendimento de suas interdependências” (IIRC, 2013a, p. 2).

O IIRC (2013a) prevê que, ao longo do tempo e de forma voluntária, o Relato Integrado se torne o padrão de relatos corporativos, diminuindo a produção de comunicações numerosas, desconexas e estáticas pelas organizações, para tanto, é necessária uma conscientização do pensamento integrado por meio da prática das ideias de conectividade informacional de modo a impulsionar a adoção universal deste modelo de relatório. A prática da divulgação de informações das organizações, através da combinação de elementos financeiros e não financeiros, resultando em um relato único, favorecerá a aceitação destas organizações pela sociedade como legítimas.

Na percepção de Deephouse e Suchman (2008) a legitimidade é um conceito central no institucionalismo organizacional, e se relaciona com *status* e reputação. Enfatiza-se que as organizações precisam de um mandato social, ou seja, legitimidade, para operacionalizar no mercado, adquirida conforme as expectativas da sociedade (BOXENBAUM; JONSSON, 2008). Ainda, o processo de institucionalização é composto pela habitualização, objetificação e sedimentação que constituem processos sociais e suas influências, através da imitação, da adoção e do reconhecimento de normas (TOLBERT; ZUCKER, 1998).

Tratando-se da Teoria Institucional, Matten e Moon (2008) enfatizam a possibilidade de explorar e comparar as organizações dentro de seus contextos nacionais, culturais e institucionais. Para tanto, North (1991) propõe a ideia de que as instituições são delimitações idealizadas pelo homem que estruturam a interação política, econômica e social e que ao longo do tempo surgiram para criar ordem e reduzir incertezas. Complementarmente, Scott (2014) afirma que a Instituição consiste em estruturas e atividades regulativas, normativas e cognitivas, que conferem estabilidade e significado ao comportamento social, e tais estruturas e atividades servem de embasamento para as ideias propostas por esta teoria. Estas instituições possuem delimitações informais através de tabus, costumes, tradições e códigos de conduta, e regras formais; através de constituições e leis.

Na Teoria Institucional, duas vertentes explicam a crescente integração econômica com seus efeitos sobre as formas organizacionais e práticas de gestão: o Novo Institucionalismo de Powell e DiMaggio (1991) e a Abordagem dos Sistemas Nacionais de Negócios de Whitley (1999). Ambas têm em comum o foco sobre a adaptação das organizações em ambientes institucionais (TEMPEL; WALGENBACH, 2007).

A vertente do Novo Institucionalismo de DiMaggio e Powell (2007) é delineada através de três forças isomórficas que levam as organizações a se tornarem cada vez mais semelhantes: pressões coercitivas, pressões miméticas e pressões normativas. Hawley (1968 *apud* DIMAGGIO; POWELL, 2007, p. 120), afirma que “o isomorfismo constitui um processo restritivo que força uma unidade de uma população a se assemelhar às outras unidades que enfrentam o mesmo conjunto de condições ambientais”.

As pressões coercitivas resultam de relações de poder e política, e estas são exigências do Estado ou de outros grandes atores que adotam estruturas específicas ou práticas. As pressões miméticas, por sua vez, surgem principalmente da incerteza. As organizações sob condições de incerteza muitas vezes imitam seus pares que são percebidos por serem bem-sucedidos ou influentes. Já as pressões normativas referem-se ao que é amplamente considerado como um bom curso de ação, ou mesmo o dever moral, e são associadas com profissões porque a educação e formação incutem valores profissionais semelhantes do que é “bom” (BOXENBAUM; JONSSON, 2008; DIMAGGIO; POWELL, 2007).

Moll, Burns e Major (2006) conjecturam o uso da Teoria Institucional por estudiosos da contabilidade para explicar como estas forças institucionais, oriundas de normas legais, práticas profissionais e valores e crenças, influenciam as práticas organizacionais, ou seja, um processo pelo qual o nível de fatores da sociedade (reguladores, normativos e cognitivos) num contexto macro colide com comportamento organizacional num contexto micro. Não obstante, teóricos do Novo Institucionalismo visualizam as práticas contábeis a partir de um conjunto maior de recursos que podem legitimar as organizações através dos constructos de racionalidade e eficiência (CARRUTHERS, 1995).

Outra vertente da Teoria Institucional trata da Abordagem dos Sistemas Nacionais de Negócios que considera as organizações sendo influenciadas pelos quadros institucionais nacionais, também conhecidos como sistemas (TEMPEL; WALGENBACH, 2007). Neste contexto, Meireles (2014) afirma que diferentes sociedades desenvolveram diferentes sistemas de mercados, manifestando suas instituições, suas condutas éticas habituais, e suas relações sociais, gerando diferenças nas formas em que as corporações expressam e perseguem suas responsabilidades sociais entre diferentes sociedades.

Matten e Moon (2012) argumentam que as diferenças nacionais em matéria de RSC podem ser explicadas através dos quadros institucionais historicamente cultivados que formamos Sistemas Nacionais de Negócios, que foram identificados por Whitley (1999) como quatro características-chave: sistema político, que trata do poder de influência do Estado na atividade econômica e social; sistema financeiro, que argumenta sobre o mercado de ações como a principal fonte de financiamento para as empresas; sistema de educação e de trabalho, que se refere ao desenvolvimento das competências e habilidades de uma sociedade; e sistema cultural que aborda acerca da predisposição de uma sociedade para ações mais participativas e filantrópicas.

Considerando estas explanações e as pressões do ambiente institucional de um país esta pesquisa busca responder o seguinte questionamento: Quais pressões do ambiente institucional na concepção do Novo Institucionalismo e da Abordagem dos Sistemas Nacionais de Negócios influenciam na divulgação dos Capitais propostos pelo *Framework* do Relato Integrado?

Um levantamento de pesquisas na área mostra que os estudos internacionais de Jensen e Berg (2012), Dragu e Tiron-Tudor (2013), Frías-Aceituno, Rodríguez-Ariza e García-Sánchez (2013) e Higgins, Stubbs e Love (2014) analisaram o Relato Integrado sob a perspectiva da Teoria Institucional. Em outro contexto, estudos nacionais de Abreu *et al.* (2015), Fragalli *et al.* (2014), Maciel (2015), Peixoto e Martins (2015) e Zaro (2015) pesquisaram sobre as sugestões apresentadas no *Framework* do Relato Integrado contemplando somente empresas brasileiras participantes do Programa Piloto do IIRC.

Contudo, a pesquisa que se propõe busca enriquecer a discussão acerca da temática contribuindo para o conhecimento teórico e empírico, por se tratar de uma proposta que apresenta como embasamento, a Teoria Institucional através da vertente do Novo Institucionalismo e da Abordagem dos Sistemas Nacionais de Negócios, e a prática de divulgação de informações financeiras e não financeiras, em empresas do Programa Piloto do IIRC dos países que possuem o maior quantitativo, Brasil, Países Baixos e Reino Unido.

Destaca-se que com este estudo será possível para os gestores entenderem as implicações das características do ambiente institucional por meio de suas pressões isomórficas coercitiva, normativa e mimética, e os sistemas político, financeiro, de educação e de trabalho e cultural nas práticas de divulgação dos Capitais Financeiro, Manufaturado, Intelectual, Humano, Social e de Relacionamento, e Natural, propostos pelo *Framework* do Relato Integrado.

Portanto, na perspectiva de responder ao problema de pesquisa, o objetivo geral do trabalho é analisar a influência das pressões do Novo Institucionalismo e da Abordagem dos Sistemas Nacionais de Negócios na divulgação dos Capitais propostos pelo *Framework* do Relato Integrado.

Na pretensão de atingir o objetivo geral proposto, foram delineados os seguintes objetivos específicos:

- a) examinar a divulgação dos Capitais Financeiro, Manufaturado, Intelectual, Humano, Social e de Relacionamento, e Natural, nos Relatos Integrados das empresas do Brasil, Países Baixos e Reino Unido, participantes do Programa Piloto do IIRC;
- b) comparar o nível de divulgação de cada um dos seis Capitais e do total dos Capitais entre os países da amostra; e
- c) verificar como as pressões isomórficas relacionadas no Novo Institucionalismo e as pressões sistêmicas da Abordagem dos Sistemas Nacionais de Negócios agem na divulgação dos Capitais do Relato Integrado na amostra da pesquisa.

Em 2011, o IIRC apresentou um seleto grupo de 104 empresas globais participantes do Programa Piloto representando vários setores e indústrias e iniciando uma fase em que estas teriam a oportunidade de demonstrar uma liderança mundial na abordagem emergente de comunicação de relatórios corporativos. De acordo com Boldrin (2014) o Programa Piloto envolve uma rede de empresas e investidores institucionais que contribuem no desenvolvimento do *Framework* do Relato Integrado, por meio de críticas e sugestões, da experiência da aplicação das suas próprias estratégias, processos, e ciclos de geração de relatórios.

Desse modo, a escolha das empresas do Programa Piloto do IIRC deveu-se ao fato deste grupo de organizações demonstrar liderança mundial na definição do futuro da comunicação corporativa a fim de compreender as perspectivas dos usuários da informação sobre o conteúdo e o formato dos relatos integrados. Estas organizações empregam a filosofia do Relato Integrado, demonstrando que alavancar o modelo de negócio e efetivamente comunicar a história de criação de valor pode levar a uma melhor interação com os fornecedores de capital financeiro e a desempenhar um papel na estabilidade financeira e na sustentabilidade das organizações (IIRC, 2014).

O Relato Integrado tem atraído a atenção da academia por se tratar de uma literatura em desenvolvimento (DE VILLIERS; RINALDI; UNERMAN, 2014) e com escassez de pesquisas, quando comparada às investigações sobre demonstrações financeiras e relatórios de

sustentabilidade (SIMNETT; HUGGINS, 2015). Além de que as ideias de DiMaggio e Powell (2007) sobre as pressões institucionais, especificamente, o isomorfismo coercitivo, normativo e mimético, e as ideias de Whitley (1999) acerca dos Sistemas Nacionais de Negócios, propriamente, os sistemas político, financeiro, educacional e de trabalho, e cultural, podem influenciar nas práticas de divulgação de relatórios.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Esta seção apresenta a fundamentação teórica, as hipóteses e outros estudos acerca da temática para o desenvolvimento da pesquisa que consiste nas principais ideias que explanam o Relato Integrado e a Teoria Institucional por meio do Novo Institucionalismo e da Abordagem dos Sistemas Nacionais de Negócios.

2.1 Relato Integrado

O *International Integrated Reporting Council* (IIRC) foi formalmente criado em agosto de 2010 por iniciativa de duas organizações de destaque no campo da contabilidade voltada para a sustentabilidade: o Projeto *Prince's Accounting for Sustainability* (A4S) e o *Global Reporting Initiative* (GRI). O IIRC se mostra como uma coalizão global de reguladores, investidores, empresas, organismos de normalização, contabilistas e ONGs, que promovem a comunicação sobre a criação de valor, através de um novo modelo de relato corporativo, o Relato Integrado (IIRC, 2013a).

A partir de sua criação, o IIRC organizou diversos trabalhos para a preparação do *Framework* do Relato Integrado, estabeleceu um Programa Piloto envolvendo uma rede de empresas e investidores institucionais que ajudaram a desenvolver o *Framework*, e este processo de construção realizou-se através de críticas e sugestões, testando sua aplicação e suas próprias estratégias, processos, e ciclos de geração de relatos (BOLDRIN, 2014).

Os progressos significativos no desenvolvimento do *Framework* do Relato Integrado iniciaram em setembro de 2011 com o lançamento do documento de discussão pelo IIRC, “*Towards Integrated Reporting – Communicating Value in the 21st Century*” que tinha finalidade de receber *feedback* sobre o conceito do Relato Integrado. Após as submissões das considerações do documento de discussão de 2011, o IIRC lançou em abril de 2013 o “*Consultation Draft of the International <IR> Framework Integrated Reporting*” que compreendia a análise das respostas do documento de 2011 e um protótipo do *Framework* que culminou na liberação do *Framework* do Relato Integrado em dezembro de 2013.

O Brasil, juntamente com o Reino Unido e os Países Baixos, apresenta o maior número de participantes do Programa Piloto, totalizando 12 empresas em cada um desses países. Participam também deste programa empresas dos Estados Unidos, Itália, África do Sul, Espanha, Alemanha, Austrália, Japão, Rússia, Canadá, Cingapura, Coreia do Sul, França,

Índia, Bélgica, Chile, China, Dinamarca, Nova Zelândia, Sri Lanka, Suécia, Suíça e Turquia (IIRC, 2014).

São encontrados no *Framework* definições, explicações e sugestões sobre os Capitais, Princípios e Elementos de Conteúdo que integram o Relato Integrado com a finalidade de orientar sobre o conteúdo deste relatório. Desse modo, entende-se que o Relato Integrado é um processo de pensar e gerir a empresa de forma integrada, apresentando conceitos fundamentais representados pela geração de valor ao longo do tempo, pelo modelo de negócios da organização e pelos capitais que a organização utiliza e afeta (BOLDRIN, 2014).

Neste sentido, Haller e Van Staden (2014) reconhecem que o Relato Integrado é uma reação das empresas para enfrentar o desafio de criação de valor e as demandas dos usuários relacionadas aos relatos corporativos para receber informações úteis sobre o potencial das empresas para a tomada de decisão. Os autores enfatizam que este novo modelo de relato pode ser considerado como uma combinação lógica de duas vertentes na contabilidade das empresas que se desenvolveram nas últimas décadas, no qual, os investidores exigem das empresas informações relevantes que lhes permitam avaliar o desenvolvimento do futuro econômico das empresas, e assim o seu valor corporativo. Sob outra perspectiva, observa-se a capacidade e o desejo da gestão da empresa para lidar com as expectativas dos *stakeholders*.

Para atendimento às expectativas dos investidores e gestores das organizações, Flower (2015) destaca a necessidade de convergência de quatro diferentes relatórios fornecidos pelas empresas: Demonstrações Financeiras Tradicionais, Relatórios Administrativos, Relatórios de Governança e de Remuneração, e Relatórios de Sustentabilidade. Por abordar a convergência destes relatórios, o IIRC acredita que o Relato Integrado é um relato com abordagem bastante eficaz porque se concentra na criação de valor através da percepção de seis capitais enquanto os relatórios de sustentabilidade focam somente em impactos ambientais e sociais para atendimento aos *stakeholders* (STUBBS; HIGGINS, 2015). Nagano *et al.* (2013) ressaltam que o Relato Integrado divulga as informações mais relevantes da organização, desde suas estratégias, riscos e práticas de governança corporativa, seus impactos sociais e ambientais, além de suas informações financeiras e resultados, transparecendo como a organização cria valor no curto, médio e longo prazo, com o propósito de tornar-se o principal instrumento de divulgação de informações corporativas interligando as informações presentes nos documentos existentes, e apresentando somente o que é relevante sobre as atividades da organização.

O foco das organizações, essencialmente financeiro no século passado, é substituído no Relato Integrado pelos seis capitais que são interligados entre si, permitindo aos gestores a

tomada de decisões não apenas em questões financeiras, mas na diversidade dos capitais propostos pelo *Framework*, que na perspectiva dos investidores, tais capitais são capazes de geração de valor ao longo do tempo, sendo isto um diferencial competitivo (CARVALHO; KASSAI, 2014).

Os Capitais são considerados depósitos de valor que se tornam insumos dos quais todas as organizações dependem para seu sucesso e no qual o modelo sugerido pelo *Framework* representa uma orientação para que as organizações considerem os capitais que elas usam ou afetam de maneira a dar sustentação teórica do conceito de valor (IIRC, 2013c). Maciel (2015) enfatiza que o *Framework* elenca os capitais em: capital financeiro, capital manufaturado, capital intelectual, capital humano, capital social e de relacionamento e capital natural; entretanto, as organizações podem categorizar os capitais de maneiras diferentes, visto que nem todos são relevantes ou aplicáveis a todas as organizações.

Zavatieri (2016) salienta que o escopo do Relato Integrado não é a criação de um novo relatório, mas de almejar a harmonização dos relatórios já existentes comunicando sobre o comportamento das empresas, suas expectativas de benefícios futuros e sua capacidade de geração de valor ao longo do tempo. Portanto, é compreensível que um Relato Integrado conta a história de criação de valor da organização, de maneira que este modelo de comunicação empresarial é flexível e não deve ser indevidamente vinculado por definições de capitais que podem não atender adequadamente uma abordagem específica da organização na criação de valor (IIRC, 2013b). Por conseguinte, o IIRC (2013a) através do *Framework*, aponta os seis capitais descritos conforme o Quadro 1.

Quadro 1 – Capitais do Relato Integrado

Capital	Descrição
Capital Financeiro	Conjunto de recursos que: <ul style="list-style-type: none"> • Está disponível à organização para ser utilizado na produção de bens ou serviços; • São obtidos por financiamentos (dívidas, ações, subvenções), ou gerado por meio de investimentos.
Capital Manufaturado	Objetos físicos manufaturados disponíveis à organização para uso na produção de bens ou serviços, incluindo: <ul style="list-style-type: none"> • Prédios; • Equipamentos; e • Infraestrutura (tais como estradas, portos, pontes e plantas para o tratamento de esgoto e água).
Capital Intelectual	Intangíveis organizacionais baseados em conhecimento, sendo: <ul style="list-style-type: none"> • Propriedades intelectuais, tais como patentes, direitos autorais, software, direitos e licenças; e • Capital organizacional, tais como conhecimentos tácitos, sistemas, procedimentos e protocolos.
Capital Humano	Competências, habilidades e experiências das pessoas e suas motivações para inovar, incluindo: <ul style="list-style-type: none"> • Seu alinhamento e apoio à estrutura de governança, ao gerenciamento de riscos e aos valores éticos; • Sua capacidade de entender, desenvolver e implementar a estratégia de uma

	<p>organização; e</p> <ul style="list-style-type: none"> • Lealdade e motivação para melhorar processos, bens e serviços, incluído a capacidade de liderar, gerenciar e colaborar.
Capital Social e de Relacionamento	<p>As instituições e os relacionamentos dentro e entre comunidades, grupos de partes interessadas e outras redes e a capacidade de compartilhar informações para melhorar o bem-estar individual e coletivo. Abrange:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Padrões compartilhados, bem como valores e comportamentos comuns; • Relacionamentos com as principais partes interessadas e confiança e compromisso que uma organização desenvolve e procura construir com as partes interessadas externas; • Intangíveis associados com a marca e reputação; e • Licença social para a organização operar.
Capital Natural	<p>Todos os recursos ambientais renováveis e não renováveis e processos ambientais que fornecem bens ou serviços que apoiam a prosperidade passada, presente e futura de uma organização:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Água, terra, minerais e florestas; e • Biodiversidade e a qualidade do ecossistema.

Fonte: Adaptado do IIRC, 2013a.

Com base nas ideias apresentadas pelo IIRC no Quadro 1, Carvalho e Kassai (2014) depreenderam que:

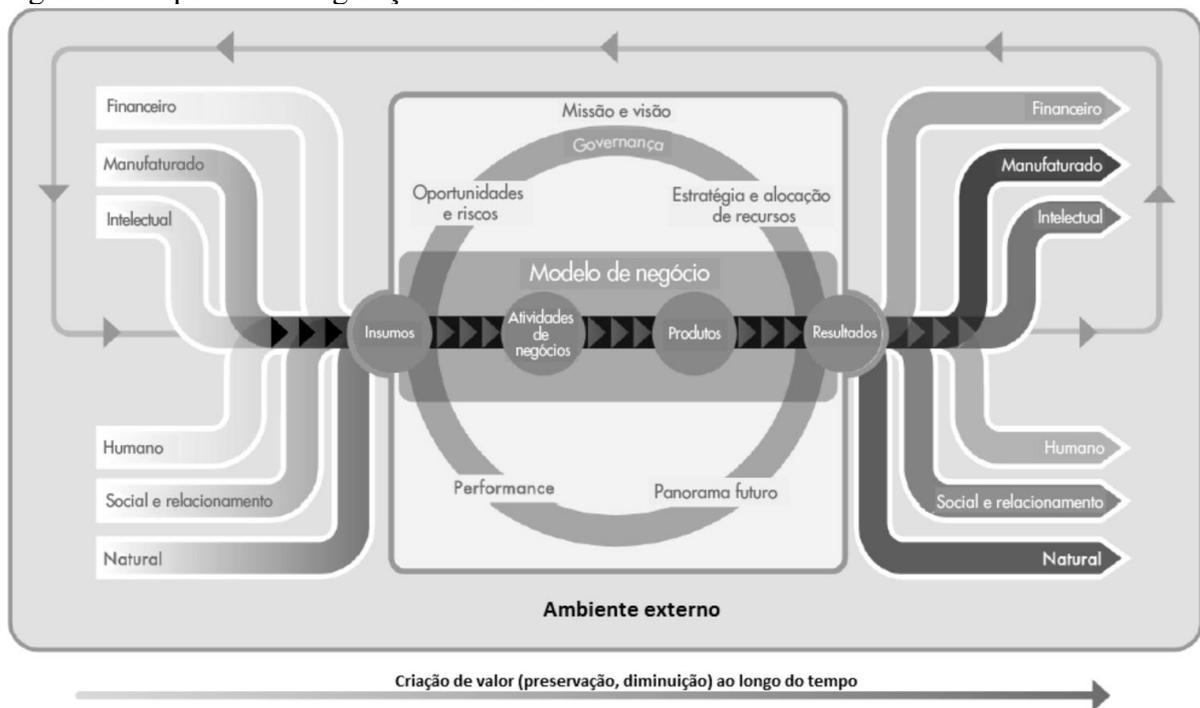
- a) Capital Financeiro caracteriza os investimentos ou ativos operacionais fundamentais para a realização da atividade operacional da organização;
- b) Capital Manufaturado descreve os bens tangíveis da empresa;
- c) Capital Intelectual reproduz a base de conhecimento em posse da empresa e a capacidade de sua estrutura organizacional em saber mantê-lo e expandi-lo;
- d) Capital Humano representa a reunião de competências, capacidades, experiências e motivações dos colaboradores na busca por melhorias contínuas na atividade operacional, sendo necessário esforço permanente em sua renovação;
- e) Capital Social e de Relacionamento é difícil de mensurar, entretanto tem sua importância, pois engloba as instituições e relações estabelecidas dentro e fora da empresa, com todos os *stakeholders*, é alimentado pela ética e transparência e pelo sentimento de bem-estar coletivo e individual, inclusive com gerações futuras, e por fim, representa a reputação da empresa; e
- f) Capital Natural é representado pela totalidade de recursos naturais utilizados pela empresa, ou pelos bens sob sua responsabilidade, mantendo a perenidade de todos os demais tipos de capital.

Todas as organizações dependem destes capitais para o seu sucesso, de forma que estes capitais são reservas de valor que, de uma forma ou de outra, se tornam *inputs* para o modelo de negócios da organização. Os capitais aumentam, diminuem ou são transformados através das atividades da organização, podendo ser melhorados, consumidos, modificados ou de outra forma afetados por essas atividades (IIRC, 2013b).

Um Relato Integrado não pode ser considerado um resumo desconexo das informações quantitativas e qualitativas divulgadas em Demonstrações Financeiras, Relatórios da Administração e Relatórios de Sustentabilidade, pois através dos capitais, este modelo de relato explicita as conexões das informações de forma a gerar valor ao longo do tempo. Enquanto o Relatório de Sustentabilidade destaca os impactos no ambiente, na sociedade e na economia, o Relato Integrado evidencia os efeitos dos capitais sobre a geração de valor ao longo do tempo. Dessa forma, é menos provável que os Relatórios de Sustentabilidade se concentrem na conexão entre os capitais ou na relevância estratégica dos capitais para a geração de valor (IIRC, 2013b).

Nesta lógica, a geração de valor por uma organização deve ser entendida como acréscimos, decréscimos ou transformações dos capitais causados por atividades, serviços e produtos que pode ser para a própria organização ou para seus *stakeholders* e a sociedade em geral (IIRC, 2013). A Figura 1 mostra a relação da geração de valor com os seis capitais e a operacionalidade da organização.

Figura 1 – O processo de geração de valor



Fonte: IIRC, 2013.

O processo de geração de valor apresentado na Figura 1 considera que as organizações são afetadas pela economia, tecnologia, sociedade e meio ambiente presentes no ambiente externo. Por consequência, através da missão e visão, há uma definição dos objetivos organizacionais que devem ser trabalhados pelos responsáveis pela governança de forma a

criar uma estrutura adequada para perceber as oportunidades e riscos do negócio, traçar estratégias e alocar corretamente os recursos, avaliar o desempenho, tendo em vista um panorama futuro para a organização. Como elemento central, o modelo de negócio operacionaliza os capitais utilizados como insumos, transformando-os através das atividades de negócio, em produtos, bens e serviços com perspectivas de resultados que afetam estes mesmos capitais. Desta forma, a dinamicidade do processo pode ser interpretada como criação, preservação ou diminuição de valor em curto, médio ou longo prazo, demandando revisões frequentes e melhoria contínua.

Para a elaboração do Relato Integrado o IIRC propõe Princípios Básicos que embasam sua preparação e apresentação:

- a) Foco estratégico e orientação para o futuro;
- b) Conectividade da informação;
- c) Relação com *stakeholders*;
- d) Materialidade;
- e) Concisão;
- f) Confiabilidade e completude; e
- g) Coerência e comparabilidade.

Estes princípios devem ser observados com cautela, pois podem ser aplicados individualmente ou em conjunto no momento da elaboração do relatório, exigindo bom senso do relator no momento de sua aplicação. Ademais, a consideração desses princípios beneficia as organizações por apresentar uma comunicação mais coesa e eficiente em seus relatórios, proporcionando que todos os fatores que afetam materialmente a capacidade da organização de criar valor ao longo do tempo estejam incluídos, e favorecendo o pensamento integrado e a tomada de decisões de uma forma que se centre na criação de valor a curto, médio e longo prazo (CHENG et al, 2014).

O *Framework* do Relato Integrado apresenta oito Elementos de Conteúdo que estão fundamentalmente vinculados uns aos outros e não são mutuamente excludentes, não se tratando, porém, de uma lista cuja sequência deva ser obrigatoriamente seguida. Esses elementos informam o conteúdo e como a informação é apresentada em seu arranjo lógico, obedecendo aos Princípios que devem ser seguidos para preparação e apresentação do relato (CASTRO et al., 2015).

Os Elementos de Conteúdo são apresentados pelo IIRC (2013a) em forma de pergunta, na qual o relator deve exercer o bom senso na aplicação dos Princípios Básicos para

determinar qual e como a informação será relatada. Os oito elementos elencados pelo IIRC (2013a, grifo nosso) e seus respectivos questionamentos são apresentados a seguir:

- a) **Visão geral organizacional e ambiente externo:** O que a organização faz e quais são as circunstâncias em que ela atua?
- b) **Governança:** Como a estrutura de governança da organização apoia sua capacidade de gerar valor em curto, médio e longo prazo?
- c) **Modelo de negócios:** Qual é o modelo de negócios da organização?
- d) **Riscos e oportunidades:** Quais são os riscos e oportunidades específicos que afetam a capacidade que a organização tem de gerar valor em curto, médio e longo prazo, e como a organização lida com eles?
- e) **Estratégia e alocação de recursos:** Para onde a organização deseja ir e como ela pretende chegar lá?
- f) **Desempenho:** Até que ponto a organização já alcançou seus objetivos estratégicos para o período e quais são os impactos no tocante aos efeitos sobre os capitais?
- g) **Perspectiva:** Quais são os desafios e as incertezas que a organização provavelmente enfrentará ao perseguir sua estratégia e quais são as implicações potenciais para seu modelo de negócios e seu desempenho futuro?
- h) **Base para preparação e apresentação:** Como a organização determina os temas a serem incluídos no relatório integrado e como estes temas são quantificados ou avaliados?

Destaca-se que os Elementos de Conteúdo são identificados como importantes para orientar a preparação do Relato Integrado de modo a fornecer a história de geração de valor única de cada empresa, que, quando respondidos seus questionamentos, as respostas tornam as conexões entre os Capitais perceptíveis (CHENG *et al.*, 2014; IIRC, 2013a).

A proposta do Relato Integrado é, portanto, orientar sobre os aspectos relevantes que devem ser levados em consideração na divulgação das informações financeiras e não financeiras e, principalmente, estimular uma mudança cultural nas organizações, passando de informações geradas isoladamente, para um processo de integração entre todos os setores da empresa resultando em informações claras e concisas. Deste modo, o Relato Integrado permite que as empresas escolham sua forma de relatar as questões propostas no *Framework*, seja ela narrativa, quantitativa, entre outras formas (FRAGALLI *et al.*, 2014).

2.2 Teoria Institucional

A partir das ideias de DiMaggio e Powell (2007) entende-se que o campo organizacional compreende as organizações que em sua totalidade formam uma área reconhecida de vida institucional constituída por fornecedores, clientes, agências regulatórias e concorrentes que produzem serviços e produtos congêneres. E por este pressuposto, Tolbert e Zucker (1998) enfatizam que a Teoria Institucional contribui para a compreensão do processo de construção e reconstrução dos arranjos estruturais nas organizações.

A Teoria Institucional aborda o conceito de construção social, tendo em vista que considera os processos pelos quais as estruturas sociais, compreendidas por esquemas, regras, normas e rotinas, se estabelecem como diretrizes importantes para o comportamento, além do que, investiga como esses elementos são criados, difundidos e adotados ao longo do espaço e do tempo pelas organizações para gerar aceitabilidade e credibilidade em seus ambientes (BERGER; LUCKMAN, 1966; SCOTT, 2014).

Quanto ao seu embasamento, Machado-da-Silva e Gonçalves (1998) reconhecem que a Teoria Institucional decorre da convergência de ideias teóricas originárias da ciência política, da sociologia e da economia, que agregam a ideia de instituições e de padrões de comportamento, normas, valores, crenças e pressupostos, inerentes aos indivíduos, grupos e organizações.

Na Teoria Institucional, as empresas são unidades econômicas operando em contextos que contêm instituições que afetam seu comportamento e impõe expectativas sobre elas. A aceitação destas instituições permite que as empresas que operam em países com semelhanças institucionais possam adotar padrões homogêneos de comportamento (FRÍAS-ACEITUNO; RODRÍGUEZ-ARIZA; GARCÍA-SÁNCHEZ, 2013).

Ao tratar-se da crescente integração econômica, são destacados por Tempel e Walgenbach (2007) os efeitos sobre as formas de organização e as práticas de gestão influenciadas pela Teoria Institucional por meio de duas vertentes tradicionais: o Novo Institucionalismo e a Abordagem dos Sistemas Nacionais de Negócios. Estas vertentes têm em comum o seu foco sobre a adaptação das organizações em ambientes institucionais, porém apresentam conclusões diferentes quanto à padronização global das formas organizacionais e práticas de gestão.

O Novo Institucionalismo emerge em oposição às perspectivas da racionalidade, considerando que as organizações que operam em contextos ambientais semelhantes estão sujeitas a comparabilidade através de uma reprodução do comportamento considerado

adequado, incluindo a sua escolha e dimensionamento de estruturas e procedimentos (MOLL; BURNS; MAJOR, 2006). É neste contexto que, DiMaggio e Powell (2007) tratam o isomorfismo como o conceito que melhor capta o processo de homogeneização, sugerindo que as características organizacionais passam por modificações visando uma compatibilidade crescente com as características do ambiente.

Identificam-se dois tipos de isomorfismo: o competitivo e o institucional, no qual o segundo suplementa as ideias do primeiro. A competitividade é presumida por uma racionalidade sistêmica através da competição de mercado, mudança de nicho e medidas de ajustamento, explicadas pelo processo de burocratização, porém suplementada pela visão institucional que abrange as forças que exercem pressão comum às organizações levando-as a buscar uma conformidade com o mundo exterior. Tais colocações estão alinhadas com o entendimento de que as organizações não competem apenas por recursos e clientes, adicionalmente, elas buscam poder político, legitimação institucional, ajustamento social e econômico (DIMAGGIO; POWELL, 2007). Aerts, Cormier e Magnan (2006) enfatizam que nesta situação de pressão, as organizações respondem aprovando ações geralmente aceitas no mercado para parecerem legítimas perante os investidores e *stakeholders*.

Na vida organizacional moderna, observam-se três mecanismos de mudança isomórfica institucional: o isomorfismo coercitivo, proveniente de fatores externos que exercem força sobre as organizações de forma a adotar estruturas e procedimentos internos específicos; o isomorfismo mimético, em que as organizações copiam as estruturas e procedimentos internos adotados por outras organizações; e o isomorfismo normativo, que leva as organizações a adotarem estruturas e procedimentos preconizados por profissões dominantes e órgãos profissionais (DIMAGGIO; POWELL, 2007; MOLL; BURNS; MAJOR, 2006).

O isomorfismo coercitivo é resultante de pressões tanto formais quanto informais exercidas sobre as organizações das quais elas sejam dependentes ou por expectativas do ambiente em que estejam inseridas. A mudança organizacional é uma resposta direta a uma determinação governamental, refletindo as regras institucionalizadas e legitimadas pelo Estado (DIMAGGIO; POWELL, 2007).

A imitação é estimulada por ambientes organizacionais nos quais prevalece a incerteza, e por este comportamento, entende-se o isomorfismo mimético. As organizações se espelham em outras quando as tecnologias organizacionais são mal compreendidas, ou quando os objetivos são ambíguos, e este comportamento mimético tem a vantagem de ser uma solução viável de baixo custo. Entende-se, portanto, que a imitação é um comportamento

organizacional em detrimento das práticas consideradas legítimas e de sucesso de outras organizações, em razão da obtenção de resultados satisfatórios (DIMAGGIO; POWELL, 2007).

Fonseca (2003) pontua que a educação formal e a formação e crescimento de redes profissionais são fontes importantes do isomorfismo normativo. Esta profissionalização é interpretada pela luta coletiva dos membros de uma profissão que buscam condições e métodos de operacionalizar suas atividades ou ainda para estabelecer uma base e legitimação cognitivas para sua autonomia profissional. Dessa forma, as profissões também estão sujeitas às mesmas pressões coercitivas e miméticas a que as organizações estão sujeitas (DIMAGGIO; POWELL, 2007).

Estas três formas de isomorfismo representam fontes complementares de pressões sobre as organizações em conformidade com as normas institucionais (AERTS; CORMIER; MAGNAN, 2006) de modo a manter congruência entre o ambiente institucional e as práticas contábeis (RAHAMAN; LAWRENCE; ROPER, 2004). Cabe destacar que a força de cada um desses mecanismos isomórficos será influenciada pelo contexto cultural em análise e, geralmente, é observada nos países desenvolvidos uma maior consciência por parte da população, enquanto nos demais países, as normas legais são mais eficazes em se tratando de estabelecimento de padrões e criação de estruturas funcionais (OLIVEIRA *et al.*, 2012).

Sampaio *et al.* (2012) supõem que as organizações com atividades semelhantes e que estão sujeitas às condições similares de pressões sociais acabam adotando métodos contábeis semelhantes, tornando-se análogos em alguns aspectos; logo, Fonseca (2003) afirma que a similaridade facilita as transações interorganizacionais e favorece o funcionamento interno pela incorporação de regras socialmente aceitas. O entendimento de Bauer e Naime (2012) é que a Teoria Institucional enfatiza o valor da sobrevivência em conformidade com o ambiente institucional, e esta conformidade leva para uma maior estabilidade, legitimidade e acesso aos recursos. Desta maneira, a Teoria Institucional não é normalmente considerada como uma teoria da mudança organizacional, mas como uma explicação da similaridade e estabilidade de arranjos organizacionais em uma determinada população.

A Abordagem dos Sistemas Nacionais de Negócios trata das influências dos quadros institucionais nacionais sobre as organizações, ou seja, o que as empresas fazem e o contexto institucional maior (MEIRELES, 2014). Estes quadros institucionais ou sistemas de organização econômica se desenvolvem e são reproduzidos através de diferentes mecanismos institucionais em nível nacional (TEMPEL; WALGENBACH, 2007).

Para Brookes, Brewster e Wood (2005), a Abordagem dos Sistemas Nacionais de Negócios embasa que as nações estão centradas em uma trajetória de desenvolvimento particular, buscando refletir as diferenças entre sua configuração institucional e suas ações sociais correspondentes, de forma que estas variações podem ser observadas tanto no papel quanto na estruturação das organizações.

As mudanças desses quadros institucionais e sistemas nacionais de negócios geram novos incentivos e oportunidades para as empresas de se relacionar e posicionar com relação a sistemas mais amplos de responsabilidade (MEIRELES, 2014). Neste cenário, Whitley (1999) destaca quatro arenas institucionais: o sistema político através do Estado, o sistema financeiro, o sistema de educação e de trabalho através do desenvolvimento de habilidades e controles, e o sistema cultural com as convenções dominantes que regem as relações de confiança e de autoridade. Por consequência, Tempel e Walgenbach (2007) enfatizam que os Sistemas Nacionais de Negócios são feitos de uma combinação destas características que estão interligadas umas com as outras.

Mediante quatro dimensões, Tempel e Walgenbach (2007) traçam um comparativo sistêmico entre o Novo Institucionalismo e a Abordagem dos Sistemas Nacionais de Negócios, conforme apresentado no Quadro 2. Utilizando como dimensões, os mecanismos de adaptação, a unidade de análise, a definição de instituições e a representação das organizações, os autores supracitados conceituam estas dimensões e traçam limitações dentro de cada vertente, e ainda justificam a escolha destas dimensões devido à centralidade para a argumentação das duas tradições institucionalistas e por causa de sua eficácia em destacar como estas duas tradições têm chegado a conclusões tão diferentes sobre a padronização global de formas organizacionais e práticas de gestão.

Quadro 2 – Comparação das dimensões e limitações do Novo Institucionalismo e da Abordagem dos Sistemas Nacionais de Negócios

	Novo Institucionalismo	Abordagem dos Sistemas Nacionais de Negócios
Mecanismos de adaptação	Difusão global de conceitos através do isomorfismo. Limitações – pouco claro se há difusão de uma língua global comum, deixando margem para a interpretação local, ou se os próprios conceitos se tornam mais parecidos globalmente.	Reprodução de instituições e sistemas de negócios intimamente ligados. Limitações – não considera a possibilidade de empresas adotarem práticas divergentes e não fornece nenhum mecanismo claro para reconhecer o impacto dos desenvolvimentos transnacionais.
Unidade de análise	Campo organizacional – fronteiras são atraídas pelas fronteiras nacionais porque os estudos empíricos focam-se na América do Norte.	Sistema de negócios – fronteiras são equiparadas às fronteiras nacionais devido à influência-chave das ações estatais.

	Limitações – dimensões transnacionais dos campos organizações são negligenciadas.	Limitações – efeito das atividades internacionais sobre os sistemas de negócios são minimizados.
Instituições	Instituições normativas e cognitivas – padrões de pensamento e suposições tidas como certas sobre as formas de organização e práticas de gestão. Limitações – não contém prescrições claras de comportamento e são, portanto, abertas a interpretação local.	Instituições estruturais-reguladoras: o Estado, o sistema financeiro, o desenvolvimento de habilidades e sistema de controle, relações de confiança e autoridade. Limitações – minimizam a influência das instituições supranacionais e a difusão de conceitos normativos e cognitivos dos atores globais.
Representação das organizações	Passiva: ênfase em fatores que fazem os atores não reconhecerem ou agir em seu interesse. Limitações – retrato excessivamente socializado dos atores, deixando pouca margem de manobra para reconhecer o importante papel que os atores desempenham na interpretação local e implementação de práticas globalmente difundidas.	Passiva: estreita retroalimentação entre os sistemas empresariais e instituições. Limitações – opõe-se a possibilidade de reconhecer como atores podem adotar estruturas organizacionais e práticas de gestão divergentes.

Fonte: Tempel e Walgenbach, 2007.

Quando comparados os mecanismos de adaptação, a unidade de análise e instituições, as duas tradições institucionalistas têm mostrado que elas diferem fundamentalmente. Neste ponto, o Novo Institucionalismo com seus mecanismos de coerção, imitação e pressão normativa, assimilados pelas organizações trazem um aumento na legitimidade, mas não necessariamente a eficiência através da adoção de estruturas e práticas institucionalizadas. Contrariamente, a Abordagem dos Sistemas Nacionais de Negócios enfatiza o desenvolvimento de diferentes padrões de coordenação econômica que são continuamente reproduzidos por causa das aproximações entre os sistemas de negócios e os arranjos institucionais. Observa-se então a adaptação às características do ambiente institucional em um sistema de negócios de forma eficiente dentro das fronteiras desse sistema (TEMPEL; WALGENBACH, 2007).

Quanto à unidade de análise, a Abordagem dos Sistemas Nacionais de Negócios é orientada desde o início para uma comparação entre os sistemas de negócios dentro de fronteiras nacionais, enquanto o Novo Institucionalismo está preocupado com a adaptação e assimilação de processos de unidades organizacionais dentro de um campo organizacional que pode ser de diferentes nações (TEMPEL; WALGENBACH, 2007).

Outra diferença é quanto à ideia de instituição que cada uma das vertentes aborda. Conforme Scott (2014), o Novo Institucionalismo enfatiza as instituições normativas e

cognitivas com seus padrões de pensamento, normas e pressupostos sobre a forma como as empresas devem ser organizadas e o que as empresas devem fazer. Em contraste, a Abordagem dos Sistemas Nacionais de Negócios se concentra em instituições estruturais-reguladoras, tais como os sistemas financeiros e de formação, que muitas vezes são sustentadas por mecanismos coercitivos e que prevalecem na formação da atividade econômica (TEMPEL; WALGENBACH, 2007).

Aponta-se que essas diferenças ressaltadas não permitem concluir que uma das vertentes é superior e que a outra deva ser rejeitada, porém, o Novo Institucionalismo e a Abordagem dos Sistemas Nacionais de Negócios podem aprender entre elas. Meireles (2014) ressalta que o aprendizado de ambas as vertentes institucionais podem lograr numa visão mais ampla e rica do ambiente institucional. É neste contexto que Matten e Moon (2008) apresentam uma perspectiva de sistema de negócios em sua classificação com diferentes abordagens para a RSC, distinguindo entre a RSC implícita e explícita, utilizando as vertentes institucionais destacadas nesta pesquisa.

A RSC explícita refere-se a estruturas mais proativas, institucionais, onde há maior liberdade para os agentes econômicos. Neste contexto, as atividades corporativas são caracterizadas pelo foco em assumir a responsabilidade para o interesse da sociedade, o foco está em políticas corporativas voluntárias, programas e estratégias, e a motivação para a RSC surge dos *stakeholders* da empresa (LAIDROO; SOKOLOVA, 2015; TENGBLAD; OHLSSON, 2010).

Ao tratar-se da RSC implícita, faz-se referência a quadros institucionais nacionais, reguladores, quando as empresas seguem as leis e diretrizes do governo, estes considerados como agentes responsáveis (TENGBLAD; OHLSSON, 2010). Portanto, na RSC implícita, o papel da empresa é visto dentro das instituições formais e informais mais amplas, o foco está em valores, normas e regras que resultam em requisitos para a empresa e a motivação para a RSC surge a partir do consenso social sobre as legítimas expectativas da sociedade (LAIDROO; SOKOLOVA, 2015).

O Quadro 3 fornece uma visão comparativa sobre os elementos da RSC explícita e implícita.

Quadro 3 – Comparação da RSC explícita e implícita

RSC Explícita	RSC Implícita
Descreve atividades da empresa para assumir a responsabilidade para os interesses da sociedade.	Descreve o papel das empresas nas instituições formais e informais mais amplas para os interesses e preocupações da sociedade.
Consiste em políticas corporativas voluntárias, programas e estratégias.	Consiste em valores, normas e regras que resultam em requisitos para corporações (sancionadas através de leis).
Incentivos e oportunidades são motivados pelas	Motivada pelo consenso social sobre as legítimas

expectativas percebidas de diferentes <i>stakeholders</i> da corporação.	expectativas dos papéis e contribuições de todos os principais grupos da sociedade, inclusive as empresas.
--	--

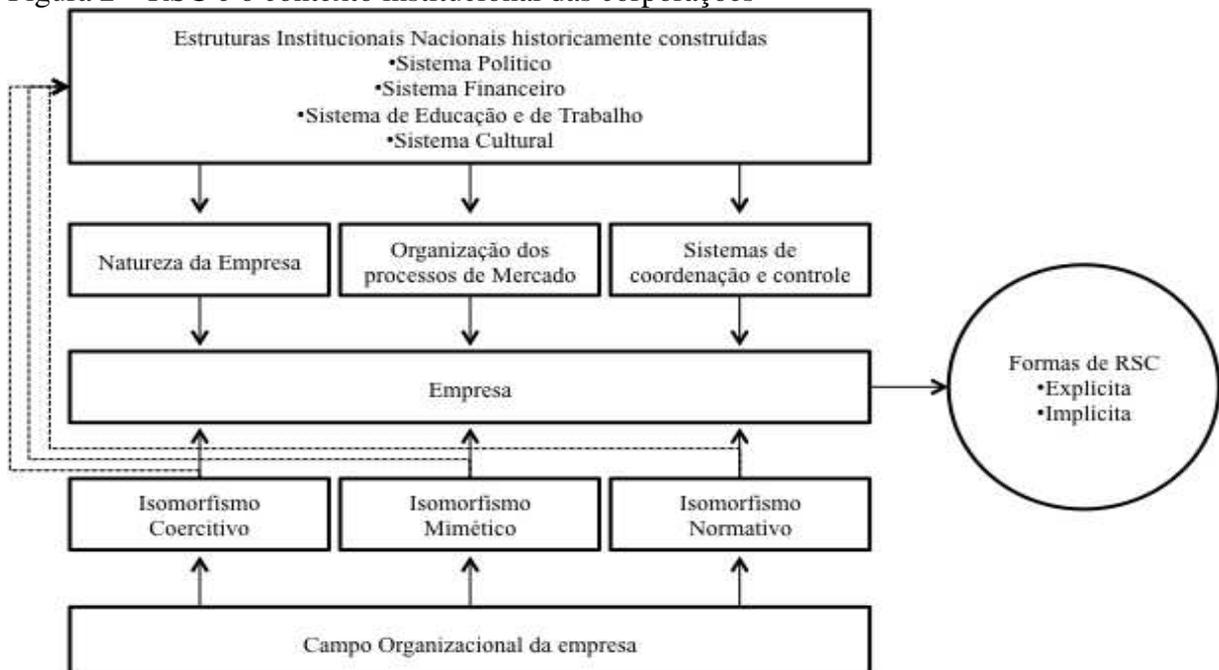
Fonte: Matten e Moon, 2008.

Através deste comparativo, a RSC explícita fundamenta-se na discricção corporativa ao invés de refletir qualquer autoridade governamental ou instituições formais ou informais mais amplas enquanto a RSC implícita apresenta que as corporações cumprem as leis e a ética habitual, mas não reivindicam a autoria distinta dessas práticas (MATTEN; MOON, 2008).

De acordo com Jensen e Berg (2012), o *Framework* de Matten e Moon (2008) sobre diferentes formas de RSC em diferentes contextos institucionais, e representado na Figura 2, foi desenvolvido para explicar uma abordagem mais explícita da RSC na Europa e uma abordagem mais implícita da RSC nos EUA, de modo que as ideias de Matten e Moon (2008) também podem ser aplicadas para outras partes da economia global por intermédio de comparações dos quadros institucionais nacionais da Abordagem dos Sistemas Nacionais de Negócios, historicamente cultivadas em vários países do mundo e análises das pressões sobre RSC do Novo Institucionalismo.

Essas duas vertentes da Teoria Institucional complementam-se, permitindo uma visão mais rica dos fatores que influenciam as práticas e discursos das organizações, tendo, respectivamente, uma visão micro e macro do ambiente (MEIRELES, 2014).

Figura 2 – RSC e o contexto institucional das corporações



Fonte: Matten e Moon, 2008.

Nota: Linhas sólidas - influência direta e imediata; linhas pontilhadas - influência indireta de longo prazo.

Da Figura 2 visualiza-se que o pilar das Estruturas Institucionais Nacionais historicamente construídas representa a RSC explícita por meio dos sistemas político, financeiro, educacional e de trabalho e cultural, apresentados pela Abordagem dos Sistemas Nacionais de Negócios enquanto o pilar do Campo Organizacional da empresa mostra a RSC implícita com as pressões isomórficas coercitiva, mimética e normativa do Novo Institucionalismo.

Através desta visão geral do *Framework*, depreende-se que a corporação congrega tanto o crescimento histórico e institucional e sua respectiva Abordagem dos Sistemas Nacionais de Negócios, bem como em seu campo organizacional, a influência da corporação através das forças do isomorfismo resultando no reflexo equilibrado de elementos implícitos e explícitos da RSC (MATTEN; MOON, 2008).

2.3 Estudos sobre Relato Integrado

Devido a definição do Relato Integrado partir de 2010, observa-se que as pesquisas nesta área ainda são escassas no âmbito nacional. Cabe evidenciar, entretanto, que os estudos internacionais de Jensen e Berg (2012), Dragu e Tiron-Tudor (2013), Frías-Aceituno, Rodríguez-Ariza e García-Sánchez (2013) e Higgins, Stubbs e Love (2014) investigaram o Relato Integrado com base na Teoria Institucional, enquanto que estudos nacionais de Abreu *et al.* (2015), Fragalli *et al.* (2014), Maciel (2015), Peixoto e Martins (2015) e Zaro (2015) pesquisaram sobre o Relato Integrado em empresas brasileiras, na maioria, participantes do Programa Piloto do IIRC. Destaca-se a pesquisa de Castro *et al.* (2015) que analisaram a divulgação dos Capitais não financeiros e a pesquisa de Silva, Oliveira e Gomes (2016) que relacionaram a divulgação do Relato Integrado e o Isomorfismo Institucional, ambos com base em uma amostra de empresas brasileiras.

A pesquisa de Jensen e Berg (2012) contou com uma amostra de 105 empresas que publicaram relatórios de sustentabilidade tradicionais e 204 empresas que publicaram relatos integrados, todas provenientes da lista de relatórios da GRI no ano de 2009. O objetivo da pesquisa era analisar as semelhanças e diferenças entre estes dois grupos de empresas. Os resultados revelam uma grande diferença entre os dois grupos de empresas conforme o tipo de divulgação dos relatórios em termos das condições institucionais em que operam, mostrando que os sistemas financeiro, educacional e de trabalho, cultural e econômico de um país exercem pressão institucional para divulgação do relato integrado. Conforme os autores supracitados, as empresas propensas à divulgação do relato integrado são provenientes de

países com maior proteção aos investidores, o sistema financeiro é voltado para o mercado com estrutura de propriedade dispersa, gastos com educação em nível superior são elevados, além de que, um nível maior de responsabilidade corporativa nacional dentro de um país aumenta a probabilidade de divulgação do Relato Integrado.

Dragu e Tiron-Tudor (2013) investigaram se há correlação entre a adoção voluntária de relatórios integrados e os fatores políticos (*civil law*), culturais (índice nacional de Responsabilidade Corporativa) e econômicos (países desenvolvidos) discutidos de acordo com a Teoria Institucional em 58 empresas do Programa Piloto do IIRC que divulgaram Relatos Integrados no período de 2010 a 2012. Os resultados apresentados pelas pesquisadoras para a amostra analisada demonstram que, embora os fatores políticos, culturais e econômicos tenham uma pequena influência na divulgação do Relato Integrado, os testes estatísticos correlacionais indicam que os fatores político e econômico mantêm correlação positiva e o fator cultural correlação negativa. As autoras destacam como limitação para os achados a baixa quantidade de dados da amostra e sugerem uma pesquisa com uma amostra maior.

Frías-Aceituno, Rodríguez-Ariza e García-Sánchez (2013) analisaram a influência do fator institucional, sistema legal, no desenvolvimento de relatos integrados em 750 empresas internacionais listadas na *Forbes Global 2000* nos anos de 2008 a 2010. Os resultados mostram que as empresas localizadas em países *code law*, e onde os índices de lei e ordem são altos, são mais propensas a criar e publicar uma ampla gama de relatos integrados, favorecendo a tomada de decisão pelos *stakeholders* e facilitando a comparabilidade das informações entre empresas. Os autores argumentam que empresas maiores e mais rentáveis são mais propensas a implementar relatórios de informação integrado e este comportamento pode estar relacionado com o volume de recursos disponíveis e a necessidade de apresentar uma imagem pública favorável.

O objetivo do estudo de Higgins, Stubbs e Love (2014) foi explorar como os gestores de empresas australianas, através da adoção antecipada, contribuem para a institucionalização do relato integrado. A pesquisa foi realizada através de entrevista semiestruturada com 23 gerentes e os autores concluíram que, embora grande parte dos gestores sejam favoráveis ao relato integrado, a pressão institucional para a mudança não abrange a todos. Afirmam também as razões que as empresas adotam o Relato Integrado voluntariamente reflete na combinação de fatores estratégicos e expectativas institucionais, ambos exercendo influência sobre a divulgação do relatório.

Abreu *et al.* (2015) verificaram como nove empresas brasileiras que participam do projeto piloto para relato integrado aderiram ao modelo de estrutura conceitual proposta pelo IIRC, no que diz respeito à governança corporativa como elemento de conteúdo, em 2013. Os resultados encontrados sugerem que a estrutura conceitual, embora não tenha sido adotada de forma integral pelas empresas, foi utilizada como guia para a maneira como as informações são disponibilizadas, e destacam o excelente nível das práticas de divulgação realizadas pelas empresas algumas analisadas como exemplo de aderência aos itens propostos pelo modelo do IIRC e aos princípios inerentes ao relato integrado.

Identificar as restrições e as potencialidades existentes na aplicação do Relato Integrado em uma propriedade agrícola brasileira foi o objetivo da pesquisa de Fragalli *et al.* (2014) realizada por meio de estudo de caso no ano de 2013, em que, os autores verificaram que a visão do Relato Integrado está inserida na gestão do negócio, porém, de maneira informal. Num contexto geral, os autores destacam o desafio das organizações frente a importância do Relato Integrado e como instrumento de promoção da sustentabilidade.

A pesquisa de Maciel (2015) foi realizada em oito empresas participantes do programa piloto no Brasil que divulgaram relatórios integrados em 2014 e teve como objetivo apresentar a evolução recente dos conceitos de relato integrado, culminando na divulgação do *Framework* do IIRC e sua aplicação aos relatórios das empresas. Os resultados encontrados pela autora permitem concluir que as empresas pesquisadas atenderam aos temas sugeridos no *Framework* havendo um aumento na qualidade das informações divulgadas no relatório de 2014 em relação ao relatório de 2013. Porém, notou-se ausência de explanação do processo de geração de valor e de indicadores que integrassem os capitais, evidenciando que o relato integrado pode gerar uma maior transparência para os relatórios corporativos e para os mercados de capitais, mas, permanecendo a dúvida se ele atende aos interesses dos demais *stakeholders* e se contribui para uma empresa ou economia mais sustentável.

O estudo de Peixoto e Martins (2015) comparou o nível de *disclosure* de informações no Relato Integrado da empresa Votorantim Industrial nos anos de 2012 e 2013, com base na proposta do *Framework* do IIRC e os resultados encontrados pelos autores revelaram que a organização tem o desafio de realizar uma mudança cultural e utilizar informações importantes para a geração de valor no curto, médio e longo prazo, algumas já conhecidas pela organização e outras a serem aprofundadas. Contudo, a empresa analisada apresentou grandes avanços na implementação da metodologia proposta pelo *Framework* do Relato Integrado.

Zaro (2015) analisou de que forma nove empresas brasileiras participantes do programa piloto do IIRC atenderam os elementos de conteúdo da estrutura conceitual do Relato Integrado, em suas publicações referentes a 2013. A autora destaca que a apresentação do modelo de negócios da Fibria representa um exemplo de relatório sucinto e que a empresa divulgou o maior número de elementos de conteúdo e capitais do modelo de negócios proposto pelo IIRC, enquanto o Itaú Unibanco e a Natura divulgaram seus desempenhos de forma a destacar os indicadores considerados mais importantes, facilitando a visualização e compreensão dos relatórios. Em geral, a autora observou que as empresas analisadas se limitaram às exigências do GRI e sugere melhoria nas informações em relação à orientação para uma gestão de longo prazo, constatando que é necessário aprofundamento das divulgações em relação à integração.

Castro *et al.* (2015) verificaram os níveis de aderência nos relatórios não financeiros no exercício de 2012, de 63 empresas brasileiras listadas no segmento do Novo Mercado da BM&FBOVESPA aos indicadores-chave de desempenho dos capitais não financeiros (Capital Natural, Capital Humano, Capital Social e Relacionamento e Capital Intelectual) dispostos nos Relatórios Integrados. Por meio de estatística descritiva relativa às características gerais dos relatórios não financeiros, os autores verificaram que o Capital Natural foi o mais aderente com a maioria das empresas classificadas no nível satisfatório de aderência, destacando que “resíduos reciclados” foi o indicador mais atendido e “animais adquiridos para testes”, o menos atendido. O Capital Humano apresentou um nível insatisfatório de aderência, apesar de apresentar o indicador “número de funcionários” evidenciado por todas as empresas. O Capital Social e de Relacionamento teve comportamento semelhante entre os níveis insatisfatórios e satisfatórios com o indicador “envolvimento em ações sociais” sendo o mais atendido enquanto participação no ranking de “excelente lugar para trabalhar” o menos atendido. Por fim, quanto ao Capital Intelectual, este mostrou a maioria das empresas com um nível ruim de aderência e com indicador “reconhecimento da marca” sendo o mais atendido, enquanto que “vendas geradas por produtos originados de P&D” o menos atendido.

O objetivo do estudo de Silva, Oliveira e Gomes (2016) foi analisar a divulgação dos capitais propostos pelo *Framework* do Relato Integrado sob a perspectiva do isomorfismo coercitivo, normativo e mimético, em uma amostra de 22 empresas listadas na carteira do Índice de Ações com Governança Corporativa Diferenciada (IGCX) da BM&FBOVESPA referente ao exercício social de 2014. Utilizando-se de técnicas de Análise de Conteúdo e Teste de Diferença de Médias, os autores observaram presença do isomorfismo coercitivo, através do alto nível de divulgação de informações acerca de Capitais financeiros e

manufaturados, divulgação essa considerada como Prática Obrigatória no Brasil; baixo isomorfismo normativo exceto pelo alto nível de divulgação de determinados Capitais Humanos e Capitais Sociais e de Relacionamento, considerados como Práticas Voluntárias de divulgação, e uma possível presença do isomorfismo mimético na divulgação dos capitais do *Framework* do Relato Integrado na comparação da divulgação por empresas participantes do Programa Piloto do IIRC e não participantes, nos setores Financeiro, Transporte e Utilidade.

Dentre as pesquisas nacionais relacionadas, somente o estudo de Silva, Oliveira e Gomes (2016) relaciona a divulgação dos capitais do Relato Integrado com embasamento no Isomorfismo da Teoria Institucional. Com isso, enfatiza-se a necessidade de mais estudos nacionais que possam explicar a adesão deste modelo de *disclosure* voluntário relacionando-o com teorias e que tenham como amostra empresas nacionais e estrangeiras, a exemplo dos estudos internacionais. Portanto, a Teoria Institucional fomenta a presente pesquisa, por meio das forças isomórficas e dos sistemas nacionais do ambiente institucional que pressionam a divulgação dos Capitais propostos pelo *Framework* do IIRC nas empresas globais do Programa Piloto do IIRC.

2.4 Hipóteses da pesquisa

As hipóteses da pesquisa serão delineadas conforme o *Framework* de Matten e Moon (2008), considerando as pressões do isomorfismo do Novo Institucionalismo e os sistemas que compõem a Abordagem dos Sistemas Nacionais de Negócios no ambiente institucional.

2.4.1 Isomorfismo coercitivo

Para Jensen e Berg (2012), o sistema jurídico (*commom law* e *code law*) tem um grande impacto sobre a extensão da regulamentação legal dentro de um país. De acordo com Braga (2011) as normas contábeis em países cujo sistema jurídico é *commom law* são derivadas da necessidade dos investidores por informações enquanto países *code law*, o Estado faz o controle da emissão e interpretação das leis.

Lopes e Martins (2012) afirmam que nos países que adotam *code law*, a contabilidade sofre um processo de regulamentação muito intenso. Observa-se que este sistema jurídico é mais orientado para os *stakeholders* do que o *common law* de maneira que a empresa é percebida como uma entidade econômica autônoma, constituída pela coalizão de vários participantes, tais como acionistas, gestores, colaboradores, fornecedores de bens e serviços e

clientes que ensejam a continuidade da empresa como um todo (FRÍAS-ACEITUNO; RODRÍGUEZ-ARIZA; GARCÍA-SÁNCHEZ, 2013).

Desse modo as empresas com maior probabilidade de agir de forma responsável e divulgar informações são aquelas que operam em contextos institucionais onde há pressão coercitiva, ou seja, onde existe um sistema jurídico significativo, bem desenvolvido, visando a proteger os *stakeholders* e que não seja exclusivamente orientado para os interesses dos acionistas (CAMPBELL, 2006).

A pesquisa de Smith, Adhikari e Tondkar (2005) evidenciou que empresas de países com orientação voltada aos *stakeholders* emitem relatórios ambientais e sociais corporativos cada vez mais elevados do que empresas de países que não enfatizam questões sociais e com uma maior orientação para os acionistas. Por conseguinte, Kolk e Perego (2010) observaram que as empresas localizadas em países com sistema jurídico *code law* são mais propensas a publicar relatórios de sustentabilidade.

Na pesquisa de Frías-Aceituno, Rodríguez-Ariza e García-Sánchez (2013), os autores constataram que empresas localizadas em países de sistema jurídico *code law*, onde o Indicador *Rule of Law*, que avalia a tradição da Lei e da Ordem nos países, é alto e mais propenso a criar e publicar uma ampla gama de Relatos Integrados, favorecendo a tomada de decisão pelos *stakeholders*.

Diante das ideias expostas sobre pressões coercitivas e sistema jurídico *code law* é possível levantar a primeira hipótese da pesquisa:

H1: Alto nível de estado de direito (Rule of Law) influencia positivamente no nível de divulgação dos capitais do Relato Integrado.

2.4.2 Isomorfismo normativo

Redes Internacionais de Governança Corporativa apontam que divulgações sobre informações ambientais são importantes na avaliação dos investidores sobre as possibilidades de valores futuros de uma empresa, bem como oportunidades e riscos a que estão suscetíveis (IATRIDIS, 2013). Nesta perspectiva, a definição do Relato Integrado apresentada no *Framework* do IIRC (2013a) menciona a governança como uma das ferramentas para alcance da geração de valor pelas organizações ao longo do tempo.

Mecanismos de Governança Corporativa eficazes melhoraram a imagem social e reduzem incertezas sobre uma organização; portanto, grandes empresas que estabelecem estruturas de governança corporativa eficazes relatam dados ambientais com alta qualidade, a

fim de evitar publicidade negativa (IATRIDIS, 2013). Assim, presume-se que as empresas com mecanismos de governança corporativa eficazes fornecem informação ambiental de qualidade.

Considera-se também que o *disclosure* é considerado um dos pilares da governança corporativa, logo se presume que as empresas que adotam boas práticas de governança corporativa estão mais propensas a divulgarem informações ambientais (BRAGA; OLIVEIRA; SALOTTI, 2009). Da mesma forma, Cong e Freedman (2011) são adeptos da ideia de que uma boa Governança Corporativa promove um melhor desempenho ambiental das empresas, de modo que se espera uma ampla divulgação destas informações.

Estudo realizado por Sobhani, Amran e Zainuddin (2009) em 100 empresas de Bangladesh listadas nas bolsas *Dhaka Stock Exchange* e *Chittagong Stock Exchange*, constatou que o *disclosure* social e ambiental da amostra aumentou significativamente após a *Securities and Exchange Commission* (SEC), órgão de controle das bolsas de valores, tomar medidas necessárias para estabelecer a governança corporativa nas empresas deste país.

Gallon, Beuren e Hein (2007) concluíram que há relação entre o grau de evidenciação nos Relatórios da Administração e o nível de governança das empresas listadas na BM&FBovespa. No mesmo sentido os resultados da pesquisa de Santos, Almeida e Bezerra (2013) demonstram que empresas que evidenciam grande quantidade de informações de forma voluntária tendem a apresentar bons níveis de governança corporativa.

Por analogia, considerando as pressões exercidas por Institutos de Governança, apresenta-se a segunda hipótese deste estudo:

H2: Maior nível de Governança de um país influencia positivamente no nível de divulgação dos capitais do Relato Integrado.

2.4.3 Isomorfismo mimético

Bolsas de valores têm desempenhado um papel importante na divulgação de relatórios não financeiros ao emitir normas e regulamentos que tratam dos comportamentos ambiental e social refletidos nos aspectos de sustentabilidade das empresas (BONSÓN; BEDNÁVORÁ, 2015) através de um fenômeno recente que são os índices de sustentabilidade (FOWLER; HOPE, 2007).

O crescimento de índices como o *Dow Jones Sustainability Index* (DJSI) e o *FTSE4Good Index* nos Estados Unidos (EUA) e em vários países europeus contribui para o desenvolvimento das atividades de relatórios de sustentabilidade, nos quais o DJSI é utilizado

por corporações globais para legitimar seus esforços em sustentabilidade (MOCK; RAO; SRIVASTAVA, 2013).

Murcia *et al.* (2008) verificaram em uma amostra de empresas listadas na Bolsa de Mercadorias e Futuros da Bolsa de Valores de São Paulo (BM&FBOVESPA), dos setores de alto impacto ambiental, que as empresas que participam no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) divulgam mais informações ambientais que as empresas que não estão listadas neste índice.

Os mesmos achados podem ser observados na pesquisa de Almeida-Santos *et al.* (2012). Os autores verificaram que as companhias, que estão listadas no Índice de Sustentabilidade Empresarial da BM&FBovespa, apresentam uma média de divulgação de informações socioambientais maior do que aquelas companhias que não estão listadas no ISE. Num contexto internacional, Cho *et al.* (2012) encontraram uma relação positiva entre divulgação de informações ambientais e participação no *Dow Jones Sustainability Index* (DJSI) em 92 indústrias norte-americanas ambientalmente sensíveis.

Nesta lógica, a terceira hipótese da pesquisa é delineada da seguinte forma:

H3: Participação em índices de sustentabilidade influencia positivamente no nível de divulgação dos capitais do Relato Integrado.

2.4.4 Sistema político

A corrupção é um problema muito sério para as nações e sua incidência se diferencia entre as sociedades, sendo em algumas com maior ocorrência que em outras, com recorrência maior em países em desenvolvimento apresentando mais incidentes com corrupção do que algumas nações desenvolvidas (NWABUZOR, 2005; POWER; GONZÁLEZ, 2003). Ao tratar-se da ética empresarial, esta aborda sobre a conduta dos gestores no mundo dos negócios e a corrupção pode ser vista, neste contexto, como uma forma de comportamento antissocial, que confere benefícios indevidos a pessoas em posição de autoridade através da perversão das normas sociais e morais (NWABUZOR, 2005).

Os abusos do poder público para benefícios privados podem esgotar os ativos das empresas que poderiam ser usados para fins socialmente produtivos (BAUGHN; BODIE; MCINTOSH, 2007). Meireles (2014) afirma que a corrupção governamental influencia as questões às quais a RSC trata, ou seja, seus significados, suas práticas e estratégias. Pressupõe-se, portanto, que a comunicação de RSC também sofre influência da corrupção governamental.

Li e Filer (2007) esclarecem que países com um sistema jurídico fraco e um alto nível de corrupção, resultante do fracasso da ordenação pública, tendem a não ter normatização de contabilidade em termos de regras de divulgação, conseqüentemente as pessoas tendem a não confiar nas informações publicadas em seus relatórios.

Nos resultados da pesquisa de Marino (2016), o autor pôde constatar que o Sistema Político do Brasil e Canadá se relaciona positivamente com a extensão de *disclosure* de responsabilidade social corporativa de forma a identificar uma relação entre o governo ou o sistema de governança pública e a RSC. Estudo realizado em empresas de 104 países, sobre os níveis de corrupção, por Baughn, Bodie e Mcintosh (2007), demonstra que baixo nível de corrupção é identificado como uma forte referência para o comportamento de RSC por parte das empresas de um país.

A partir das ideias apresentadas, levando em consideração o sistema político do país em que a empresa está estabelecida, formula-se a quarta hipótese:

H4: Alto nível de corrupção governamental de um país influencia positivamente no nível de divulgação dos capitais do Relato Integrado.

2.4.5 Sistema financeiro

O sistema financeiro pode ser diferenciado pela relação do grau de coordenação, em economia baseada pelo mercado de ações ou economia baseada pelo crédito bancário (JENSEN; BERG, 2012; VITOLS, 2001). Vitols (2001) aponta que em sistemas financeiros baseados em crédito bancário, a maior parte dos ativos e passivos financeiros consistem em depósitos bancários e empréstimos diretos que trazem vantagem em termos de proporcionar um quadro financeiro estável a longo prazo para as empresas, enquanto que sistemas baseados no mercado de ações, os títulos que são negociáveis nos mercados financeiros são a forma dominante de ativo financeiro, e tendem a ser mais voláteis, mas têm maior capacidade de canalizar rapidamente fundos para as empresas em crescimento.

Tratando-se de investidores, Hoq *et al.* (2010) afirmam que estes estão mais preocupados com o desempenho social das organizações porque têm impacto sobre o desempenho financeiro ao longo do tempo. Assim, a pressão sobre as empresas para a prática de RSC é impulsionado como forma de sustentar a vantagem competitiva nos negócios. Maniora (2015) reconhece que a conexão de informações dentro do Relato Integrado demonstra a história da criação de valor incluindo elementos de relatórios de sustentabilidade

e que este reporte é relevante para comunicar como uma organização cria valor em curto, médio e longo prazo.

De acordo com Ali e Rizwan (2013), investidores influenciam na divulgação de informações sobre RSC das empresas em desenvolvimento que participam do mercado de ações. Além de que, quando o mercado de ações é a fonte mais importante de capital, a tendência é que as empresas forneçam mais informações refletindo num elevado grau de transparência e prestação de contas aos investidores (MATTEN; MOON, 2008). Tais ideias são percebidas também por Verrecchia (2001) que reconhece que um investidor convicto preza por maior nível de *disclosure* que represente uma divulgação das melhores informações ao mercado através de relatórios financeiros e contábeis de alta qualidade.

Os resultados da pesquisa de Jensen e Berg (2012) expõem que as empresas que divulgam o Relato Integrado são mais prováveis de estarem situadas em países com orientação de mercado de ações mais forte, caracterizando que o sistema financeiro destes países tem um grau maior de coordenação do mercado e estruturas de propriedade dispersas.

Tais ideias sobre sistema financeiro permitem apresentar a quinta hipótese do estudo:

H5: Controle corporativo orientado para o mercado de ações influencia positivamente no nível de divulgação dos capitais do Relato Integrado.

2.4.6 Sistema educacional e de trabalho

A educação é uma área na qual é possível demonstrar as diferentes formas de RSC (MATTEN; MOON, 2008). O ambiente institucional das organizações relaciona-se com o sistema educacional e de trabalho e sofre influência destes (JENSEN; BERG, 2012). A qualidade do sistema educacional do país influencia na comunicação de informações de RSC quando há uma pressão exercida por investidores, gestores e clientes conscientes dos impactos socioambientais das organizações no local onde estão inseridas (MARINO, 2016). Esta ideia é complementada por Meireles (2014, p. 56) segundo o qual “quanto maior for o nível educacional do país, melhor seus cidadãos compreenderão a responsabilidade social corporativa, seus princípios e as questões das quais ela trata”.

Huang (2013) evidencia em sua pesquisa que CEO'S com especializações educacionais em nível de MBA (*Master Business Administration*) ou mestrado afetam o desempenho da RSC das organizações em que atuam devido a educação ambiental aumentar a sensibilidade das pessoas para as questões ambientais. Tratando-se de investidores socialmente responsáveis, Cheah *et al.* (2011) identificaram que estes com nível superior

acreditam que o desempenho social e ambiental de uma empresa é tão importante quanto o seu desempenho financeiro, bem como são mais conscientes dos impactos socioambientais das atividades das organizações e mais receosos em relação às informações divulgadas nos relatórios anuais das empresas.

De acordo com os resultados da pesquisa de Sobczak, Debucquet e Havard (2006), fatores como o nível educacional e a orientação educacional impactam positivamente a percepção do negócio e atitudes pessoais em relação a conceitos e ferramentas de RSC de estudantes e jovens gestores de diferentes instituições de ensino superior em Nantes (França). Ademais, o estudo de Tseng *et al.* (2010) constatou que a educação tem papel fundamental na implementação da RSC nas pequenas e médias empresas de Taiwan.

Os resultados encontrados por Meireles (2014), ao estudar as variáveis institucionais influenciando a comunicação de RSC do Brasil, México, Chile e Panamá, revelam valores significantes estatisticamente para a variável relacionada à educação desses países, sugerindo que países com maior nível educacional tendem a ter uma maior intensidade da comunicação de RSC e contribuindo para ampliar a importância do nível educacional na comunicação deste tipo de relatório.

Desse modo, considerando a influência do sistema educacional e de trabalho na sensibilização às questões da RSC, é possível apresentar a sexta hipótese:

H6: Nível educacional elevado de um país influencia positivamente no nível de divulgação dos capitais do Relato Integrado.

2.4.7 Sistema cultural

As organizações e as suas estratégias são fortemente influenciadas pelas características institucionais em que atuam, e pelo legado refletido pela cultura, história e política de um determinado país ou região (SOTORRÍO; SÁNCHEZ, 2008). Jensen e Berg (2012) salientam que um aspecto importante da cultura de um país consiste nas organizações serem percebidas como partes sujeitas à responsabilidade socioambiental, conseqüentemente, a responsabilidade corporativa não deve ser limitada somente ao bem-estar financeiro, mas deve envolver um conjunto mais amplo de valores que contenham questões ambientais e sociais.

A capacidade relativa para a filantropia deve estar inserida na cultura de uma população. Assim, é destacado o sistema cultural, considerando uma atenção maior dos proprietários das organizações para a responsabilidade social devido às pessoas ter uma

predisposição a serem participativas, filantrópicas, céticas em relação a governos grandes e confiantes no valor moral do capitalismo (MATTEN; MOON, 2008).

Khelif, Hussainey e Achek (2015) defendem a ideia de que a cultura desempenha um papel crítico na determinação do comportamento gerencial relacionado à divulgação de informações financeiras e não financeiras, e este comportamento dos gestores pode ser percebido em sociedades mais coletivistas através dos esforços para manter ações sustentáveis. Os resultados obtidos na pesquisa de Sotorrío e Sánchez (2008) mostram que há diferenças significativas no comportamento social entre as grandes empresas europeias e norte-americanas influenciadas pela cultura da responsabilidade corporativa destas regiões.

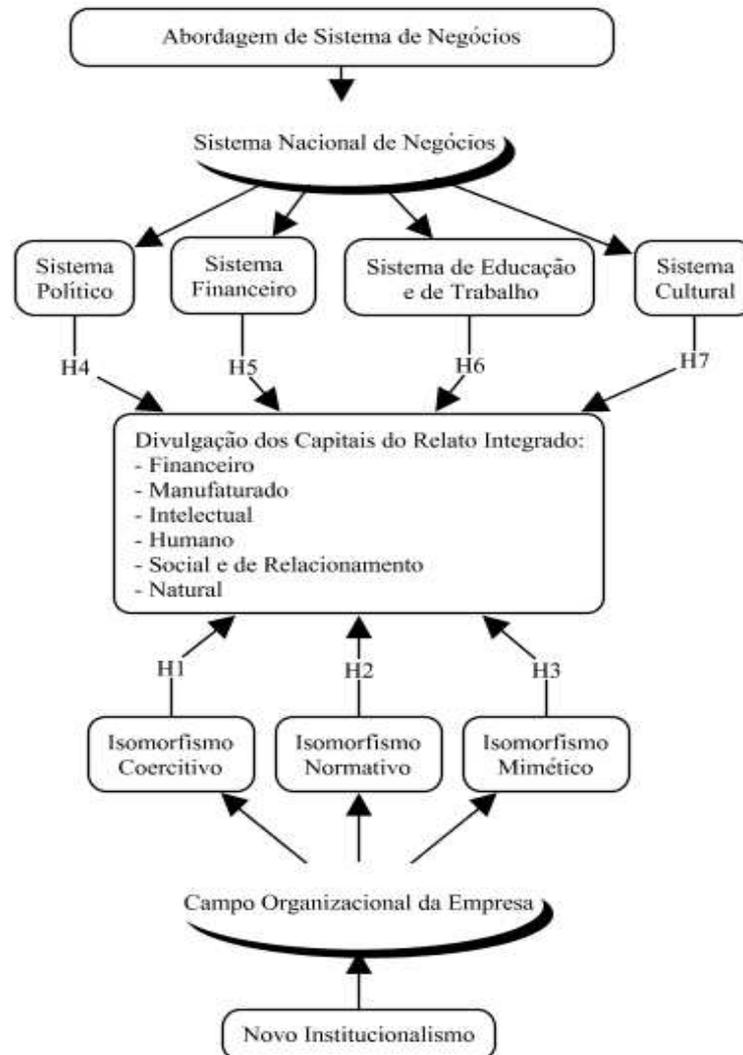
Utilizando o nível de responsabilidade corporativa nacional, Kolk e Perego (2010) concluíram através de sua pesquisa que a probabilidade de adoção de relatórios de sustentabilidade assegurados está positivamente associada com a cultura de países com maior pressão institucional para a sustentabilidade corporativa. No mesmo sentido, os resultados da pesquisa de Jensen e Berg (2012) mostram que uma maior responsabilidade corporativa nacional dentro de um país aumenta a probabilidade de divulgação de informações no Relato Integrado.

Portanto, a sétima hipótese deste estudo trata da cultura de um país ou região com forte influência para a RSC, como fator para explicar o compromisso das organizações no *disclosure* voluntário:

H7: Nível elevado de responsabilidade corporativa nacional influencia positivamente no nível de divulgação dos capitais do Relato Integrado.

O *Framework* de Matten e Moon (2008) combina as forças institucionais isomórficas e estruturas institucionais nacionais que exercem sobre a empresa influência nas suas práticas explícitas e implícitas de RSC (Figura 2). Assumindo as ideias deste *framework*, a Figura 3 apresenta as sete hipóteses elaboradas anteriormente, englobando a ideia de que as pressões do isomorfismo do Novo Institucionalismo (coercitivo, normativo e mimético) e os sistemas que compõem a Abordagem dos Sistemas Nacionais de Negócios no ambiente institucional (político, financeiro, educacional e de trabalho e cultural) explicam o nível de divulgação dos Capitais propostos pelo *Framework* do Relato Integrado.

Figura 3 – Influências institucionais na divulgação dos Capitais do Relato Integrado



Fonte: Elaborado pelo autor.

Nota: H1, H2, H3, H4, H5, H6 e H7 são as hipóteses do estudo.

Desse modo, este estudo dispõe-se a analisar a divulgação dos Capitais propostos pelo *Framework* do Relato Integrado sob a perspectiva do Novo Institucionalismo e da Abordagem dos Sistemas Nacionais de Negócios em uma amostra de empresas do Programa Piloto do IIRC.

3 METODOLOGIA

Na realização da pesquisa científica é necessária a utilização de métodos específicos que envolvem as formas de coleta, análise e interpretação dos dados determinados no estudo com a finalidade de inferir conclusões a partir de observações (MARTINS; THEÓFILO, 2009; CRESWELL, 2010; MEDEIROS, 2010). Esta seção aborda a metodologia utilizada neste estudo apresentando a caracterização da pesquisa quanto aos objetivos, a natureza dos dados, os procedimentos, a definição da amostra e as técnicas para análise das hipóteses levantadas acerca das pressões isomórficas do Novo Institucionalismo e pressões sistêmicas da Abordagem dos Sistemas Nacionais de Negócios nas práticas de divulgação dos Capitais do Relato Integrado.

3.1 Caracterização da pesquisa

Com objetivo de analisar a divulgação dos Capitais propostos pelo *Framework* do Relato Integrado sob a perspectiva do Novo Institucionalismo e da Abordagem dos Sistemas Nacionais de Negócios em uma amostra de empresas do Programa Piloto do IIRC, este estudo caracteriza-se como exploratório por buscar entender com maior profundidade como pressões institucionais atuam na divulgação de informações financeiras e não financeiras do Relato Integrado, sugerido pelo *Framework* do IIRC.

Cabe destacar que, Sampieri, Collado e Lucio (2013) afirmam que estudos exploratórios ocorrem no exame de temas pouco estudados ou que não foram abordados antes. Neste contexto, enfatiza-se que o Relato Integrado tem despertado a atenção da academia por se tratar de uma literatura em desenvolvimento (DE VILLIERS; RINALDI; UNERMAN, 2014) e com escassez de pesquisas, quando comparada às investigações sobre demonstrações financeiras e relatórios de sustentabilidade (SIMNETT; HUGGINS, 2015), ou seja, investigações que envolvem informações financeiras e não financeiras.

Conforme Martins e Theóphilo (2009), a pesquisa com procedimento documental caracteriza-se por adotar documentos como fontes de dados utilizando-se de materiais não editados. Este estudo utiliza relatórios de informações financeiras e não financeiras sugeridas pelo IIRC por meio dos Relatos Integrados. Enfatiza-se que esses documentos podem ser divulgados com o título de Relatório Anual e de Sustentabilidade ou Relatório Anual ou Relatório de Sustentabilidade ou Relato Integrado.

O acesso a estes documentos secundários realizou-se por meio do *website* institucional do IIRC, no canal *Examples Database* ou por meio de *websites* institucionais das empresas, no canal de Relações com Investidores (RI). Os relatórios são referentes aos exercícios de 2011 a 2015, e constam a afirmação de que as empresas adotam os princípios do Relato Integrado ou façam menção ao *Framework* do IIRC.

Quanto ao método, esta pesquisa caracteriza-se como qualitativa e quantitativa, mediante comunicações expressas tanto em texto discursivos quanto em informações numéricas coletadas em Relatos Integrados, acerca dos Capitais Financeiro, Manufaturado, Intelectual, Humano, Social e de Relacionamento, e Natural.

Por meio do método qualitativa é possível compreender e explicar fenômenos sociais através de dados não numéricos (GODOI; BALSINI, 2010), podendo ser descrições, interpretações e análises de informações, fatos, ocorrências e evidências (MARTINS; THEÓPHILO, 2009) valendo-se de técnicas, como por exemplo, a Análise de Conteúdo.

Com o método quantitativo, pretende-se identificar as relações entre variáveis utilizando-se da mensuração numérica (CRESWELL, 2010), com coleta de dados e análise por meio de técnicas estatísticas para responder às questões de pesquisa e testar hipóteses fundamentadas e estabelecidas previamente (SAMPIERI; COLLADO; LUCIO, 2013).

3.2 População e amostra

As 104 empresas globais de setores definidos pelo IIRC, pioneiras do Programa Piloto instituído em 2011, compõem a população da pesquisa. O Programa Piloto é o centro de inovação do IIRC e tem duas partes, a Rede de Empresas e a Rede de Investidores, com empresas representantes de 25 países de diversos setores, variando entre algumas das maiores empresas listadas do mundo até organizações do setor público (IIRC, 2014).

Os participantes do Programa Piloto do IIRC estão envolvidos com o conselho e outros membros da comunidade através de reuniões individuais, seminários on-line, redes regionais e setoriais, e através de um site dedicado a Comunidade do Programa Piloto (IIRC, 2013d). Estas primeiras empresas a implementar o Relato Integrado globalmente fornecem ao IIRC *feedback* sobre as sugestões apresentadas no *Framework* através do desenvolvimento e aplicação prática dos seus relatórios integrados, além de ajudar a impulsionar outras empresas a aderirem a este modelo de divulgação de informações (IIRC, 2014).

Dentre os 25 países demonstrados na Tabela 1, que possuem empresas participantes do Programa Piloto é dado destaque, pela quantidade de empresas voluntárias, ao Brasil,

considerado país latino-americano em desenvolvimento, aos Países Baixos e ao Reino Unido, considerados países europeus desenvolvidos, cada um destes com 12 empresas no programa.

Tabela 1 – População da pesquisa

Países	População	
	Qtd. de Empresas	%
Brasil	12	11,5
Países Baixos	12	11,5
Reino Unido	12	11,5
Estados Unidos	8	7,7
Itália	8	7,7
África do Sul	7	6,7
Espanha	7	6,7
Alemanha	6	5,8
Austrália	4	3,8
Japão	4	3,8
Rússia	4	3,8
Canadá	3	2,9
Cingapura	2	1,9
Coréia do Sul	2	1,9
França	2	1,9
Índia	2	1,9
Bélgica	1	1
Chile	1	1
China	1	1
Dinamarca	1	1
Nova Zelândia	1	1
Sri Lanka	1	1
Suécia	1	1
Suíça	1	1
Turquia	1	1
Total	104	100

Fonte: Elaborada pelo autor com base no IIRC (2014).

Para Abreu, Cunha e Barlow (2015), a ideia de globalização trouxe a influência do comportamento de RSC dos países desenvolvidos para os países emergentes. Por conseguinte, Jamali e Mirshak (2007) reconhecem que o ambiente institucional de cada país exprime sua história distinta e as peculiaridades de sua configuração sociopolítica, de forma que seja possível haver uma diferença entre a divulgação de informações de RSC entre países desenvolvidos e países em desenvolvimento (MARINO, 2016). Dessa maneira, delinea-se nesta pesquisa, como amostra, as empresas participantes do Programa Piloto situadas no Brasil, Países Baixos e Reino Unido, por estes serem os países com maior quantidade de empresas participantes do Programa Piloto.

Em face das 36 empresas, salienta-se que a Deloitte aparece na lista do Reino Unido e dos Países Baixos, portanto, considerou-se o relatório consolidado desta empresa. Ainda, foram excluídas cinco empresas que não publicaram seus Relatos Integrados nos anos

analisados por este estudo. Com isso, a amostra é representada por 30 empresas participantes do Programa Piloto conforme identificadas no Quadro 4, pelo país em que se situa.

Quadro 4 – Empresas da amostra pelo país em que se situam

Brasil	Países Baixos	Reino Unido
<ul style="list-style-type: none"> • AES Brazil • BNDES • BRF S.A • CCR S.A • CPFL Energia • FibriaCellulose S.A • Grupo Segurador Banco Do Brasil e Mapfre • Itaú Unibanco • Natura • Petrobras S.A • Votorantim Industrial 	<ul style="list-style-type: none"> • Achmea • AEGON NV • AkzoNobel N.V. • BAM Group • FMO • LeasePlan Corporation N.V. • N.V. Luchthaven Schiphol • PriceWaterhouse Coopers N.V. • Randstad Holding N.V. 	<ul style="list-style-type: none"> • ARM Holdings plc • Association of Chartered Certified Accountants • CharteredInstituteof Management Accountants • Deloitte LLP • Grant Thornton UK LLP • HSBC Holdings plc • Marksand Spencer Group plc • Sainsbury's • The Crown Estate • Unilever

Fonte: Elaborado pelo autor.

Aponta-se que o quantitativo de empresas identificadas no Quadro 4 é de 11 (onze) empresas do Brasil, 9 (nove) empresas dos Países Baixos e 10 (dez) empresas do Reino Unido dos setores de bens de consumo, financeiro, industrial, materiais básicos, óleo e gás, tecnologia e utilidades.

3.3 Técnicas de análise e interpretação dos dados

3.3.1 Procedimentos qualitativos

Para Martins e Theóphilo (2009), a técnica de Análise de Conteúdo investiga a comunicação de forma objetiva e sistemática buscando inferências confiáveis de dados e informações, podendo ser aplicada virtualmente por meio de material divulgado em *websites* institucionais. De acordo com Bardin (2009), a Análise de Conteúdo compreende três etapas ou fases: pré-análise; exploração do material; e, tratamento dos resultados: a inferência e a interpretação.

Na fase da pré-análise, o material selecionado é sistematizado com o objetivo de torná-lo operacional, ou seja, para que o analista possa conduzir as operações sucessivas de análise (BARDIN, 2009). Nesta etapa inicial, catalogou-se os relatórios do exercício de 2011 a 2015 das empresas da amostra, realizou-se leitura preliminar, e de forma ainda não aprofundada, verificou-se a divulgação dos capitais propostos para o Relato Integrado passíveis de identificação nos documentos das empresas.

A fase da exploração do material é caracterizada pela realização da codificação, classificação e categorização dos objetos de estudo (BARDIN, 2009). Ainda, segundo Bardin (2009), categorização são operações de desmembramento do texto em unidades (categorias) para alcance representativo do conteúdo originadas dos documentos objeto da análise, de modo que estas unidades de análise seguem algumas regras para a sua fragmentação, devendo ser homogêneas, exaustivas, exclusivas, objetivas e pertinentes.

Portanto, nesta pesquisa, as categorias de análise são os seis Capitais propostos pelo IIRC e divulgados pelas empresas da amostra, no qual serão explorados os relatórios referentes ao exercício de 2011 a 2015. Delineia-se as subcategorias em conformidade com as informações recomendadas no *Framework* do IIRC (2013a) e no *Capitals Background Paper for IR* (2013b), utilizadas nas pesquisas de Castro (2015) e Silva, Oliveira e Gomes (2016), sendo três subcategorias para o capital financeiro, três subcategorias para o capital manufaturado, oito subcategorias para o capital intelectual, 12 subcategorias para o capital humano, oito subcategorias para o capital social e de relacionamento, e oito subcategorias para o capital natural que constituem a análise deste estudo, e dispostas conforme o Quadro 5.

Quadro 5 – Categorias e Subcategorias dos Capitais do Relato Integrado

Categorias	Subcategorias	Palavras-chave	Key words
1. Capital Financeiro / Financial Capital	1.1 Dívidas	Dívida, fornecedor, fonte de recurso, capital próprio.	<i>Debt, supplier, source of resource, equity.</i>
	1.2 Financiamentos	Financiamento, arrendamento, investimento, operação financeira.	<i>Financing, leasing, investment, financial operation.</i>
	1.3 Empréstimos	Empréstimo, dívida bancária, operação bancária, banco.	<i>Loan, bank debt, banking, bank.</i>
2. Capital Manufaturado / Manufactured Capital	2.1 Ativos de curto prazo	Disponibilidade, estoque, mercadorias.	<i>Cash, stock, products.</i>
	2.2 Instalações e equipamentos	Instalação, equipamentos, ferramentas, máquinas, maquinário, móveis.	<i>Installation, equipment, tools, machinery, machinery, furniture.</i>
	2.3 Infraestrutura	Infraestrutura, propriedade, imóveis, estrada, porto, ponte.	<i>Infrastructure, property, real estate, road, port, bridge.</i>
3. Capital Intelectual / Intellectual Capital	3.1 Número de patentes requeridas	Patente.	<i>Patent.</i>
	3.2 Dinheiro gasto em P&D	P&D, pesquisa, desenvolvimento, gasto.	<i>R&D, research, development, spending.</i>
	3.3 Número de testes com nova tecnologia	Teste, tecnologia, nova.	<i>Test, technology, new.</i>
	3.4 Reconhecimento da marca	Marca, reconhecimento.	<i>Mark, recognition.</i>
	3.5 Número de novos produtos desenvolvidos	Produto, novo, desenvolvido.	<i>Product, new, developed.</i>
	3.6 Despesas com desenvolvimento organizacional /	Mudança, processo, despesa.	<i>Change, process, expense.</i>

	processo de desenvolvimento		
	3.7 Despesas com desenvolvimento de <i>softwares</i> para sistemas internos	<i>Software</i> , sistema, interno, despesa.	<i>Software, system, internal, expense.</i>
	3.8 Vendas geradas por produtos oriundos de P&D	Venda produto, próprio, original, originais, pesquisa, desenvolvimento.	<i>Sale product, own, original, research, development.</i>
4. Capital Humano / Human Capital	4.1 Número de empregados	Funcionário, empregado, colaborador.	<i>Employee.</i>
	4.2 Diversidade	Diversidade, sexo, gênero, faixa, etária, grau de instrução, etnia, religião, origem, raça.	<i>Diversity, sex, gender, range, age, educational level, ethnicity, religion, origin, race.</i>
	4.3 Investimento em treinamento	Treinamento, capacitação.	<i>Training.</i>
	4.4 Empregados em <i>e-learning</i> corporativo	Aprendizagem, eletrônica, corporativa, virtual, EAD, online, online, e-learning, learning.	<i>Learning, electronics, corporate, virtual, distance, online, e-learning.</i>
	4.5 Média de idade	Idade, etária.	<i>Age.</i>
	4.6 Média de dias de treinamento por empregado	Treinamento, capacitação.	<i>Training.</i>
	4.7 Resultados da pesquisa de empregados	Pesquisa, clima, organizacional.	<i>Research, climate, organizational.</i>
	4.8 Acidentes com lesões por horas de trabalho	Acidente, lesão, lesões.	<i>Accident, injury, injuries.</i>
	4.9 Taxa de absenteísmo	Absenteísmo, frequência, gravidade, ausência, dias perdidos.	<i>Absenteeism, frequency, gravity, absence, days lost.</i>
	4.10 Taxa de demissão	Demissão, desligamento, demitido, deixaram, <i>turnover</i> , rotatividade.	<i>Dismissal, turnover.</i>
	4.11 Relação do salário-mínimo	Salário, remuneração.	<i>Salary, remuneration.</i>
	4.12 Plano de pensão, plano de saúde e creche	Plano, pensão, saúde, creche.	<i>Plan, pension, health, daycare.</i>
5. Capital Social e de Relacionamento / Social and Relationship Capital	5.1 Ranking de “Melhor lugar para trabalhar”	Ranking, excelente, melhor, lugar, excelência.	<i>Ranking, excellent, best, place, excellence.</i>
	5.2 Número de voluntários	Voluntário.	<i>Voluntary.</i>
	5.3 Reclamações / processos judiciais	Reclamações, trabalhista, reclamação, processo.	<i>Complaints, labor, claim, process.</i>
	5.4 Envolvimento em ações sociais	Ações, sociais, ação, social, projeto.	<i>Actions, social, action, project.</i>
	5.5 Participação em projetos culturais	Projeto, cultura, culturais, cultural.	<i>Design, culture, cultural.</i>
	5.6 Índice de satisfação do cliente	Satisfação, pesquisa, índice.	<i>Satisfaction, research, content.</i>
	5.7 Provisão para projetos sociais	Projeto, social, sociais.	<i>Social, design.</i>
	5.8 "Investimento social" (dinheiro gasto)	Investimento, social, filantropia, gasto.	<i>Investment, social, philanthropy, spending.</i>

	em filantropia)		
6. Capital Natural / Natural Capital	6.1 Emissões de CO2	Emissão, emissões, gás, gases, carbono, CO2.	<i>Emission, emissions, gas, gases, carbon, CO2.</i>
	6.2 Consumo de energia por fonte de energia	Energia, fonte.	<i>Energy, source.</i>
	6.3 Consumo de água e fluentes	Água.	<i>Water.</i>
	6.4 Quantidade de resíduos	Resíduo.	<i>Residue, solid waste, industrial waste.</i>
	6.5 Acidentes ambientais	Acidente, multa, indenização, indenizações, processo, derramamento, explosão, incêndio, vazamento, mortandade de peixes, lançamento de sólidos, rompimento, desastre, químicos, embalagem abandonada.	<i>Accident, fine, indemnity, damages, process, spill, explosion, fire, leak, fish mortality, solids launch, disruption, disaster, chemicals, abandoned packaging.</i>
	6.6 Resíduos reciclados	Recicla, reciclado, reciclagem, recicláveis.	<i>Recycle, recyclable.</i>
	6.7 Investimentos em proteção ambiental	Investimento, proteção, proteções, ambiental, ambientais, ambiente.	<i>Investment, protection, protections, environmental, environment.</i>
	6.8 Aquisição de animais para testes	Animais, animal, teste.	<i>Animals, animal, test.</i>

Fonte: IIRC (2013a), IIRC (2013b), Castro (2015) e Silva, Oliveira e Gomes (2016).

A utilização da técnica de coleta de dados de análise de conteúdo por meio de leitura atenta, minuciosa e interpretativa, buscou manualmente nos 141 relatórios disponíveis, palavras, expressões e sentenças (frases), informações quantitativas monetárias e informações quantitativas não monetárias, associadas às subcategorias apresentadas na segunda coluna do Quadro 5 para análise.

A Análise de Conteúdo finaliza com a fase do tratamento dos resultados, inferência e interpretação, estabelecida por Bardin (2009) como o momento da intuição, da análise reflexiva e crítica. Neste momento serão reunidos, analisados e interpretados os dados dos Relatos Integrados da amostra para posterior análise descritiva do nível de divulgação destes relatórios e para inferências destes níveis de divulgação com as pressões isomórficas relacionadas no Novo Institucionalismo e com as pressões sistêmicas da Abordagem dos Sistemas Nacionais de Negócios.

3.3.2 Procedimentos quantitativos

Com a finalidade de atender ao objetivo específico de quantificar o nível de divulgação dos Capitais de cada empresa da amostra, que representará a variável dependente da pesquisa, optou-se por avaliar as subcategorias dos capitais apresentadas no Quadro 5, com base numa adaptação da metodologia proposta no estudo Fischer e Sawczyn (2013), para

informações ambientais e sociais dos relatórios de sustentabilidade, de forma a estender a metodologia para os demais capitais propostos no Relato Integrado. Fischer e Sawczyn (2013) esclarecem que, no que corresponde ao desempenho social corporativo, empresas com melhor desempenho divulgam melhores informações, em especial indicadores quantitativos, de suas práticas de sustentabilidade, fazendo com que empresas com piores práticas de RSC não consigam imitar ou mesmo atingir seu nível de divulgação.

Portanto, pontuou-se cada subcategoria do Quadro 5, de 0 a 6, seguindo a metodologia em que 0 é atribuído quando a informação não tenha sido apresentada, 1 ponto é atribuído caso a informação seja apresentada, e pontos adicionais são atribuídos conforme o nível de completude da informação, seguindo a escala proposta por Fisher e Sawczyn (2013), que conta com cinco características, apresentadas no Quadro 6.

Quadro 6 – Pontuação das informações do Relato Integrado

Informação da subcategoria ausente	0
Informação absoluta ou relativa da subcategoria apresentada	1
A informação é apresentada e comparada com outras empresas do setor	+1
A informação é apresentada e comparada com períodos passados	+1
A informação é apresentada e comparada com metas traçadas	+1
A informação é apresentada também de forma normalizada	+1
A informação é apresentada de forma desagregada	+1
Pontuação máxima por subcategoria	6

Fonte: Adaptado de Fischer e Sawczyn (2013).

Dessa forma cada subcategoria pode atingir uma pontuação máxima de 6, levando a um total de 18 pontos possíveis para a categoria do capital financeiro, 18 pontos para o capital manufaturado, 48 pontos para o capital intelectual, 72 pontos para o capital humano, 48 pontos para o capital social e de relacionamento, 48 pontos para o capital natural, totalizando 252 pontos possíveis na divulgação das informações dos capitais do Relato Integrado. Em cada uma das empresas que compõem a amostra, os resultados obtidos para cada categoria foram divididos pela pontuação máxima da categoria correspondente, resultando em indicadores do nível de divulgação com valores entre 0 e 1.

Considerando o objetivo específico de verificar a influência das pressões isomórficas relacionadas no Novo Institucionalismo e de pressões sistêmicas da Abordagem dos Sistemas Nacionais de Negócios com a divulgação dos Capitais do Relato Integrado mediante as sete hipóteses propostas, este estudo utiliza indicadores que refletem situações do ambiente institucional o qual as empresas pertencem e que serão consideradas como variáveis independentes deste estudo.

De forma complementar, é utilizado a classificação de risco da atividade da empresa, como variável de controle. Baseado na Lista de Categorização de Riscos Ambientais e Sociais do *European Bank for Reconstruction and Development* publicado em 2014, o risco da atividade das empresas pode ser classificado como baixo, médio e alto. Esta lista destina-se a fornecer um guia para o nível típico de risco ambiental, social e avaliação geral inerente às atividades comerciais específicas. Nesta pesquisa utilizou-se a avaliação geral (*overall*) que reflete uma avaliação equilibrada dos riscos ambientais e sociais combinados associados às atividades das empresas da pesquisa.

Para análise da primeira hipótese sobre o isomorfismo coercitivo, em relação ao sistema jurídico dos países é utilizado o Indicador *Rule of Law* (Estado de Direito) dos *Worldwide Governance Indicators* (WGI) do *World Bank*. O indicador *Rule of Law* mede a percepção da confiança que os agentes têm e o quanto eles respeitam as regras sociais, em especial a qualidade da execução dos contratos, os direitos de propriedade, a polícia e os tribunais (THE WORLD BANK, 2017). A pontuação dos países para este indicador tem uma variação de -2,5 (reflete um desempenho fraco do estado de direito) a 2,5 (reflete um desempenho forte do estado de direito).

A segunda hipótese, que trata do isomorfismo normativo, utiliza para análise o *Governance Environment Index* (GEI) elaborado na pesquisa de Li e Filer (2007) que mensura o nível de Governança dos países. Com variação entre -7,26 a 6,02, este índice foi produzido utilizando variáveis de natureza política, legal, econômica e cultural que mensuram o ambiente de governança e pode ser interpretado da seguinte forma: quanto maior o índice, melhor o nível de Governança do país.

O isomorfismo mimético é analisado na terceira hipótese utilizando o *Dow Jones Sustainability Index* (DJSI), adotando uma variável *dummy* representado por 0 caso a empresa não seja listada no índice de sustentabilidade e 1 caso seja listada. O DJSI é constituído de um conjunto de índices globais e de um europeu e sua pontuação é calculada com base em questionários, documentos, políticas, relatórios, informações públicas e contato de um analista, e todas essas informações passam por auditoria. As informações são divididas segundo as dimensões da sustentabilidade (econômica, social e ambiental), em critérios (com pesos) e questões (com pesos) (DOW JONES, 2008).

Em relação ao sistema político, tratado na quarta hipótese, o nível de corrupção governamental dos países é mensurado por meio do *Corruption Perception Index* (CPI) e disponível no website *Transparency International*. O CPI mede os níveis percebidos de corrupção no setor público em todo o mundo com base na opinião de especialistas numa

escala de 0 a 100, em que 0 significa que o país é considerado como altamente corrupto e 100 significa que o país é considerado muito íntegro.

A quinta hipótese analisa o sistema financeiro no qual é utilizado o Indicador *Financing through local equity market* e divulgado pelo *Global Competitiveness Index (GCI)* do *World Economic Forum (WEF)*. Este índice é padronizado para variar entre 0 e 7, no qual valores mais altos indicam que a coordenação estratégica financeira do país é mais voltada para o mercado de ações.

Para a sexta hipótese desta pesquisa que trata do sistema educacional e de trabalho é levado em consideração o *Education Index* para todos os países e publicado pela *United Nations Development Programme (UNDP)*. Para o cálculo deste índice é considerada a média dos anos médios de escolaridade dos adultos e os anos de escolaridade esperados das crianças, ambos expressos como proporção normalizada com valores máximos correspondentes (UNDP, 2017).

Por fim, para mensuração do nível de responsabilidade corporativa nacional, tratado na sétima hipótese sobre o sistema cultural, é utilizado o *National Corporate Responsibility Index* calculado pela *AccountAbility (2005)*. Este índice é caracterizado por ser um dos únicos disponíveis que busca captar a variação nos países em relação a uma ampla gama de fatores institucionais relacionados ao social e ambiental.

O Quadro 7 sintetiza as hipóteses da pesquisa, relacionando as pressões do isomorfismo do Novo Institucionalismo (coercitivo, normativo e mimético) e os sistemas que compõem a Abordagem dos Sistemas Nacionais de Negócios no ambiente institucional (político, financeiro, educacional e de trabalho e cultural) com seus respectivos índices utilizados e as fontes destes índices.

Quadro 7 – Quadro-síntese das hipóteses da pesquisa

Variáveis Independentes	Hipóteses	Sigla	Indicadores	Fonte dos Dados
Isomorfismo coercitivo	H1: Alto nível de estado de direito (<i>Rule of Law</i>) influencia positivamente no nível de divulgação dos capitais do Relato Integrado.	<i>H1_SISTJUR</i>	Indicador <i>Rule of Law</i>	<i>Worldwide Governance Indicators (WGI)</i> do World Bank
Isomorfismo normativo	H2: Maior nível de Governança de um país influencia positivamente no nível de divulgação dos capitais do Relato Integrado.	<i>H2_GOVERN</i>	<i>Governance Environment Index (GEI)</i>	Li e Filer (2007)
Isomorfismo mimético	H3: Participação em índices de sustentabilidade	<i>H3_INDSUST</i>	Variável <i>dummy</i> para participação em índice	Índice de sustentabilidade

	influencia positivamente no nível de divulgação dos capitais do Relato Integrado.		de sustentabilidade. 0 – Não participa 1 – Participa	Dow Jones Sustainability Index (DJSI)
Sistema político	H4: Alto nível de corrupção governamental de um país influencia positivamente no nível de divulgação dos capitais do Relato Integrado.	<i>H4_CORRGOV</i>	<i>Corruption Perception Index (CPI)</i>	<i>Transparency International</i>
Sistema financeiro	H5: Controle corporativo orientado para o mercado de ações influencia positivamente no nível de divulgação dos capitais do Relato Integrado.	<i>H5_CONTMERC</i>	Indicador <i>Financing through local equity market</i>	<i>Global Competitiveness Index (GCI) do World Economic Forum (WEF)</i>
Sistema educacional e de trabalho	H6: Nível educacional elevado de um país influencia positivamente no nível de divulgação dos capitais do Relato Integrado.	<i>H6_EDUC</i>	<i>Education Index</i>	<i>United Nations Development Programme (UNDP)</i>
Sistema cultural	H7: Nível elevado de responsabilidade corporativa nacional influencia positivamente no nível de divulgação dos capitais do Relato Integrado.	<i>H7_RESPCORP</i>	<i>National Corporate Responsibility Index</i>	AccountaAbility (2005)

Fonte: Elaborado pelo autor.

Este estudo utiliza-se de técnicas de estatística descritiva e inferencial, por meio da análise de variância (ANOVA) e para análise de aceite ou refutação das hipóteses apresentadas no Quadro 7, será utilizada a técnica de regressão linear de dados em painel, na qual o nível de divulgação de cada um dos capitais do Relato Integrado e sua totalidade são considerados como variáveis dependentes, os indicadores que refletem situações do ambiente institucional ao qual as empresas pertencem são considerados como variáveis independentes e a classificação de risco das atividades das empresas é considerada variável de controle para este estudo.

3.3.2.1 Estatística descritiva e inferencial

A utilização da estatística descritiva no primeiro momento permite analisar os dados do nível de divulgação dos Relatos Integrados da amostra e dos indicadores que refletem situações do ambiente institucional o qual as empresas pertencem, pois de acordo com Martins e Theófilo (2009), a finalidade da estatística descritiva é organizar, sumarizar e descrever um banco de dados através de gráficos, tabelas e do cálculo de medidas de posição

e de dispersão. A finalidade desta etapa é verificar o comportamento dos dados para a amostra total, assim como para cada um dos países que compõem a pesquisa.

De modo complementar, utilizasse a análise de variância (ANOVA). De acordo com Laponi (2005), a ANOVA é um teste de hipóteses de médias que tem como objetivo avaliar se estas médias na amostra possuem diferenças estatisticamente significantes. Através desta técnica é possível comparar as médias do nível de divulgação de cada um dos seis capitais e do total dos capitais de modo a verificar se há diferença entre Brasil, Países Baixos e Reino Unido e se há diferença no nível de divulgação da amostra quando classificadas conforme o nível de risco de suas atividades, podendo ser classificado em risco baixo, médio e alto.

Para esta técnica, as premissas são de que cada nível de divulgação provém de uma distribuição normal com média e com variância homogênea, resultando na hipótese de que os erros têm distribuição normal com média zero e variância constante (FÁVERO et al., 2009). Tais premissas serão verificadas através dos testes de normalidade Shapiro-Wilk e teste Kolmogorov-Smirnov, e teste de homogeneidade de Levene.

Portanto, assume-se para os países as seguintes hipóteses:

$$H_0: \mu_{\text{Brasil}} = \mu_{\text{Países Baixos}} = \mu_{\text{Reino Unido}}$$

$$H_1: \exists (\text{Brasil, Países Baixos, Reino Unido}) \mu_{\text{Brasil}} \neq \mu_{\text{Países Baixos}} \neq \mu_{\text{Reino Unido}}$$

Enquanto, para o nível de risco, assume-se as seguintes hipóteses:

$$H_0: \mu_{\text{Risco Alto}} = \mu_{\text{Risco Médio}} = \mu_{\text{Risco Baixo}}$$

$$H_1: \exists (\text{Risco Alto, Risco Médio, Risco Baixo}) \mu_{\text{Risco Alto}} \neq \mu_{\text{Risco Médio}} \neq \mu_{\text{Risco Baixo}}$$

Por fim, na presença dos resultados de diferenças estatisticamente significantes dos níveis de divulgação dos capitais do Relato Integrado, realizasse os testes *post hoc* para verificação de quais médias entre os grupos de países e os grupos de classificação de risco testados apresentam diferenças significativas entre si.

3.3.2.2 Regressão linear de dados em painel

Os dados coletados para esta pesquisa compreendem informações das empresas da amostra ao longo de cinco anos (2011 a 2015) que permite a utilização da técnica de análise de dados em painel para verificação das hipóteses levantadas por este estudo.

De acordo com Fávero et al. (2009) a análise de dados em painel permite analisar o comportamento de uma variável dependente por meio de variáveis independentes ao longo de

vários períodos, ou seja, uma série temporal. Desta maneira, a finalidade da técnica apresentada é estudar a influência dos indicadores que refletem situações do ambiente institucional sobre o nível de divulgação de cada um dos capitais do Relato Integrado e sua totalidade.

Na análise de dados em painel existem três modelos: *Pooled*, Efeitos Fixos e Efeitos Aleatórios. Para a estimação do modelo apropriado foram realizados teste F de Chow, teste de Hausman e teste LM de Breusch-Pagan para conferir o modelo adequado considerando os dados deste estudo.

Portanto, considerando as variáveis dependentes e independentes elencadas e a técnica de dados em painel, foram estabelecidas equações a fim de testar as sete hipóteses apresentadas nesta pesquisa. A Equação “NDCRI” atende as hipóteses do estudo considerando a totalidade do nível de divulgação dos capitais do Relato Integrado.

$$NDCRI_{itp} = \beta_{0i} + \beta_1 H1_SISTJUR_{tp} + \beta_2 H2_GOVERN_{tp} + \beta_3 H3_INDSUST_{tp} + \beta_4 H4_CORRGOV_{tp} + \beta_5 H5_CONTMERC_{tp} + \beta_6 H6_EDUC_{tp} + \beta_7 H7_RESPCORP_{tp} + \varepsilon_{itp}. \quad (I)$$

Onde:

NDCRI = Indicador de Nível de Divulgação dos Capitais do Relato Integrado.

H1_SISTJUR = Indicador de Nível de Estado de Direito (*Rule of Law*).

H2_GOVERN = Indicador de Nível de Governança.

H3_INDSUST = Indicador de participação em Índice de Sustentabilidade.

H4_CORRGOV = Indicador de Nível de Corrupção Governamental.

H5_CONTMERC = Indicador de Controle Corporativo orientado para o mercado de ações.

H6_EDUC = Indicador de Nível Educacional.

H7_RESPCORP = Indicador de Nível de Responsabilidade Corporativa Nacional.

O índice *i* refere-se às empresas, *t* aos anos e *p* aos países.

É apresentado também um desdobramento da Equação identificado por “NDCF”, para o nível de divulgação do Capital Financeiro, “NDCM”, para o Capital Manufaturado, “NDCI”, para o Capital Intelectual, “NDCH”, para o Capital Humano, “NDCSR”, para o Capital Social e de Relacionamento, e “NDCN”, para o Capital Natural, conforme segue.

$$NDCF_{itp} = \beta_{0i} + \beta_1 H1_SISTJUR_{tp} + \beta_2 H2_GOVERN_{tp} + \beta_3 H3_INDSUST_{tp} + \beta_4 H4_CORRGOV_{tp} + \beta_5 H5_CONTMERC_{tp} + \beta_6 H6_EDUC_{tp} + \beta_7 H7_RESPCORP_{tp} + \varepsilon_{itp}. \quad (II)$$

$$NDCM_{itp} = \beta_{0i} + \beta_1 H1_SISTJUR_{tp} + \beta_2 H2_GOVERN_{tp} + \beta_3 H3_INDSUST_{tp} + \beta_4 H4_CORRGOV_{tp} + \beta_5 H5_CONTMERC_{tp} + \beta_6 H6_EDUC_{tp} + \beta_7 H7_RESPCORP_{tp} + \varepsilon_{itp}. \quad (III)$$

$$NDCI_{itp} = \beta_{0i} + \beta_1 H1_SISTJUR_{tp} + \beta_2 H2_GOVERN_{tp} + \beta_3 H3_INDSUST_{tp} + \beta_4 H4_CORRGOV_{tp} + \beta_5 H5_CONTMERC_{tp} + \beta_6 H6_EDUC_{tp} + \beta_7 H7_RESPCORP_{tp} + \varepsilon_{itp}. \quad (IV)$$

$$NDCH_{itp} = \beta_{0i} + \beta_1 H1_SISTJUR_{tp} + \beta_2 H2_GOVERN_{tp} + \beta_3 H3_INDSUST_{tp} + \beta_4 H4_CORRGOV_{tp} + \beta_5 H5_CONTMERC_{tp} + \beta_6 H6_EDUC_{tp} + \beta_7 H7_RESPCORP_{tp} + \varepsilon_{itp}. \quad (V)$$

$$NDCSR_{itp} = \beta_{0i} + \beta_1 H1_SISTJUR_{tp} + \beta_2 H2_GOVERN_{tp} + \beta_3 H3_INDSUST_{tp} + \beta_4 H4_CORRGOV_{tp} + \beta_5 H5_CONTMERC_{tp} + \beta_6 H6_EDUC_{tp} + \beta_7 H7_RESPCORP_{tp} + \varepsilon_{itp}. \quad (VI)$$

$$NDCN_{itp} = \beta_{0i} + \beta_1 H1_SISTJUR_{tp} + \beta_2 H2_GOVERN_{tp} + \beta_3 H3_INDSUST_{tp} + \beta_4 H4_CORRGOV_{tp} + \beta_5 H5_CONTMERC_{tp} + \beta_6 H6_EDUC_{tp} + \beta_7 H7_RESPCORP_{tp} + \varepsilon_{itp}. \quad (VII)$$

Os dados coletados foram organizados em planilha *Excel* para proceder com a análise através das técnicas estatísticas relacionadas anteriormente. A análise e discussão dos dados levantados foram realizadas com auxílio do aplicativo *Statistical Package for the Social Sciences* (SPSS), versão 22, para a estatística descritiva e análise de variância (ANOVA), e pelo *software Stata*, versão 13, para as regressões lineares de dados em painel.

É oportuno informar que a pesquisa, apesar de seguir critérios metodológicos, possui suas limitações. Destaca-se que o quantitativo de empresas se deve ao fato da pesquisa ter como amostra as primeiras empresas que optaram por divulgar Relato Integrado. Outra limitação trata-se de o estudo longitudinal ser de cinco anos (2011 a 2015) devido o ano inicial de publicação das empresas optantes do Programa Piloto ser 2011. Além de ter sido observado que das 30 empresas que compuseram a amostra, conforme Quadro 4, cinco não divulgaram em todos os cinco anos da pesquisa (nove relatórios não foram disponibilizados para análise). Entretanto, cabe ressaltar que os dados analisados são oriundos de relatórios divulgados pelas empresas em seus *websites* institucionais, no canal de Relações com Investidores, ou pelo website institucional do IIRC, no canal *Examples Database*, que optaram pela modalidade do Relato Integrado.

4 ANÁLISE DOS DADOS

Esta seção apresenta as análises realizadas a partir dos dados coletados em Relatos Integrados e dados que caracterizam as empresas que compõem a amostra, assim como dados coletados por meio de indicadores que caracterizam os países Brasil, Países Baixos e Reino Unido, com o propósito de analisar a influência dos Capitais propostos pelo *Framework* do Relato Integrado sob a perspectiva do Novo Institucionalismo e da Abordagem dos Sistemas Nacionais de Negócios.

4.1 Análise descritiva

O estudo descritivo tem a pretensão de apresentar e analisar os dados da pesquisa por meio de valores quantitativos, valores mínimos e máximos, média, desvio padrão e variância. Apresenta-se inicialmente a composição da amostra em relação ao período de análise e países que compõem a pesquisa. A Tabela 2 mostra a quantidade de observações segregadas por país e por ano.

Tabela 2 – Distribuição das observações por país e ano

PAÍS	2011	2012	2013	2014	2015	Total
Brasil	9	11	11	11	11	53
Países Baixos	8	9	9	9	9	44
Reino Unido	8	8	8	10	10	44
Total	25	28	28	30	30	141

Fonte: Elaborada pelo autor.

Considerando o quantitativo de empresas da amostra formado por onze empresas do Brasil, nove empresas dos Países Baixos e dez empresas do Reino Unido, observa-se que a totalidade deste quantitativo esteve presente nos anos de análise de 2014 e 2015. No ano de 2011, não há divulgação de duas empresas do Brasil, uma empresa dos Países Baixos e duas empresas do Reino Unido. No ano de 2012 e 2013, não há divulgação de duas empresas do Reino Unido.

Percebe-se nos anos iniciais do programa Piloto que poucas empresas da amostra, optantes pelo modelo do Relato Integrado, não divulgaram tal relatório, entretanto, o fizeram nos anos posteriores. Fragalli et al. (2014) destacam que a elaboração do Relato Integrado é um desafio para as organizações mediante sua importância como instrumento de comunicação de informações financeiras e não financeiras de forma integrativa e como instrumento de promoção da sustentabilidade. Peixoto e Martins (2015) acrescentam ainda que as

organizações optantes pela divulgação do Relato Integrado têm o desafio de realizar uma mudança cultural e utilizar informações relevantes para demonstrar a criação de valor no curto, médio e longo prazo.

Baseado na Lista de Categorização de Riscos Ambientais e Sociais do *European Bank for Reconstruction and Development*, as empresas foram classificadas, levando em consideração suas atividades, em risco baixo, médio e alto. A Tabela 3 demonstra a quantidade de empresas por país e por classificação de risco.

Tabela 3 – Distribuição da amostra por país e classificação de risco

PAÍS	Baixo		Médio		Alto		Total	
	Empresas	Observ.	Empresas	Observ.	Empresas	Observ.	Empresas	Observ.
Brasil	3	14	2	10	6	29	11	53
Países Baixos	6	29	1	5	2	10	9	44
Reino Unido	9	39	1	5	0	0	10	44
Total	18	82	4	20	8	39	30	141

Fonte: Elaborada pelo autor.

Nota-se que a quantidade de empresas classificadas com risco baixo é maioria (18 empresas) quando analisadas por totalidade da amostra, entretanto quando analisadas por país, as empresas situadas no Países Baixos e Reino Unido são maioria de risco baixo, enquanto as empresas brasileiras são maioria de risco alto. Dentre as oito empresas classificadas com risco alto, as atividades são de empresas industriais no segmento de óleo e gás (Petrobrás S.A.), energia elétrica (AES Brasil e CPFL Energia), celulose (Fibria Cellulose S.A. e Votorantim Industrial), exploração de rodovias (CCR S.A.), tintas (AkzoNobel N.V.) e obras de engenharia (BAM Group). Dentre as 18 empresas de baixo risco, 14 são do setor financeiro, três são do setor de bens de consumo e uma prestadora de serviços diversos em aeroportos.

Após análise das características das empresas, é feito um levantamento da estatística descritiva das variáveis dependentes da pesquisa que estão relacionadas aos níveis de divulgação dos capitais do Relato Integrado e da sua totalidade de capitais conforme demonstrado nas Tabelas 4, 5, 6, 7, 8, 9 e 10.

A Tabela 4 apresenta informações sobre a o nível de divulgação do Capital Financeiro em cada um dos anos analisados no estudo assim como também no período completo (2011 a 2015).

Tabela 4 – Estatística descritiva do nível de divulgação do Capital Financeiro

Período	N	Mín.	Máx.	Média	Desvio Padrão	Variância
2011	25	0,00	0,33	0,21	0,12	0,016
2012	28	0,00	0,33	0,20	0,13	0,017
2013	28	0,00	0,33	0,19	0,12	0,016
2014	30	0,00	0,33	0,20	0,12	0,016

2015	30	0,00	0,33	0,19	0,13	0,019
2011 a 2015	141	0,00	0,33	0,20	0,12	0,016

Fonte: Elaborada pelo autor.

No que diz respeito ao Capital Financeiro, observa-se uma média de divulgação de 19% nos anos de 2013 e 2015, e de 21% no ano de 2011. Quanto aos valores de mínimo e máximo, em todos os anos houve empresas que não divulgaram informações acerca das suas dívidas, financiamentos e empréstimos, enquanto aquelas empresas que divulgaram a informação, o nível de qualidade desta correspondeu a 33%.

Os achados da pesquisa de Wild e Van Staden (2013) com amostra compreendendo 58 empresas mundiais relacionadas no banco de dados do IIRC em fevereiro de 2013 demonstra que 12% destas empresas não divulgaram informações relacionadas ao capital financeiro. Por outro lado, o estudo de Silva, Oliveira e Gomes (2016) verificaram que os capitais financeiros tiveram uma divulgação expressiva em empresas brasileiras no ano de 2015.

Abeysekera (2013) ressalta que um Relatório Integrado busca prover os diversos *stakeholders* com informações sobre o desempenho financeiro alinhado com outros aspectos do desempenho organizacional de forma que o capital financeiro incluído no relatório integrado se destina a demonstrar como este capital permite alcançar a visão organizacional.

Quanto ao nível de divulgação do Capital Manufaturado nos períodos analisados, observa-se esta informação na Tabela 5.

Tabela 5 – Estatística descritiva do nível de divulgação do Capital Manufaturado

Período	N	Mín.	Máx.	Média	Desvio Padrão	Variância
2011	25	0,00	0,33	0,22	0,13	0,018
2012	28	0,00	0,33	0,21	0,13	0,017
2013	28	0,00	0,33	0,20	0,14	0,020
2014	30	0,00	0,33	0,18	0,15	0,023
2015	30	0,00	0,33	0,19	0,14	0,020
2011 a 2015	141	0,00	0,33	0,20	0,13	0,019

Fonte: Elaborada pelo autor.

O Capital Manufaturado teve seu nível de divulgação semelhante ao Capital Financeiro. Apresentou uma média de divulgação de 18% no ano de 2014 e média de 22% em 2011. Os valores de nível de divulgação mínimo e máximo corresponderam à 0% para o mínimo e 33% para o máximo em todos os períodos analisados, significando que houve empresas que não divulgaram informações sobre ativos de curto prazo, instalações, equipamentos e infraestrutura.

Na pesquisa de Wild e Van Staden (2013), o Capital Manufaturado foi o item que teve o menor quantitativo de empresas da amostra. Estes estudiosos constataram que 40% das

empresas divulgaram informações acerca deste capital. O estudo de Melloni (2015) apresenta o Capital Manufaturado como o item menos divulgado nos 54 relatórios analisados, aparecendo com 8%.

O Capital Financeiro e Capital Manufaturado correspondem aos aspectos financeiros divulgadas pelas empresas. De acordo com Eccles e Krzus (2011), na divulgação do Relato Integrado não significa que uma empresa não possa publicar outras informações mais específicas ou dados voltados para usuários específicos. Na verdade, envolve a produção de informações que compreendam aspectos financeiros e não financeiros que podem ser de interesse dos diversos *stakeholders*. Neste sentido, os aspectos não financeiros podem ser observados através da divulgação do Capital Intelectual, Capital Humano, Capital Social e de Relacionamento e Capital Natural. A Tabela 6 apresenta o nível de divulgação do Capital Intelectual nos períodos pesquisados.

Tabela 6 – Estatística descritiva do nível de divulgação do Capital Intelectual

Período	N	Mín.	Máx.	Média	Desvio Padrão	Variância
2011	25	0,00	0,16	0,06	0,05	0,003
2012	28	0,00	0,16	0,06	0,05	0,003
2013	28	0,00	0,14	0,06	0,04	0,002
2014	30	0,00	0,16	0,06	0,04	0,002
2015	30	0,00	0,16	0,06	0,05	0,003
2011 a 2015	141	0,00	0,16	0,06	0,04	0,002

Fonte: Elaborada pelo autor.

No que tange ao Capital Intelectual, em todos os períodos analisados a média do nível de divulgação correspondeu à 6% demonstrando que este capital teve uma divulgação baixa pelas empresas da amostra. Pelos valores mínimos e máximos, pode-se observar que houve empresas que não divulgaram informações acerca dos intangíveis organizacionais, e entre as empresas que divulgaram, o nível de divulgação correspondeu à 14% no ano de 2013 e à 16% nos outros períodos da pesquisa.

Wild e Van Staden (2013) verificaram que 43% das empresas analisadas em sua pesquisa divulgaram informações sobre o Capital Intelectual. O estudo de Castro et al. (2015) constatou que este capital é o menos aderido pelas empresas brasileiras. Os dados da pesquisa de Melloni (2015) revelaram que o Capital Intelectual correspondeu à 9% das unidades de textos analisadas nos 54 relatórios da amostra do estudo. A pesquisa de White, Lee e Tower (2007) em indústrias australianas de biotecnologia perceberam um média de 15% no nível de divulgação voluntária acerca deste capital.

Destaca-se que as informações sobre os intangíveis organizacionais, baseados no conhecimento, incluindo propriedade intelectual, tais como patentes, direitos autorais,

software, direitos e licenças não tem uma divulgação considerável nos Relatos Integrados. Entretanto, Maçambanni et al. (2012) reconhece que a informação voluntária sobre o Capital Intelectual, é fundamental no processo de avaliação da empresa, no seu desenvolvimento e para a competitividade no mercado, estando relacionado com a perspectiva de sucesso futuro, ou melhor, para o reconhecimento da geração de valor das organizações.

O nível de divulgação do Capital Humano pode ser examinado pelos dados demonstrados na Tabela 7.

Tabela 7 – Estatística descritiva do nível de divulgação do Capital Humano

Período	N	Mín.	Máx.	Média	Desvio Padrão	Variância
2011	25	0,05	0,30	0,16	0,08	0,007
2012	28	0,05	0,30	0,16	0,08	0,006
2013	28	0,02	0,30	0,15	0,08	0,007
2014	30	0,02	0,29	0,15	0,08	0,007
2015	30	0,02	0,30	0,15	0,07	0,006
2011 a 2015	141	0,02	0,30	0,15	0,08	0,006

Fonte: Elaborada pelo autor.

No que se refere ao Capital Humano, as médias corresponderam à 16% nos anos 2011 e 2012, e 15% nos anos 2013, 2014, 2015 e na totalidade do período analisado (2011 a 2015). Observa-se ainda que o nível de divulgação mínima foi de 2% e máxima de 30% nos períodos analisados. Isso demonstra que todas as empresas da amostra divulgaram alguma informação relacionada aos colaboradores internos, ou seja, os funcionários da empresa.

Whiting e Woodcock (2011) constataram um nível de divulgação de 22% dos itens do Capital Humano que foram divulgados por sua amostra composta por empresas australianas. No estudo de Wild e Van Staden (2013), 90% das empresas da amostra divulgaram acerca do Capital Humano. As pesquisas de Castro et al. (2015) e Silva, Oliveira e Gomes (2016) apresentaram em seus resultados, achados semelhantes em relação ao mesmo capital, quando divulgados por empresas brasileiras. Estas duas últimas pesquisas, em cenário brasileiro, constataram que houve práticas relacionadas ao Capital Humano que foram divulgadas por algumas das empresas analisadas, havendo outras práticas que foram divulgadas por todas as empresas analisadas.

Góis, De Luca e Monte Júnior (2016) observaram em uma amostra de 56 empresas listadas na BM&FBovespa, uma média de 83% no nível de divulgação, constatando um alto disclosure do Capital Humano, conseqüentemente, uma preocupação das empresas da amostra em relação a este capital, destacado pelos autores como um recurso estratégico raro, imitável e valioso, que as empresas devem gerenciar, em razão da sua capacidade de obter vantagem competitiva. Gamerschlag (2013) ressalta que a divulgação voluntária do Capital Humano

pode ser considerada como relevante para a criação de valor por meio da comunicação sobre o conhecimento, as capacidades e a motivação de sua força de trabalho.

Na sequência, a Tabela 8 mostra as informações sobre a o nível de divulgação do Capital Social e de Relacionamento em cada um dos anos analisados no estudo assim como também no período completo (2011 a 2015).

Tabela 8 – Estatística descritiva do nível de divulgação do Capital Social e de Relacionamento

Período	N	Mín.	Máx.	Média	Desvio Padrão	Variância
2011	25	0,00	0,22	0,09	0,05	0,003
2012	28	0,00	0,22	0,10	0,05	0,003
2013	28	0,00	0,20	0,09	0,05	0,003
2014	30	0,00	0,20	0,08	0,05	0,003
2015	30	0,00	0,20	0,08	0,05	0,003
2011 a 2015	141	0,00	0,22	0,09	0,05	0,003

Fonte: Elaborada pelo autor.

Em relação ao Capital Social e de Relacionamento, a média do nível de divulgação teve uma variação de 8% nos anos de 2014 e 2015 a 10% no ano de 2012. Quando observada a totalidade do período, a média de divulgação deste capital se apresentou com 9%. Nota-se ausência da informação em empresas da amostra em todo período analisado, por apresentar valor mínimo de 0%, e quando informado, o nível de divulgação chegou ao máximo de 20% nos anos de 2013, 2014 e 2015, e ao máximo de 22% nos anos de 2011, 2012 e na totalidade do período.

Resultados semelhantes foram observados na pesquisa de Castro et al. (2015) havendo empresas que não divulgaram informações do capital e outras empresas que divulgaram pelo menos um indicador do Capital Social e de Relacionamento. Na pesquisa de Wild e Van Staden (2013), 90% das empresas da amostra divulgaram acerca do Capital Social e de Relacionamento e na pesquisa de Melloni (2015) este capital correspondeu à 29% das unidades de textos analisadas nos 54 relatórios da amostra do estudo.

Melloni (2015) considera que o Capital Social e de Relacionamento está associado às instituições, os relacionamentos com as comunidades, grupos de *stakeholders* e outras redes com capacidade de compartilhar informações para melhorar o bem-estar individual e coletivo. Este capital inclui intangíveis associados à marca e à reputação que uma organização desenvolve e a licença social de uma organização para operar.

O nível de divulgação do Capital Natural pode ser conferido pelos dados demonstrados na Tabela 9, que apresenta uma média para o nível de divulgação correspondente à 12% nos anos de 2014 e 2015, 13% nos anos de 2013 e na totalidade do

período e 14% nos anos de 2011 e 2012. Destaca-se que o valor de nível de divulgação mínimo corresponde à 0%, ou seja, existem empresas que não divulgaram informações sobre este capital. Quanto ao valor máximo, houve uma oscilação entre 35% no ano de 2013 e 43% no ano de 2015 e na totalidade do período analisado.

Tabela 9 – Estatística descritiva do nível de divulgação do Capital Natural

Período	N	Mín.	Máx.	Média	Desvio Padrão	Variância
2011	25	0,00	0,37	0,14	0,11	0,013
2012	28	0,00	0,37	0,14	0,12	0,016
2013	28	0,00	0,35	0,13	0,11	0,014
2014	30	0,00	0,37	0,12	0,11	0,014
2015	30	0,00	0,43	0,12	0,11	0,014
2011 a 2015	141	0,00	0,43	0,13	0,11	0,014

Fonte: Elaborada pelo autor.

No estudo de Wild e Van Staden (2013), 86% das empresas analisadas divulgaram informações sobre este capital. Silva, Oliveira e Gomes (2016) constataram práticas do Capital Natural que não foram divulgadas por empresas brasileiras, e outras que foram divulgadas por 91% das empresas da amostra. Os dados da pesquisa de Melloni (2015) demonstram que o Capital Natural correspondeu à 16% das unidades de textos analisadas nos 54 relatórios da amostra do seu estudo.

Batista, Cruz e Bruni (2016) perceberam que 69% da sua amostra formada por empresas brasileiras de diversos setores listadas no *ranking* divulgado pela Fundação Dom Cabral apresentaram nível de divulgação de informações ambientais entre 23,33% e 43,33%.

Braam et al. (2016) afirma que tanto *stakeholders* quanto o desenvolvimento de legislações ambientais e o sistema de controle corporativo orientado para o mercado, incentivam as empresas a tornarem-se mais responsáveis quando se trata das questões ambientais, como, por exemplo, emissões de gases de efeito estufa e a geração de resíduos, predispondo as empresas a publicarem informações sobre o desempenho ambiental em relatórios corporativos de sustentabilidade ou meio ambiente.

Por fim, as informações quanto ao nível de divulgação dos seis Capitais do Relato Integrado em cada um dos anos analisados no estudo assim como também no período completo (2011 a 2015), é apresentado na Tabela 10.

Tabela 10 – Estatística descritiva do nível de divulgação dos Capitais do Relato Integrado

Período	N	Mín.	Máx.	Média	Desvio Padrão	Variância
2011	25	0,03	0,22	0,13	0,05	0,003
2012	28	0,03	0,23	0,13	0,05	0,003
2013	28	0,03	0,23	0,12	0,05	0,003
2014	30	0,01	0,21	0,12	0,05	0,003
2015	30	0,02	0,21	0,12	0,05	0,003

2011 a 2015	141	0,01	0,23	0,12	0,05	0,003
--------------------	-----	------	------	------	------	-------

Fonte: Elaborada pelo autor.

Quando analisados em conjunto os Capitais Financeiro, Manufaturado, Intelectual, Humano, Social e de Relacionamento e Natural, os níveis de divulgação do Relato Integrado apresentaram uma média de 13%, nos anos de 2011 e 2012, e 12%, nos anos seguintes e na totalidade do período. Destaca-se que o nível de divulgação máximo dos capitais alcançou 23% nos anos de 2012, 2013 e na totalidade do período, quanto ao nível de divulgação mínimo, houve empresas que apresentaram somente 1%.

Ao analisar as empresas que tiveram nível de divulgação muito baixo (1%) percebe-se que são empresas prestadoras de serviços financeiros que passaram a publicar seus relatórios a partir de 2014. Estas empresas não divulgaram informações acerca do Capital Financeiro e Manufaturado e apresentaram níveis de divulgação relativamente baixo, entre 0% e 3%, em relação aos capitais não financeiros.

Em relação ao nível de divulgação máximo, constatou-se que é uma empresa prestadora de serviços em geral que publicou em todo o período de análise deste estudo. Esta empresa apresentou nível de divulgação de 33% para os Capitais Financeiro e Manufaturado, enquanto para os capitais não financeiros, apresentou um nível de divulgação de 13% para o Capital Intelectual, 31% para o Capital Humano, 13% para o Capital Social e de Relacionamento, e 29% para o Capital Natural.

Abeysekera (2013) salienta que relatórios financeiros das organizações relacionadas ao desempenho financeiro são exigidos pelas normas contábeis e é um requisito legal em muitos países para informar e proteger os investidores, acionistas e credores, enquanto o desempenho não financeiro, por meio do capital intelectual, desempenho social e desempenho ambiental é frequentemente relatado de maneira voluntária pelas organizações.

Entretanto, quando se trata do processo de divulgação da integração de informações financeiras e não financeiras propostas pelo *framework* do Relato Integrado, destaca-se que esta ação é voluntária. García-Sánchez, Rodríguez-Ariza e Frías-Aceituno (2013) admitem que este processo voluntário proporciona um relatório completo, organizado e coeso, com informações sobre a estratégia da organização, governança corporativa, desempenho e perspectivas, de forma a refletir o contexto comercial, social e ambiental em que atua, possibilitando geração de valor.

O IIRC (2013a) em seu *framework* enfatiza que a geração de valor não será alcançada por uma organização através da maximização da informação de um capital em detrimento de outro capital. De maneira que, na elaboração do Relato Integrado é compreensível que

algumas empresas divulguem informações sobre determinado capital e não divulguem de outro capital pelo fato de não ter informações a serem comunicadas.

Desta forma, Slewinski, Camacho e Sanches (2015) entendem que nem todas as empresas trabalham com a mesma intensidade os seis capitais propostos pelo IIRC, porém as empresas devem verificar e divulgar as interações entre os capitais para que a informação seja representada de forma fidedigna.

Após verificação das variáveis dependentes que corresponde aos níveis de divulgação dos capitais do Relato Integrado, a pesquisa segue com análise das variáveis independentes levantadas para este estudo. As Tabelas 11 e 12 em conjunto com os Gráficos 1, 2, 3, 4, 5 e 6 demonstram a estatística descritiva do Nível de Estado de Direito, Nível de Governança, Índice de Sustentabilidade, Nível de Corrupção Governamental, Nível de Controle Corporativo orientado para o mercado de ações, Nível Educacional e Nível de Responsabilidade Corporativa Nacional.

Tabela 11 – Estatística descritiva das variáveis independentes

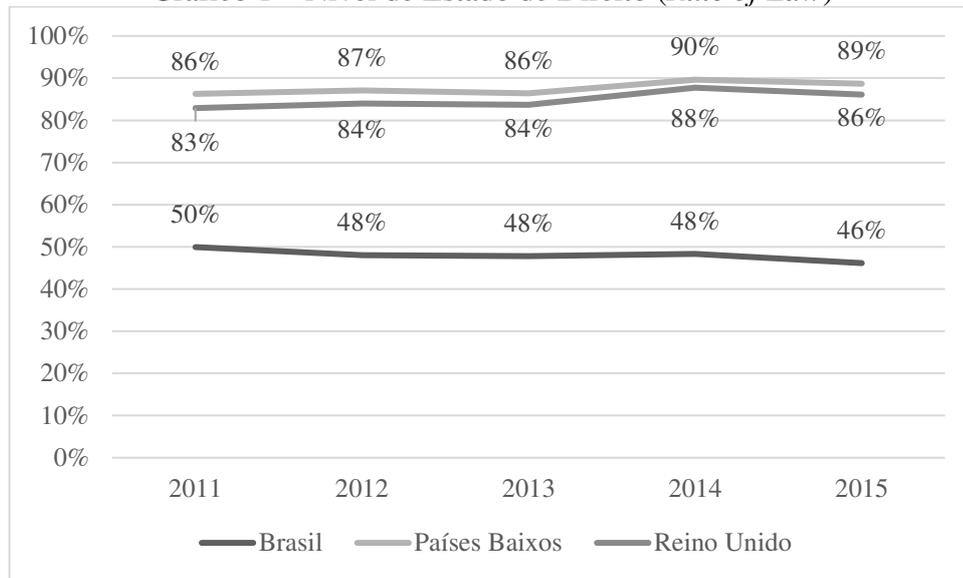
	N	Mín.	Máx.	Média	Desvio Padrão	Variância
Nível de Estado de Direito	141	0,46	0,89	0,72	0,18	0,035
Nível de Governança	141	0,52	0,57	0,55	0,02	0,001
Índice de Sustentabilidade	141	0	1,00	0,24	0,43	0,188
Nível de Corrupção Governamental	141	0,38	0,89	0,66	0,20	0,040
Nível de Controle Corporativo orientado para o mercado de ações	141	0,48	0,77	0,62	0,07	0,006
Nível Educacional	141	0,62	0,89	0,80	0,11	0,013
Nível de Responsabilidade Corporativa Nacional	141	0,56	0,69	0,64	0,05	0,004

Fonte: Elaborada pelo autor.

Tratando-se do nível de Estado de Direito, percebe-se o Brasil com média percentual de 48%, abaixo dos Países Baixos e Reino Unido que apresentam uma média percentual de 88% e 85%, respectivamente.

O Estado de Direito reflete o grau de percepção em que os agentes têm confiança e respeitam as regras da sociedade, e em particular a qualidade da execução dos contratos, direitos de propriedade, a polícia e os tribunais, bem como a probabilidade de crime e violência (THE WORLD BANK, 2017).

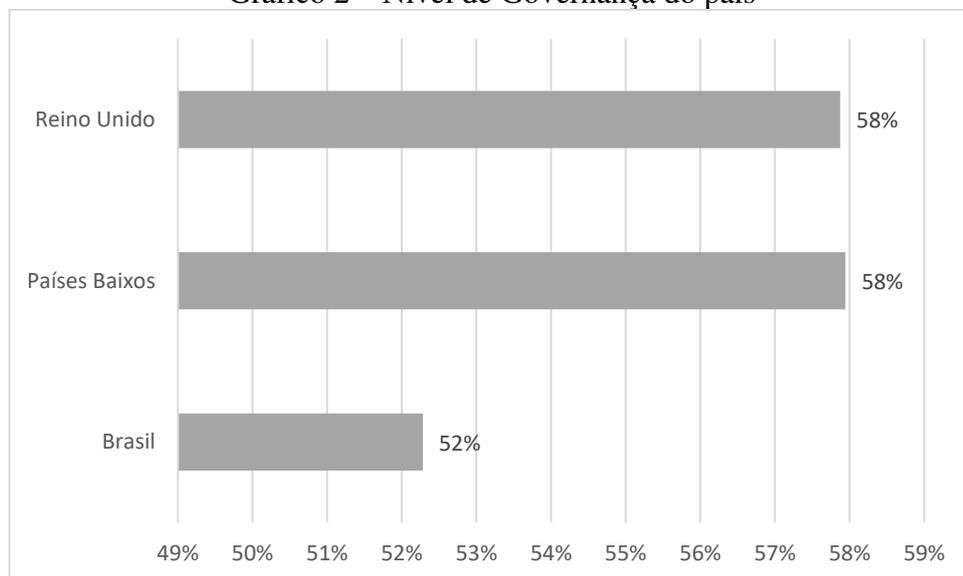
O Gráfico 1 mostra que os Países Baixos e Reino Unido apresentam ao longo do tempo da pesquisa uma evolução neste indicador enquanto o Brasil demonstra uma queda de 50% para 46%. Tal fato pode sinalizar no Brasil uma descrença por parte da população às leis que regem a sociedade e uma sensação de injustiça no cenário nacional.

Gráfico 1 – Nível de Estado de Direito (*Rule of Law*)

Fonte: Elaborada pelo autor.

Em relação ao nível de Governança depreende-se do Gráfico 2 que Países Baixos e Reino Unido apresentam um nível de 58%, cada, sendo maior que o nível do Brasil que apresenta um nível de 52%.

Gráfico 2 – Nível de Governança do país



Fonte: Elaborada pelo autor.

De acordo com Li e Filer (2007), um alto nível de Governança indica que o país é mais baseado em regras, enquanto um baixo nível de Governança indica que o país é menos baseado em regras e mais em relações.

Peters, Miller e Kusyk (2011) defendem que países em desenvolvimento tendem a apresentar medidas fracas de Governança. Os autores supracitados admitem que a adoção voluntária de códigos de melhores práticas, estabelecimento de regulamentos do mercado de ações e outros regulamentos relevantes têm aplicabilidade limitada em países como o Brasil, de forma que em ambientes de países em desenvolvimento podem não ter poder suficiente para desenvolver suas próprias formas de governança e padrões, e acabam empregando os princípios da *Organisation for Economic Co-operation and Development* (OECD).

A Tabela 12 demonstra o quantitativo de empresas da amostra que estão listadas no Índice *Dow Jones Sustainability*.

Tabela 12 – Participação no Índice *Dow Jones Sustainability*

	Participa	Não participa	Total
Brasil	2	9	11
Países Baixos	3	6	9
Reino Unido	2	8	10
Total	7	23	30

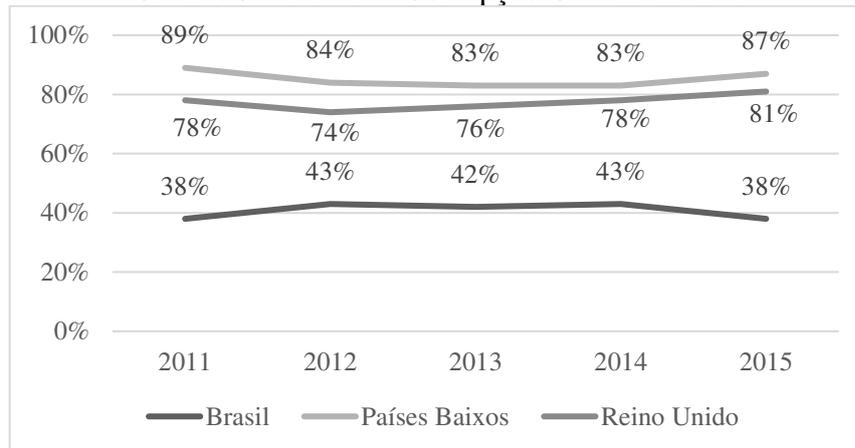
Fonte: Elaborada pelo autor.

Observa-se que das 30 empresas que compõem a amostra desta pesquisa, somente duas empresas brasileiras, três empresas holandesas e duas empresas britânicas estão listadas no Índice *Dow Jones Sustainability* (DJSI). Lançado em 1999, o DJSI foi primeiro conjunto de indicadores de sustentabilidade corporativa no mundo com o objetivo de avaliar o desempenho das organizações em termos de sustentabilidade. O conceito de sustentabilidade corporativa para o DJSI é ter como estratégia de negócio a criação de valor para o acionista em longo prazo, aproveitar as oportunidades e gerenciar riscos derivados dos desenvolvimentos econômico, social e ambiental (DOW JONES, 2008).

O nível de Corrupção Governamental é ilustrado no Gráfico 3. Numa escala de 0 a 100, quanto mais próximo de 0, o país é considerado altamente corrupto, enquanto mais próximo de 100, o país é considerado íntegro.

A partir dos dados apresentados no Gráfico 3 é possível perceber que o Brasil possui média de 41% no período analisado, enquanto os Países Baixos e Reino Unido apresentam uma média de 85% e 77%, respectivamente. Através destes dados é possível perceber que o Brasil possui corrupção governamental elevado quando comparado aos Países Baixos e Reino Unido, que são considerados países íntegros, neste aspecto. Verifica-se uma queda deste índice no Brasil no ano de 2014 para 2015. Soares (2016) ressalta que esta queda no índice foi motivada, principalmente, pelos escândalos de corrupção ligados à Petrobras que começaram a ser revelados em 2014.

Gráfico 3 – Nível de Corrupção Governamental

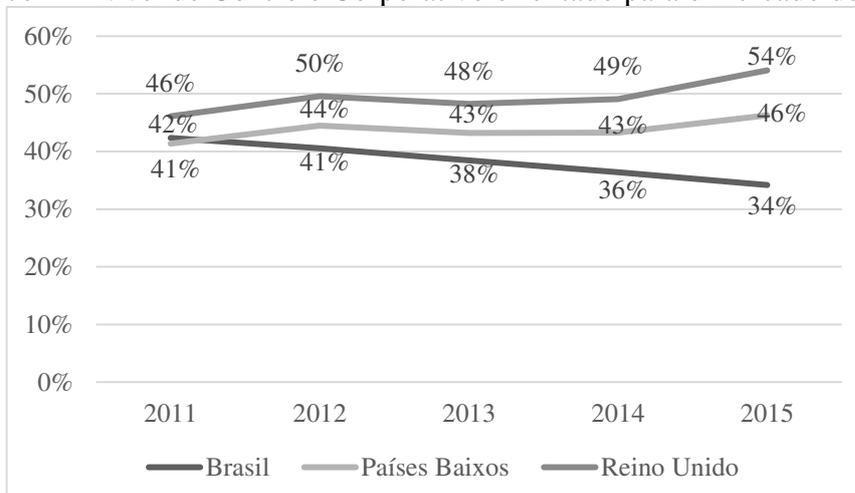


Fonte: Elaborada pelo autor.

Paulus e Kristoufek (2015) analisaram o *Corruption Perception Index* e constataram por meio de análise de clusters que o conjunto dos países menos corruptos é composto pelas nações mais desenvolvidas em todos os continentes, incluídos neste conjunto os Países Baixos e Reino Unido. Estes autores evidenciaram que a baixa corrupção está claramente relacionada com o desenvolvimento econômico, logo, o Brasil, considerado um país com alto nível de corrupção, está associado com um menor desempenho econômico.

Os resultados da pesquisa de Montes e Paschoal (2016) sugerem que os países menos corruptos têm melhor qualidade do serviço público, qualidade na formulação e adoção de políticas e maior credibilidade e compromisso do governo de tais políticas, enquanto as estimativas revelam que os países com governos mais endividados e com taxas de inflação mais elevadas têm governos menos eficientes, e um aumento no estado de direito representa uma boa estratégia para melhorar a eficácia do governo.

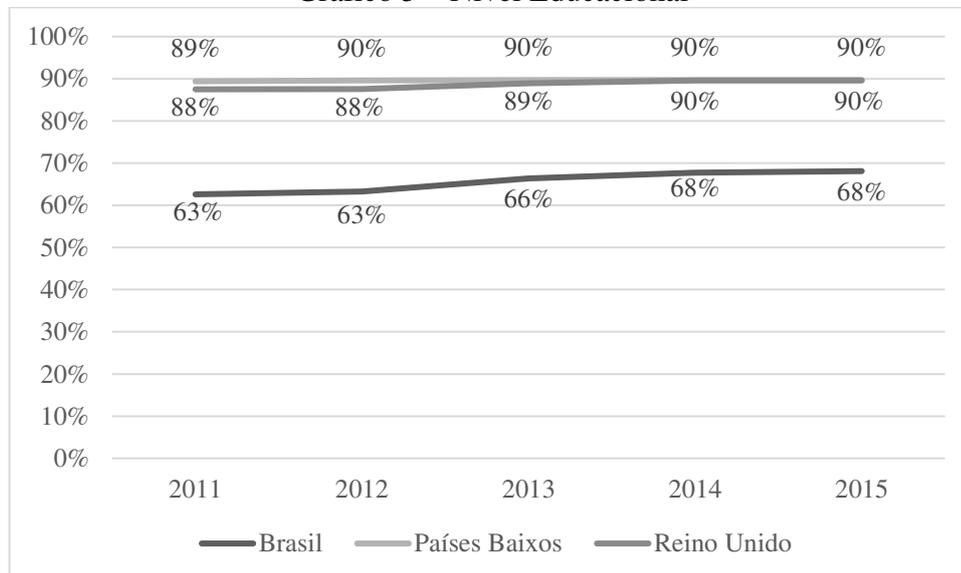
Gráfico 4 – Nível de Controle Corporativo orientado para o mercado de ações



Fonte: Elaborada pelo autor.

Para o nível de controle corporativo orientado para o mercado de ações, depreende-se dos dados apresentados no Gráfico 4 que entre os anos de 2011 e 2015 os Países Baixos e Reino Unido tem evoluído, enquanto o Brasil tem sofrido uma queda, caracterizando-o como um mercado com nível menor de controle corporativo orientado para o mercado de ações. Tais resultados respaldam as ideias de Peters, Miller e Kusyk (2011), que afirmam que países em desenvolvimento podem ser caracterizados por estruturas de propriedade com controle corporativo orientado para o mercado de ações menor que em países desenvolvidos. No Reino Unido, o controle acionário é pulverizado, em contraste ao Brasil, que possui forma concentrada do controle acionário (VIEIRA et al., 2011).

Gráfico 5 – Nível Educacional



Fonte: Elaborada pelo autor.

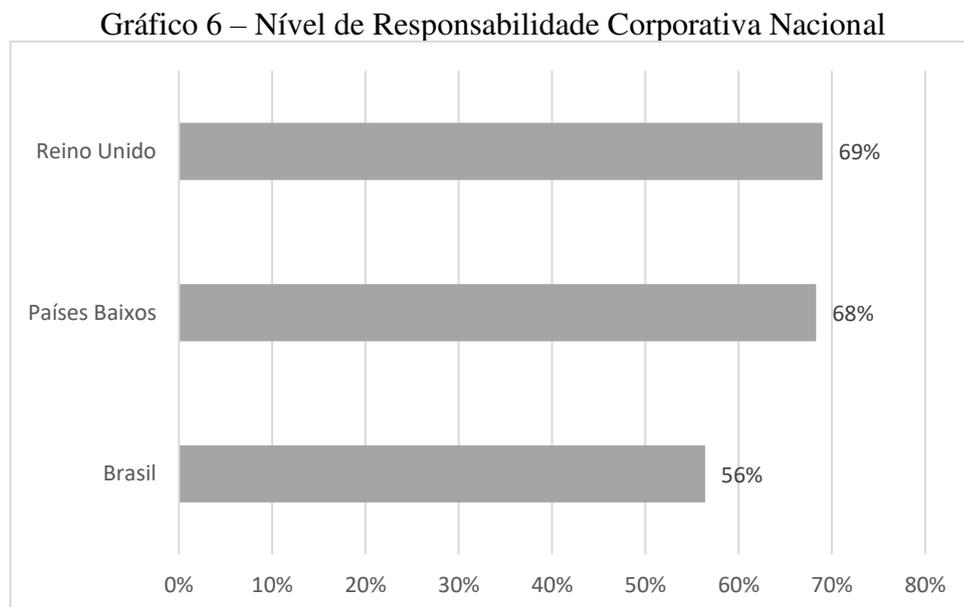
Em relação ao nível educacional, percebe-se o Brasil com média percentual de 66%, abaixo dos Países Baixos e Reino Unido que apresentam uma média percentual de 90% e 89%, respectivamente, os níveis educacionais entre Países Baixos e Reino Unido são bem próximos, enquanto o Brasil possui um nível educacional distante da realidade destes dois países.

Os dados no nível educacional são baseados nos anos médios de escolaridade e na expectativa de anos de escolaridade. Os anos médios de escolaridade representam o número médio de anos de educação recebidos por pessoas de 25 anos ou mais, convertidos a partir de níveis de escolaridade usando durações oficiais de cada nível escolar, já, a expectativa de anos de escolaridade representa o número de anos de escolaridade que uma criança na idade de

iniciar os estudos pode esperar receber se os padrões prevaletentes de taxas de matrícula específicas da idade persistirem durante toda a vida infantil (UNDP, 2017).

Entre 2011 e 2015, de acordo com *United Nations Development Programme* (2017), os Países Baixos têm apresentado uma média de anos de escolaridade de 11,9 anos e expectativa de anos de escolaridade de 18,1 anos, no Reino Unido, a média de anos de escolaridade é de 13,3 anos e a expectativa de anos de escolaridade é representado por 16,3 anos, e no Brasil, a média de anos de escolaridade é de 7,8 anos e a expectativa de anos de escolaridade é de 15,2 anos. Através destes dados, fica nítido a disparidade do Gráfico 5 entre o Brasil e Países Baixos e Reino Unido.

Por fim, o Gráfico 6 evidencia o nível de responsabilidade corporativa nacional nos três países do estudo.



Fonte: Elaborada pelo autor.

De acordo com Sethi, Martell e Demir (2017) o nível de Responsabilidade Corporativa Nacional representa o ambiente global de responsabilidade social corporativa (RSC) em um país. Esta variável explica o comportamento da sociedade nos países em relação a RSC, de modo a fornecer uma medida da conscientização pública e consequente pressão sobre as empresas a divulgar questões ambientais, sociais e de governança.

Observa-se no Gráfico 6 que Países Baixos e Reino Unido apresentam um nível de 68% e 69%, respectivamente, sendo maior que o nível apresentado pelo Brasil de 56%, portanto, a população dos Países Baixos e Reino Unido são mais conscientes das

responsabilidades sociais que as organizações devem ter no ambiente em que estão inseridas do que a população do Brasil.

Posteriormente às análises descritivas das variáveis dependentes e independentes, procedeu-se com testes de inferência através da análise de variância (ANOVA).

4.2 Análise de variância (ANOVA)

Com o objetivo de verificar se existe diferença entre os níveis de divulgação de cada um dos capitais e da totalidade de capitais do Relato Integrado por classificação de risco e por país, foram realizadas análises de variância (ANOVA), quando os pressupostos exigidos para este teste foram atendidos. Quando os pressupostos não foram atendidos, utilizou-se do teste de Kruskal-Wallis.

Os pressupostos exigidos para o teste da ANOVA são distribuição normal e variância homogênea dos dados analisados (FÁVERO et al., 2009). Por conseguinte, como primeiro passo, realizou-se o teste de normalidade Shapiro-Wilk para verificar se as variáveis analisadas, no caso, os níveis de divulgação dos seis capitais e da totalidade dos capitais, em cada um dos anos, possuíam uma distribuição normal, e o teste de normalidade Kolmogorov-Smirnov nos níveis de divulgação para o período completo (2011 a 2015).

Tabela 13 – Teste de normalidade Shapiro-Wilk

Período	Capitais						Capitais do RI
	Financeiro	Manufaturado	Intelectual	Humano	Social e de Relacionamento	Natural	
2011	0,000***	0,000***	0,083*	0,099*	0,338	0,091*	0,521
2012	0,000***	0,000***	0,006***	0,016**	0,194	0,010**	0,385
2013	0,001***	0,000***	0,037**	0,022**	0,277	0,010**	0,461
2014	0,000***	0,000***	0,054*	0,134	0,511	0,004***	0,333
2015	0,000***	0,000***	0,030**	0,253	0,481	0,007***	0,399
2011 a 2015	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,200

Fonte: Elaborada pelo autor.

Níveis de significância: *10%; **5%; *** 1%.

Identifica-se na Tabela 13 que o pressuposto da normalidade foi atendido no Capital Humano nos anos de 2014 e 2015, Capital Social e de Relacionamento nos anos de 2011, 2012, 2013, 2014 e 2015, e em todos os períodos para a totalidade dos Capitais do Relato Integrado (RI). Para os demais casos, a hipótese de normalidade foi rejeitada.

Na sequência, foi realizado o teste de Levene para verificar o pressuposto da homogeneidade de variância dos níveis de divulgação dos capitais do Relato Integrado. Como pretende-se verificar a diferença dos níveis de divulgação considerando classificação de risco

(baixo, médio e alto) e país (Brasil, Países Baixos e Reino Unido), foram feitos os testes considerando estas duas situações, conforme demonstrado nas Tabelas 14 e 15.

Tabela 14 – Teste de homogeneidade de Levene por classificação de risco

Período	Capitais						Capitais do RI
	Financeiro	Manufaturado	Intelectual	Humano	Social e de Relacionamento	Natural	
2011	0,638	0,194	0,582	0,853	0,942	0,198	0,684
2012	0,263	0,737	0,771	0,327	0,692	0,102	0,809
2013	0,187	0,498	0,059*	0,074*	0,868	0,170	0,392
2014	0,004***	0,116	0,836	0,034**	0,717	0,532	0,439
2015	0,005***	0,553	0,642	0,074*	0,849	0,597	0,524
2011 a 2015	0,000***	0,191	0,356	0,005***	0,713	0,002***	0,190

Fonte: Elaborada pelo autor.

Níveis de significância: *10%; **5%; *** 1%.

Para a classificação de risco, os resultados do teste de Levene, conforme Tabela 14, apresentam que não há variância homogênea dos dados (rejeição da hipótese de homogeneidade) para o Capital Financeiro nos anos 2014, 2015 e 2011-2015, para o Capital Intelectual no ano 2013, para o Capital Humano nos anos 2013, 2014, 2015 e 2011-2015, e para o Capital Natural no período 2011-2015. Para os demais casos, a hipótese da homogeneidade de variância dos dados foi aceita.

Na Tabela 15 é apresentado os resultados do teste de homogeneidade de Levene por país.

Tabela 15 – Teste de homogeneidade de Levene

Período	Capitais						Capitais do RI
	Financeiro	Manufaturado	Intelectual	Humano	Social e de Relacionamento	Natural	
2011	0,310	0,443	0,271	0,004***	0,273	0,545	0,386
2012	0,267	0,043**	0,734	0,014**	0,553	0,209	0,273
2013	0,043**	0,107	0,463	0,006***	0,937	0,063*	0,292
2014	0,002***	0,000***	0,303	0,102	0,802	0,054*	0,898
2015	0,014**	0,009***	0,268	0,022**	0,485	0,060***	0,729
2011 a 2015	0,000***	0,000***	0,026**	0,000***	0,279	0,000***	0,128

Fonte: Elaborada pelo autor.

Níveis de significância: *10%; **5%; *** 1%.

Considerando os países, os resultados do teste de Levene, conforme Tabela 15, apresentam que não há variância homogênea dos dados (rejeição da hipótese de homogeneidade) para o Capital Financeiro nos anos 2013, 2014, 2015 e 2011-2015, para o Capital Manufaturado nos anos 2012, 2014, 2015 e 2011-2015, para o Capital Intelectual no período 2011-2015, para o Capital Humano nos anos 2011, 2012, 2013, 2015 e 2011-2015, e

para o Capital Natural nos anos 2013, 2014, 2015 e 2011-2015. Para os demais casos, a hipótese da homogeneidade de variância dos dados foi aceita.

Quadro 8 – Tipo de teste por classificação de risco

Período	Capitais						Capitais do RI
	Financeiro	Manufaturado	Intelectual	Humano	Social e de Relacionamento	Natural	
2011	Kruskal-Wallis	Kruskal-Wallis	Kruskal-Wallis	Kruskal-Wallis	ANOVA	Kruskal-Wallis	ANOVA
2012	Kruskal-Wallis	Kruskal-Wallis	Kruskal-Wallis	Kruskal-Wallis	ANOVA	Kruskal-Wallis	ANOVA
2013	Kruskal-Wallis	Kruskal-Wallis	Kruskal-Wallis	Kruskal-Wallis	ANOVA	Kruskal-Wallis	ANOVA
2014	Kruskal-Wallis	Kruskal-Wallis	Kruskal-Wallis	ANOVA com correção de Welch	ANOVA	Kruskal-Wallis	ANOVA
2015	Kruskal-Wallis	Kruskal-Wallis	Kruskal-Wallis	ANOVA com correção de Welch	ANOVA	Kruskal-Wallis	ANOVA
2011 a 2015	Kruskal-Wallis	Kruskal-Wallis	Kruskal-Wallis	Kruskal-Wallis	Kruskal-Wallis	Kruskal-Wallis	ANOVA

Fonte: Elaborada pelo autor.

Mediante análise dos resultados dos pressupostos, o Quadro 8 demonstra os testes indicados para a comparação dos níveis de divulgação dos Capitais do Relato Integrado considerando a classificação de risco em baixo, médio e alto, enquanto o Quadro 9 evidencia os testes indicados para a comparação dos níveis de divulgação dos Capitais do Relato Integrado considerando os países Brasil, Países Baixos e Reino Unido.

Quadro 9 – Tipo de teste entre países

Período	Capitais						Capitais do RI
	Financeiro	Manufaturado	Intelectual	Humano	Social e de Relacionamento	Natural	
2011	Kruskal-Wallis	Kruskal-Wallis	Kruskal-Wallis	Kruskal-Wallis	ANOVA	Kruskal-Wallis	ANOVA
2012	Kruskal-Wallis	Kruskal-Wallis	Kruskal-Wallis	Kruskal-Wallis	ANOVA	Kruskal-Wallis	ANOVA
2013	Kruskal-Wallis	Kruskal-Wallis	Kruskal-Wallis	Kruskal-Wallis	ANOVA	Kruskal-Wallis	ANOVA
2014	Kruskal-Wallis	Kruskal-Wallis	Kruskal-Wallis	ANOVA	ANOVA	Kruskal-Wallis	ANOVA
2015	Kruskal-Wallis	Kruskal-Wallis	Kruskal-Wallis	ANOVA com correção de Welch	ANOVA	Kruskal-Wallis	ANOVA
2011 a 2015	Kruskal-Wallis	Kruskal-Wallis	Kruskal-Wallis	Kruskal-Wallis	Kruskal-Wallis	Kruskal-Wallis	ANOVA

Fonte: Elaborada pelo autor.

Os testes de comparação apresentados nos Quadros 8 e 9 foram definidos, levando em consideração que, nos casos cujas hipóteses de normalidade e homogeneidade das variâncias não foram rejeitadas, o teste apropriado seria o teste de análise de variância (ANOVA). Para os resultados em que apenas a hipótese de homogeneidade de variância tenha sido rejeitada, utilizou-se o teste de análise de variância (ANOVA) com a correção de Welch. Quando houve rejeição da hipótese de normalidade, independente do resultado do teste de Levene, foi utilizado o teste Kruskal-Wallis.

A comparação dos níveis de divulgação dos Capitais do Relato Integrado pode ser observada nas Tabelas 16 e 17. Considerando a classificação de risco em risco baixo, risco médio e risco alto, a Tabela 16 apresenta os resultados da comparação da divulgação dos capitais.

Tabela 16 – Comparação dos níveis de divulgação dos capitais por classificação de risco

Período	Capitais						Capitais do RI
	Financeiro	Manufaturado	Intelectual	Humano	Social e de Relacionamento	Natural	
2011	0,415	0,007***	0,106	0,075*	0,224	0,067*	0,256
2012	0,463	0,101	0,014**	0,037**	0,162	0,012**	0,035**
2013	0,416	0,030**	0,143	0,290	0,073*	0,004***	0,061*
2014	0,994	0,614	0,038**	0,177	0,113	0,031**	0,045**
2015	0,923	0,912	0,032**	0,293	0,184	0,026**	0,050*
2011 a 2015	0,284	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***

Fonte: Elaborada pelo autor.

Níveis de significância: *10%; **5%; *** 1%.

Os resultados da Tabela 16 evidenciam que há diferenças entre as médias dos níveis de divulgação dos Capitais Manufaturado, Intelectual, Humano, Social e de Relacionamento, Natural e no conjunto dos Capitais do Relato Integrado, estatisticamente significativa a 1%, quando comparadas no período de 2011 a 2015, no tocante à classificação de risco.

O fato de não ter sido encontrado diferenças estatísticas significantes na média do nível de divulgação do Capital Financeiro nos períodos analisados, demonstra que a classificação de risco empresarial não é fator de diferenciação do nível médio de divulgação de informações financeiras nas empresas da amostra.

Destaca-se que o Capital Natural apresentou estatísticas significantes em todos os períodos analisados, enquanto o conjunto de Capitais do Relato Integrado somente não apresentou diferença no ano de 2011. Tratando-se do Capital Natural, a diferença de média do nível de divulgação de informações ambientais corrobora a ideia de Joshi, Suwaidane Kumar (2011), Kansal, Joshi e Batra (2014) e Chaklader e Gulati (2015) sobre as diferenças no nível

de divulgação ambiental em empresas industriais (risco alto) e não industriais (risco médio e baixo).

Diante dos resultados de diferenças estatisticamente significantes dos Capitais Manufaturado, Intelectual, Humano, Social e de Relacionamento, Natural e no conjunto dos Capitais do Relato Integrado no período de 2011 a 2015, realizou-se os testes *post hoc* Tukey's Honest Significant Differences (HSD de Tukey) e T2 de Tamhane para verificação de quais médias entre os grupos de classificação de risco testados apresentavam diferenças significativas entre si em relação ao nível de divulgação dos Capitais do Relato Integrado.

De acordo com os resultados apresentados na Tabela 14 do teste de homogeneidade de Levene por classificação de risco, salienta-se que nos dados dos capitais que apresentaram homogeneidade de variância foi realizado o teste *post hoc* HSD de Tukey e nos dados que foram rejeitados a hipótese de variância homogênea foi realizado o teste T2 de Tamhane.

Tabela 17–Teste *post hoc* para diferença entre classificação de risco

Variável	Teste <i>post hoc</i>	Risco (1)	Risco (2)	Diferença (1-2)	p-value
Capital Manufaturado	HSD de Tukey	Alto	Baixo	-0,108	0,000***
Capital Intelectual	HSD de Tukey	Baixo	Médio Alto	-0,060 -0,032	0,000*** 0,001***
Capital Humano	T2 de Tamhane	Alto	Baixo	+0,073	0,000***
Capital Social e de Relacionamento	HSD de Tukey	Alto	Baixo	+0,044	0,000***
Capital Natural	T2 de Tamhane	Alto	Baixo Médio	+0,147 +0,110	0,000*** 0,010**
Capitais Totais do RI	HSD de Tukey	Alto	Baixo	+0,054	0,000***

Fonte: Elaborada pelo autor.

Níveis de significância: *10%; **5%; *** 1%.

Os resultados demonstrados na Tabela 17 evidenciam que as empresas classificadas com risco alto possuem nível de divulgação do Capital Manufaturado menor que as empresas de risco baixo. Percebe-se também que as empresas classificadas com risco baixo possuem nível de divulgação do Capital Intelectual menor que as empresas de risco médio e alto. O resultado do Capital Intelectual diverge do resultado encontrado por Brügggen, Vergauwen e Dao (2009) que constataram que empresas australianas de risco baixo divulgam significativamente mais sobre o capital intelectual em comparação com as indústrias risco alto.

Sobre o Capital Humano e o Capital Social e de Relacionamento, nota-se que as empresas classificadas com risco alto possuem nível de divulgação maior que as empresas de risco baixo. Estes resultados corroboram os resultados de Gao, Heravi e Xiao (2005) que perceberam, pelo mesmo teste estatístico utilizado nesta pesquisa, que as empresas industriais

publicam uma maior quantidade de informações de natureza humana, social e ambiental que empresas não industriais.

Em relação ao Capital Natural, observa-se que as empresas classificadas com risco alto publicam mais informações sobre o ambiente do que empresas com risco médio e baixo. Tal resultado corrobora a pesquisa de Ferreira et al. (2016) que constatou que há diferenças no nível de *disclosure* ambiental no que tange à classificação em alto, médio e pequeno impacto, podendo perceber que as empresas de alto impacto ambiental são as que mais evidenciam informações financeiras ambientais em detrimento das não poluidoras, que evidenciam menos. Prasad, Mishra e Kalro (2016) constataram resultados semelhantes em relação às empresas indianas industriais (risco alto) que publicam mais informações ambientais.

Braga, Oliveira e Salotti (2009) também constataram que empresas com atividades potencialmente poluidoras tem uma média do nível de divulgação ambiental significativamente superior ao das empresas com atividades potencialmente não poluidoras.

Os resultados sugerem que as atividades relacionadas a um risco social e ambiental alto mantém relação direta com a perspectiva de divulgação sobre seus empregados, sobre a relação com a sociedade no entorno da organização e sobre questões de natureza ambiental, pois as organizações com atividades que possuem impacto negativo, tendem a divulgar ações valendo-se do custo-benefício que tal perspectiva pode oferecer em face às pressões dos *stakeholders* e de órgãos reguladores (BATISTA; CRUZ; BRUNI, 2016).

No tocante aos Capitais Totais do Relato Integrado, as empresas classificadas com risco alto possuem nível de divulgação maior que as empresas classificadas com risco baixo. Este resultado corrobora a ideia sustentada por Batista, Cruz e Bruni (2016) ao afirmarem que no ambiente organizacional é crescente a busca por transparência corporativa, principalmente junto às grandes organizações de setores cujas atividades possuem alto impacto ambiental.

A Tabela 18 apresenta os resultados da comparação da divulgação dos capitais levando em considerando os países, cujas empresas da amostra estão situadas.

Tabela 18 – Comparação dos níveis de divulgação dos capitais por país

Período	Capitais						Capitais do RI
	Financeiro	Manufaturado	Intelectual	Humano	Social e de Relacionamento	Natural	
2011	0,271	0,000***	0,780	0,039**	0,197	0,041*	0,215
2012	0,647	0,003***	0,763	0,061*	0,349	0,005***	0,136
2013	0,311	0,005***	0,504	0,504	0,238	0,003***	0,283
2014	0,218	0,011**	0,646	0,079*	0,065*	0,002***	0,054*
2015	0,375	0,055*	0,487	0,063*	0,209	0,003***	0,122
2011 a 2015	0,006***	0,000***	0,244	0,000***	0,000***	0,000***	0,000***

Fonte: Elaborada pelo autor.

Níveis de significância: *10%; **5%; *** 1%.

Os resultados obtidos por meio dos testes de comparação evidenciados na Tabela 18 apontam que há diferenças entre as médias dos níveis de divulgação dos Capitais Financeiro, Manufaturado, Humano, Social e de Relacionamento, Natural e no conjunto dos Capitais do Relato Integrado, estatisticamente significativa a 1%, quando comparadas no período de 2011 a 2015, tendo em consideração a divulgação por empresas situadas nos países Brasil, Países Baixos e Reino Unido.

Enfatiza-se que o Capital Manufaturado e o Capital Natural apresentaram estatísticas significantes em todos os períodos analisados, enquanto o Capital Humano somente não apresentou diferença no ano de 2013.

Quanto ao Capital Intelectual, não houve significância estatística que comprovasse que há diferença entre as médias do nível de divulgação deste capital quando comparados os países Brasil, Países Baixos e Reino Unido, portanto as divulgações de informações sobre os intangíveis organizacionais se assemelham nos três países.

Diante dos resultados de diferenças estatisticamente significantes dos Capitais Financeiro, Manufaturado, Humano, Social e de Relacionamento, Natural e no conjunto dos Capitais do Relato Integrado no período de 2011 a 2015, também realizou-se os testes *post hoc Tukey's Honest Significant Differences* (HSD de Tukey) e T2 de Tamhane para verificação de quais médias entre os grupos de países testados apresentavam diferenças significativas entres si em relação ao nível de divulgação dos Capitais do Relato Integrado.

Segundo os resultados apresentados na Tabela 19 do teste de homogeneidade de Levene por país, salienta-se que nos dados dos capitais que apresentaram homogeneidade de variância foi realizado o teste *post hoc* HSD de Tukey e nos dados que foram rejeitados a hipótese de variância homogênea foi realizado o teste T2 de Tamhane.

Tabela 19 – Teste *post hoc* para diferença entre países

Variável	Teste <i>post hoc</i>	País (1)	País (2)	Diferença (1-2)	p-value
Capital Financeiro	T2 de Tamhane	Brasil	Países Baixos	-0,071	0,010**
Capital Manufaturado	T2 de Tamhane	Brasil	Países Baixos	-1,830	0,000***
			Reino Unido	-1,678	0,000***
Capital Humano	T2 de Tamhane	Reino Unido	Brasil	-0,067	0,000***
			Países Baixo	-0,075	0,000***
Capital Social e de Relacionamento	HSD de Tukey	Reino Unido	Brasil	-0,034	0,002***
			Países Baixo	-0,043	0,000***
Capital Natural	T2 de Tamhane	Brasil	Países Baixos	+0,104	0,000***
			Reino Unido	+0,174	0,000***
Capitais Totais do RI	HSD de Tukey	Reino Unido	Brasil	-0,042	0,000***
			Países Baixos	-0,045	0,000***

Fonte: Elaborada pelo autor.

Níveis de significância: *10%; **5%; *** 1%.

Tratando-se do resultado acerca do Capital Financeiro e do Capital Manufaturado, depreende-se da Tabela 19 que as empresas do Brasil divulgam menos informações financeiras que as empresas dos Países Baixos. Abeysekera (2013) expõe que os relatórios relacionados ao desempenho financeiro são exigidos por normas contábeis e é um requisito legal em muitos países que utilizam as *International Financial Reporting Standards* (IFRS) na totalidade ou parcialmente, combinando-as com padrões contábeis gerados nacionalmente. Porém, o autor destaca que relatórios financeiros obrigatórios se destinam aos fornecedores de capital financeiro, enquanto o relatório integrado voluntário se destina a múltiplos fornecedores de capital, isto é, os *stakeholders*.

Quanto ao Capital Humano e Capital Social e de Relacionamento, percebe-se que as empresas do Reino Unido divulgam menos informações que as empresas do Brasil e Países Baixos. No que diz respeito ao Capital Natural, as empresas do Brasil divulgam mais informações ambientais que as empresas dos Países Baixos e estas, por sua vez, divulgam mais que as empresas do Reino Unido.

Apesar da pesquisa de Gao, Heravi e Xiao (2005) afirmar que as práticas de divulgação de responsabilidade social e ambiental nos relatórios de empresas situadas em países desenvolvidos ocidentais enfatizarem a divulgação sobre recursos humanos, incluindo números de funcionários, remuneração, igualdade de oportunidades, participação de empregados, política de deficiência e treinamento de funcionários, infere-se pelos dados desta pesquisa que ao tratar de informações de natureza humana, social e ambiental o Brasil se destaca no nível de divulgação quando comparado aos Países Baixos e Reino Unido.

No que concerne aos Capitais Totais do Relato Integrado, as empresas do Reino Unido possuem nível de divulgação menor que as empresas do Brasil e Países Baixos.

Seguindo a proposta da pesquisa, a próxima seção apresenta a análise da regressão linear de dados em painel para verificar se existe evidências estatísticas que suporte as hipóteses levantadas para este estudo.

4.3 Análise da regressão linear de dados em painel

Com o objetivo de verificar a atuação das pressões isomórficas relacionadas no Novo Institucionalismo e das pressões sistêmicas da Abordagem dos Sistemas Nacionais de

Negócios nas práticas de divulgação dos Capitais do Relato Integrado, conforme estabelecidas nas hipóteses desta pesquisa, utilizou-se a técnica estatística de regressão de dados em painel.

Cabe ressaltar que o Nível de Estado de Direito, Nível de Governança, Índice de Sustentabilidade, Nível de Corrupção Governamental, Nível de Controle Corporativo orientado para o mercado de ações, Nível Educacional e Nível de Responsabilidade Corporativa Nacional foram operacionalizados como variáveis independentes nos modelos da regressão, no sentido de explicarem a influência destas nos níveis de divulgação de cada um dos capitais do Relato Integrado e sua totalidade, que foram considerados como variáveis dependentes.

Reforça-se que existem três modelos para análise de dados em painel; *Pooled*, Efeitos Fixos e Efeitos Aleatórios, de modo que foram realizados testes para conferir qual modelo mais propício aos dados deste estudo. Por conseguinte, compararam-se as estimativas do modelo *Pooled* com modelo de Efeitos Fixos através do Teste F de Chow; modelo de Efeitos Aleatórios com modelo de Efeitos Fixos por meio do teste de Hausman; e modelo *Pooled* com modelo de Efeitos Aleatórios utilizando-se o teste LM de Breusch-Pagan.

Os testes supracitados foram realizados para cada um dos capitais e para a totalidade dos capitais do Relato Integrado. Assim, com base nos testes aplicados, o modelo de Efeitos Fixos mostrou-se o mais adequado para os Capitais Financeiro e Manufaturado, por outro lado, constatou-se que o modelo de Efeitos Aleatórios seria o mais adequado para os Capitais Intelectual, Humano, Social e de Relacionamento, Natural e para a totalidade dos Capitais, conforme evidenciados no Modelo do Painel na Tabela 20.

Tabela 20 – Regressão de dados em painel

	Capitais						Capitais do RI
	Financeiro	Manufaturado	Intelectual	Humano	Social e de Relacionamento	Natural	
H1_SISTJUR	1,31	-0,57	1,16	0,30	-1,78*	-1,06	-0,55
H2_GOVERN	omitida	omitida	-0,66	2,06**	2,39**	1,07	2,02**
H3_INDSUST	omitida	omitida	1,30	2,53**	1,78*	2,80***	3,33***
H4_CORRGOV	0,16	-1,77*	1,07	0,16	-0,02	0,75	0,47
H5_CONTMERC	-0,90	-1,44	0,72	0,70	0,40	-0,41	0,03
H6_EDUC	-0,64	-2,00*	-0,56	-1,29	-2,18**	-0,85	-2,01**
H7_RESPCORP	omitida	omitida	0,49	-2,23**	-2,07**	-1,13	-1,98**
Teste F	0,94	1,26	10,83	21,52***	19,53***	41,52***	26,78***
R ²	0,032	0,044	0,079	0,054	0,092	0,028	0,052
R ² ajustado	0,037	0,360	0,066	0,312	0,228	0,491	0,353
Modelo do Painel	EF	EF	EA	EA	EA	EA	EA

Fonte: Elaborada pelo autor.

Níveis de significância: *10%; **5%; *** 1%.

Modelo do Painel: EF – Efeito Fixo; EA – Efeito Aleatório.

Os resultados do Teste F apresentados na Tabela 20 demonstram que os modelos do Capital Humano, Social e de Relacionamento, Natural e do total dos Capitais do Relato Integrado foram significantes à 1%.

Percebe-se que o nível de divulgação do Capital Humano sofre influência positiva e significativa à 5% do Nível de Governança e da participação no Índice de Sustentabilidade Dow Jones, por outro lado, tem influência negativa e significativa à 5% do Nível de Responsabilidade Corporativa Nacional. A capacidade explicativa do modelo é de 5,4%.

Em relação ao nível de divulgação do Capital Social e de Relacionamento, a Tabela 20 mostra que o Nível de Governança e a participação no Índice de Sustentabilidade Dow Jones influenciam positivamente no nível de divulgação deste capital com significância de 5% e 10%, respectivamente. Aponta-se ainda que, o Nível de Estado de Direito, significativa à 10%; Nível Educacional, significativa à 5%; e Nível de Responsabilidade Corporativa Nacional, significativa à 5%, influenciam negativamente o nível de divulgação do Capital Social e de Relacionamento. Neste modelo, as variáveis independentes são capazes de explicar cerca de 9,2% da sua variação.

O modelo do Capital Natural evidencia que participação no Índice de Sustentabilidade Dow Jones influencia positivamente e com significância de 1% no nível de divulgação de informações ambientais, com capacidade explicativa do modelo pelas variáveis independentes de 2,8%.

Os modelos para o nível de divulgação do Capital Financeiro, Manufaturado e Intelectual não apresentaram significância, porém, sobre o nível de divulgação dos capitais do Relato Integrado, é possível destacar que o Nível de Governança e participação no Índice de Sustentabilidade Dow Jones influenciam positivamente, apresentando significância de 5% e 1%, respectivamente. Também, o Nível Educacional e Nível de Responsabilidade Corporativa Nacional mostram que influenciam, só que de maneira negativa, ambos com significância de 5%. É possível verificar que o conjunto de variáveis explica 5,2% da variância do nível de divulgação do Relato Integrado.

Estes resultados apresentados dão suporte para aceitação ou refutação das hipóteses apresentadas nesta pesquisa, conforme segue.

Com propósito de analisar o isomorfismo coercitivo, a hipótese H1 deste estudo tratava que o alto nível de estado de direito (*Rule of Law*) influencia positivamente no nível de divulgação dos capitais do Relato Integrado, porém não encontrou suporte nos resultados dos testes estatísticos. A pesquisa de Ambrozini (2017) também não constatou no contexto

institucional legal influência na utilização de padrões de divulgação amplamente aceitos na divulgação voluntária.

Apesar dos dados não confirmarem a hipótese H1, o estudo de Frías-Aceituno, Rodríguez-Ariza e García-Sánchez (2013) confirmou que empresas localizadas em países de sistema jurídico *code law*, onde o Indicador *Rule of Law*, que avalia a tradição da Lei e da Ordem nos países, é alto e mais propenso a criar e publicar uma ampla gama de Relatos Integrados.

O isomorfismo normativo foi analisado na hipótese H2 que afirmava que maior nível de Governança de um país influencia positivamente no nível de divulgação dos capitais do Relato Integrado. O resultado da análise dos dados demonstra que esta hipótese foi suportada.

O resultado corrobora a pesquisa de Li et al. (2010) que encontraram nível de Governança altamente correlacionado positivamente com a intensidade de comunicação de relatórios sociais e ambientais de uma empresa e concluíram que o ambiente de governança é importante, afirmando que uma governança fraca diminui a probabilidade de uma empresa comunicar a Responsabilidade Social Corporativa extensivamente.

Lattemann et al. (2009) encontraram resultados semelhantes ao analisar o ambiente de governança da China e Índia, constatando que a intensidade de comunicação de Responsabilidade Socioambiental Corporativa é influenciada pelo alto nível de Governança dos países. No ambiente institucional com nível de Governança baixo, as empresas não se sentem obrigadas a comunicar sua responsabilidade social e a atuar no interesse da ordem pública.

Quanto ao isomorfismo mimético, a hipótese H3 tratava que a participação em índices de sustentabilidade influencia positivamente no nível de divulgação dos capitais do Relato Integrado, de forma que esta hipótese foi suportada pelos achados da pesquisa.

Este resultado corrobora as pesquisas realizadas por Murcia et al. (2008), Rover et al. (2012), Bonsón e Bednárová (2015), Amorim et al. (2017) e Lima et al. (2017) que constataram que empresas participantes em índices de sustentabilidade comunicam mais informações de *disclosure* voluntário.

Campbell (2000) reconhece que uma organização divulga informações não financeiras, como os relacionados a questões ambientais ou sociais, como uma estratégia para gerir a sua legitimidade, mostrando que a sua atividade está de acordo com as normas e crenças sociais e que está agindo de forma ambientalmente responsável. Cho et al. (2012) complementa esse pensamento ao afirmar que pertencer a um índice de sustentabilidade

sinaliza comprometimento com responsabilidade social corporativa mostrando que as atividades da empresa são congruentes com as expectativas da sociedade.

O sistema político foi observado na hipótese H4 que admitia que um alto nível de corrupção governamental de um país influencia positivamente no nível de divulgação dos capitais do Relato Integrado, tal hipótese não foi suportada. Nos estudos de Meireles (2014) e Lima et al. (2017), com empresas situadas em países latino-americanos, também não foram constatadas relações entre intensidade alta de comunicação socioambiental e alto nível de corrupção ambiental.

A hipótese H5 está relacionada com o sistema financeiro e declarava que controle corporativo orientado para o mercado de ações influencia positivamente no nível de divulgação dos capitais do Relato Integrado. Esta hipótese não foi suportada embora o estudo realizado por Jensen e Berg (2012) tenha identificado que empresas que divulgam o Relato Integrado são oriundas de países com uma orientação de mercado mais forte.

O sistema educacional e de trabalho foi verificado por meio da hipótese H6 que reconhecia que o nível educacional elevado de um país influencia positivamente no nível de divulgação dos capitais do Relato Integrado, não obtendo suporte. Esta pesquisa obteve resultado inverso aos achados das pesquisas de Jensen e Berg (2012) e Meireles (2014) que constataram que um bom nível educacional acarreta níveis elevados de divulgação de informações em *disclosure* voluntário.

Entretanto, a pesquisa corrobora os achados de Marino (2016) ao constatar que o Brasil, que possui nível educacional inferior ao Canadá, possui maior extensão do *disclosure* voluntário.

Na hipótese H7 foi considerado que o nível elevado de responsabilidade corporativa nacional influencia positivamente no nível de divulgação dos capitais do Relato Integrado, não encontrando suporte nos achados desta pesquisa. Embora a hipótese H7 tenha sido rejeitada as pesquisas de Kolk e Perego (2010) e Jensen e Berg (2012) constataram que uma maior responsabilidade corporativa nacional influi numa maior divulgação de relatórios voluntários.

Ainda assim, o resultado do Nível de Responsabilidade Corporativa Nacional ter se mostrado com influência negativa corrobora os achados da pesquisa de Dragu e Tiron-Tudor (2013). Portanto, a partir da análise dos dados constatou-se que as hipóteses H2 e H3 foram suportadas, enquanto as hipóteses H1, H4, H5, H6 e H7 não foram suportadas, como mostrado nos resultados da Tabela 20 e no Quadro 10.

Quadro 10 – Quadro-síntese dos resultados da pesquisa

Variáveis Independentes	Hipóteses	Indicadores	Resultados
Isomorfismo coercitivo	H1: Alto nível de estado de direito (<i>Rule of Law</i>) influencia positivamente no nível de divulgação dos capitais do Relato Integrado.	Indicador <i>Rule of Law</i>	Não suportada
Isomorfismo normativo	H2: Maior nível de Governança de um país influencia positivamente no nível de divulgação dos capitais do Relato Integrado.	<i>Governance Environment Index</i> (GEI)	Suportada
Isomorfismo mimético	H3: Participação em índices de sustentabilidade influencia positivamente no nível de divulgação dos capitais do Relato Integrado.	Variável <i>dummy</i> para participação em índice de sustentabilidade. 0 – Não participa 1 – Participa	Suportada
Sistema político	H4: Alto nível de corrupção governamental de um país influencia positivamente no nível de divulgação dos capitais do Relato Integrado.	<i>Corruption Perception Index</i> (CPI)	Não suportada
Sistema financeiro	H5: Controle corporativo orientado para o mercado de ações influencia positivamente no nível de divulgação dos capitais do Relato Integrado.	Indicador <i>Financing through local equity market</i>	Não suportada
Sistema educacional e de trabalho	H6: Nível educacional elevado de um país influencia positivamente no nível de divulgação dos capitais do Relato Integrado.	<i>Education Index</i>	Não suportada
Sistema cultural	H7: Nível elevado de responsabilidade corporativa nacional influencia positivamente no nível de divulgação dos capitais do Relato Integrado.	<i>National Corporate Responsibility Index</i>	Não suportada

Fonte: Elaborado pelo autor.

5 CONCLUSÃO

O contexto da divulgação voluntária segue novos rumos com a proposta do Relato Integrado. As organizações não devem limitar-se a comunicar voluntariamente suas informações não financeiras de forma isolada das informações financeiras, uma vez que os *stakeholders* estão ávidos pela compreensão do valor gerado por essas organizações, o qual só se torna evidente por meio da integração de informações tanto financeiras quanto não financeiras. Neste contexto, as organizações passam a ser pressionadas por diversos fatores para a materialidade da divulgação do Relato Integrado no ambiente institucional. Estas ideias iniciais geraram uma inquietude para analisar a divulgação dos Capitais propostos pelo *Framework* do Relato Integrado sob a influência das pressões do Novo Institucionalismo e da Abordagem dos Sistemas Nacionais de Negócios.

Para alcance deste objetivo geral, a princípio, examinou-se a divulgação dos Capitais Financeiro, Manufaturado, Intelectual, Humano, Social e de Relacionamento, e Natural, nos Relatos Integrados das empresas do Brasil, Países Baixos e Reino Unido, participantes do Programa Piloto do IIRC que divulgaram o relatório nos anos de 2011 a 2015. Por meio da técnica de análise de conteúdo de Bardin (2009) selecionou-se o material a ser explorado e extraído informações acerca da divulgação dos capitais dos Relatos Integrados de modo que possibilitou a mensuração do nível de divulgação através da adaptação da escala proposta por Fisher e Sawczyn (2013).

Constatou-se que o nível de divulgação dos Relatos Integrados é baixo. O processo de divulgação voluntária utilizando as premissas do *Framework* publicado pelo *International Integrated Reporting Council* é recente e ainda discutido e aprimorado por todos que congregam este conselho. Atualmente o IIRC está engajado nas melhorias do *Framework* baseado nas experiências e relatos de divulgação das empresas que optaram em fazer parte do Programa Piloto, e no convencimento de outras empresas a participarem desta nova modalidade de divulgação de relatórios voluntários.

Avançando nesta pesquisa, comparou-se o nível de divulgação de cada um dos seis Capitais e do total dos Capitais entre os países da amostra e entre os tipos de risco de acordo com a atividade das empresas.

Observou-se que empresas classificadas com risco alto divulgam mais informações que empresas classificadas com risco baixo. Diversas pesquisas já constataram esse comportamento das organizações com atividades econômicas consideradas impactantes negativamente. A literatura especializada demonstra que este comportamento das empresas

muitas vezes se apresenta como uma resposta direta às influências do ambiente institucional em que operam. Nesse contexto, os *stakeholders* desempenham um papel fundamental, uma vez que suas demandas e expectativas exercem pressões significativas sobre as organizações. Essas pressões, por sua vez, estabelecem uma série de expectativas na sociedade em relação às ações que as empresas devem tomar, e o cumprimento dessas expectativas é vital para a obtenção de legitimidade.

A pesquisa revelou que as empresas situadas no Brasil e Países Baixos divulgam mais informações que as empresas situadas no Reino Unido. Este fato pode ser explicado com os achados do nível de divulgação de acordo com a classificação de risco, já que as empresas brasileiras são maioria de risco alto.

Por fim, verificou-se a atuação das pressões isomórficas relacionadas no Novo Institucionalismo e das pressões sistêmicas da Abordagem dos Sistemas Nacionais de Negócios nas práticas de divulgação dos Capitais do Relato Integrado na amostra da pesquisa.

Utilizando-se do Nível de Estado de Direito, Nível de Governança, Índice de Sustentabilidade, Nível de Corrupção Governamental, Nível de Controle Corporativo orientado para o mercado de ações, Nível Educacional e Nível de Responsabilidade Corporativa Nacional, verificou-se a influência destas variáveis nos níveis de divulgação dos capitais do Relato Integrado.

A análise dos dados permitiu concluir para a amostra deste estudo que somente o Nível de Governança e a participação em Índice de Sustentabilidade influenciam no nível de divulgação do Relato Integrado, portanto caracterizando nestes ambientes institucionais pressões isomórficas normativas e miméticas.

A Teoria Institucional argumenta que as organizações sofrem pressões nos ambientes em que estão inseridas e que estas pressões podem ser caracterizadas pelo isomorfismo do Novo Institucionalismo e pelos sistemas da Abordagem dos Sistemas Nacionais de Negócios, conforme o *Framework* de Matten e Moon (2008). O resultado desta pesquisa encontrou suporte somente para as pressões normativas e miméticas do Novo Institucionalismo.

Referindo-se à Abordagem dos Sistemas Nacionais de Negócios, encontrou-se que o sistema educacional e de trabalho e o sistema cultural pressionam de forma negativa na divulgação do Relato Integrado, não encontrando suporte na literatura para estes achados.

Assim sendo, conclui-se que a divulgação do Relato Integrado é pressionada pelo isomorfismo normativo e mimético do Novo Institucionalismo na amostra deste estudo. Esta pesquisa buscou contribuir para a literatura em desenvolvimento sobre Relato Integrado

relacionando a prática de divulgação deste relatório com as pressões exercidas no ambiente institucional.

Diante das ideias apresentadas, pode-se perceber algumas limitações na pesquisa. Inicialmente, a quantidade reduzida de empresas que compuseram a amostra. A escolha das empresas do Brasil, Países Baixos e Reino Unido deveu-se por estes países apresentarem o maior quantitativo de empresas voluntárias na participação do Programa Piloto do IIRC e consequentemente, acreditar-se que estas empresas transpareceriam o perfil adequado das organizações que adotam o Relato Integrado. Outra limitação pode ser percebida pela quantidade de anos analisados na pesquisa longitudinal. Por ser um modelo de relatório recente, adotado pelas organizações optantes desde 2011, somente possibilitou a investigação de cinco anos. Identifica-se ainda como limitação, ausência de empresas na amostra, sendo que houve empresas que mesmo participantes do Programa Piloto, algumas não disponibilizaram seus relatórios, enquanto outras, nos anos iniciais não divulgaram seus Relatos Integrados, o que ocasionou numa redução das observações.

Com base nas limitações identificadas nesta pesquisa, surgem várias oportunidades para futuras investigações no campo do Relato Integrado. Primeiramente, expandir a amostra para incluir empresas de diferentes regiões geográficas e contextos culturais pode fornecer *insights* adicionais sobre a adoção e implementação do Relato Integrado em nível global. Além disso, estender o período de análise em uma pesquisa longitudinal maior permitiria uma visão mais aprofundada da evolução das práticas de relatórios integrados ao longo do tempo. Essas pesquisas futuras podem contribuir significativamente para a expansão do conhecimento sobre o Relato Integrado e suas implicações para as empresas e seus *stakeholders*.

REFERÊNCIAS

ABEYSEKERA, Indra. A template for integrated reporting. **Journal of Intellectual Capital**, v. 14, n. 2, p. 227-245, 2013.

ABREU, Ana Cristina Silva et al. Governança corporativa na estrutura conceitual do relato integrado: divulgações das empresas brasileiras participantes do projeto piloto do IIRC. In: CSEAR South America. 4., 2015, Salvador. **Anais eletrônicos...** Bahia: 2015. Disponível em: <<http://csearsouthamerica.net/events/files/conferences/1/schedConfs/4/papers/134/public/134-666-3-PB.pdf>>. Acesso em: 25 nov. 2015.

AERTS, Walter; CORMIER, Denis; MAGNAN, Michel. Intra-industry imitation in corporate environmental reporting: An international perspective. **Journal of Accounting and Public Policy**, v. 25, n. 3, p. 299-331, 2006.

ALI, Waris; RIZWAN, Muhammad. Factors influencing corporate social and environmental disclosure (CSED) practices in the developing countries: an institutional theoretical perspective. **International Journal of Asian Social Science**, v. 3, n. 3, p. 590-609, 2013.

ALMEIDA-SANTOS, Paulo Sérgio; VARGAS, Alzenir José de; ALMEIDA, Dalci Mendes; LAVARDA, Carlos Eduardo Facin. Nível de disclosure verde e a reputação corporativa ambiental das companhias brasileiras de capital aberto. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, v. 9, n. 18, p. 63-82, 2012.

AMBROZINI, Luciana Siqueira. Pressões internas e externas na utilização de padrões de divulgação de informações socioambientais amplamente aceitos: uma análise sobre estrutura de governança corporativa, ambiente institucional e a perspectiva de legitimação. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, v. 14, n. 31, p. 03-25, 2017.

AMORIM, Sandra Michelinne Saraiva de Sousa et al. Pressões institucionais na divulgação ambiental das empresas do BRICS. **Revista Organizações em Contexto-online**, v. 13, n. 25, p. 245-277, 2017.

BARDIN, Laurence. **Análise de conteúdo**. Lisboa: Edições, 2009.

BATISTA, Antonio Barbosa; CRUZ, Naiana Vasconcelos Silva; BRUNI, Adriano Leal. Fatores determinantes do nível de divulgação ambiental nas maiores transnacionais brasileiras em 2014 segundo a Fundação Dom Cabral. **Contextus-Revista Contemporânea de Economia e Gestão**, v. 14, n. 3, p. 140-161, 2016.

BAUER, Maristela; NAIME, Roberto. Estado da arte da evidenciação social e ambiental voluntária. **REUNIR: Revista de Administração, Contabilidade e Sustentabilidade**, v. 2, n. 2, p. 39-60, 2012.

BAUGHN, C. Christopher; BODIE, Nancy L., MCINTOSH, John C. Corporate social and environmental responsibility in Asian countries and other geographical regions. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, v. 14, n. 4, p. 189-205, 2007.

BERGER, P. L.; LUCKMANN, T. A. **A construção social da realidade**: tratado de sociologia do conhecimento. Petrópolis: Vozes, 1966.

BOLDRIN, Vitória Rosa Neal. **A sustentabilidade nos relatórios da administração**: caso Itaú Unibanco 2009 a 2013. 2014. 118f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis e Financeiras) - Pontifícia Universidade Católica-PUC, São Paulo, 2014.

BONSÓN, Enrique; BEDNÁROVÁ, Michaela. CSR reporting practices of Eurozone companies. **Revista de Contabilidad**, v. 18, n. 2, p. 182-193, 2015.

BOXENBAUM, Eva; JONSSON, Stefan. Isomorphism, diffusion and decoupling. In: GREENWOOD, Royston; OLIVER, Christine; SUDDABY, Roy; SAHLIN-ANDERSSON, Kerstin. **The sage handbook of organizational institutionalism**. Los Angeles, Califórnia: Sage Publications Ltd, 2008.

BRAAM, Geert J.M. et al. Determinants of corporate environmental reporting: the importance of environmental performance and assurance. **Journal of Cleaner Production**, v. 129, p. 724-734, 2016.

BRAGA, Josué Pires. **Padrões contábeis, incentivos econômicos e reconhecimento assimétrico de perdas**. Tese de Doutorado. Universidade de São Paulo, 2011

BRAGA, Josué Pires; OLIVEIRA, José Renato Sena; SALOTTI, Bruno Meirelles. Determinantes do nível de divulgação ambiental nas demonstrações contábeis de empresas brasileiras. **Revista de Contabilidade da UFBA**, v. 3, n. 3, p. 81-95, 2009.

BROOKES, Michael; BREWSTER, Chris; WOOD, Geoffrey. Social Relations, firms and societies: a study of institutional embeddedness. **International Sociology**, v. 20, n. 4, p. 403-426, 2005.

BRÜGGEN, Alexander; VERGAUWEN, Philip; DAO, Mai. Determinants of intellectual capital disclosure: evidence from Australia. **Management decision**, v. 47, n. 2, p. 233-245, 2009.

CAMPBELL, David J. Legitimacy theory or managerial reality construction? Corporate social disclosure in Marks and Spencer Plc corporate reports, 1969–1997. **Accounting forum**, v. 24, n. 1, p. 80-100, 2000.

CAMPBELL, John L. Institutional analysis and the paradox of corporate social responsibility. **American Behavioral Scientist**, v. 49, n. 7, p. 925-938, 2006.

CARRUTHERS, Bruce G. Accounting, ambiguity, and the new institutionalism. **Accounting, Organizations and Society**, v. 20, n. 4, p. 313-328, 1995.

CARVALHO, L.N.; KASSAI, J.R. Relato Integrado: a nova revolução contábil. **Revista FIPECAFI**, v. 1, p. 21-34, 2014.

CASTRO, Maxleide Nascimento et al. Relato Integrado: Uma Análise do Nível de Aderência das Empresas do Novo Mercado aos Indicadores-Chave (KPIs) dos Capitais Não Financeiros. In: Congresso USP de Controladoria e Contabilidade. 15., 2015, São Paulo. **Anais**

eletrônicos... São Paulo: 2015. Disponível em:

<<http://www.congressosp.fipecafi.org/web/artigos152015/343.pdf>>. Acesso em: 27 jan. 2016.

CASTRO, Maxleide Nascimento. **Relato integrado:** um estudo sobre os indicadores-chave de desempenho não financeiro das empresas brasileiras. 2015. 149f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) -Universidade Federal de Pernambuco, Recife, 2015.

CHAKLADER, Barnali; GULATI, Puja Aggarwal. A study of corporate environmental disclosure practices of companies doing business in India. **Global Business Review**, v. 16, n. 2, p. 321-335, 2015.

CHEAH, Eng-Tuck et al. Drivers of corporate social responsibility attitudes: The demography of socially responsible investors. **British Journal of Management**, v. 22, n. 2, p. 305-323, 2011.

CHENG, Mandy et al. The international integrated reporting framework: key issues and future research opportunities. **Journal of International Financial Management & Accounting**, v. 25, n. 1, p. 90-119, 2014.

CHO, Charles H. et al. Do actions speak louder than words? An empirical investigation of corporate environmental reputation. **Accounting, Organizations and Society**, v. 37, n. 1, p. 14-25, 2012.

CONG, Yu; FREEDMAN, Martin. Corporate governance and environmental performance and disclosures. **Advances in Accounting**, v. 27, n. 2, p. 223-232, 2011.

CRESWELL, John W. **Projeto de pesquisa:** métodos qualitativo e quantitativo. 3. ed. Porto Alegre: Artmed, 2010.

DE LUCA, Márcia Martins Mendes; CUNHA, Jacqueline Veneroso Alves da; RIBEIRO, Maisa de Souza; OLIVEIRA, Marcelle Colares. **Demonstração do valor adicionado:** do cálculo da riqueza criada pela empresa ao valor do PIB. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

DE VILLIERS, Charl; RINALDI, Leonardo; UNERMAN, Jeffrey. Integrated Reporting: Insights, gaps and an agenda for future research. **Accounting, Auditing & Accountability Journal**, v. 27, n. 7, p. 1042-1067, 2014.

DEEPHOUSE, David L.; SUCHMAN, Mark. Legitimacy in organizational institutionalism. In: GREENWOOD, Royston; OLIVER, Christine; SUDDABY, Roy; SAHLIN-ANDERSSON, Kerstin. **The sage handbook of organizational institutionalism**. Los Angeles, Califórnia: Sage Publications Ltd, 2008.

DIMAGGIO, P. J.; POWELL, W. W. Jaula de ferro revisada: isomorfismo institucional e racionalidade coletiva nos campos organizacionais. In: CALDAS, M. P.; BERTERO, C. O. **Teoria das organizações**. São Paulo: Atlas, 2007.

DOW JONES. **Dow Jones Sustainability world indexes guide**. v. 9.1. 2008. Disponível em: <http://www.sustentabilidad.uai.edu.ar/pdf/negocios/djsi/djsi_world_guidebook_91.pdf>. Acesso em: 31 mai. 2017.

DRAGU, Ioana-Maria; TIRON-TUDOR, Adriana. The integrated reporting initiative from an institutional perspective: emergent factors. **Procedia-Social and Behavioral Sciences**, v. 92, p. 275-279, 2013.

ECCLES, Robert G.; KRZUS, Michael P. **Relatório único**: divulgação integrada para uma estratégia sustentável. São Paulo: Saint Paul Editora, 2011.

FÁVERO, Luiz Paulo; BELFIORE, Patrícia; SILVA, Fabiana Lopes da, CHAN, Betty Lilian. **Análise de dados**: modelagem multivariada para tomada de decisões. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.

FERREIRA, Janaína da Silva et al. Informações financeiras ambientais: diferença entre o nível de disclosure entre empresas brasileiras. **Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPeC)**, v. 10, n. 1, 2016.

FISCHER, Thomas M.; SAWCZYN, Angelika A. The relationship between corporate social performance and corporate financial performance and the role of innovation: evidence from German listed firms. **Journal of Management Control**, v. 24, n. 1, p. 27-52, 2013.

FLOWER, John. The international integrated reporting council: a story of failure. **Critical Perspectives on Accounting**, v. 27, p. 1-17, 2015.

FONSECA, Valéria Silva da. A abordagem institucional nos estudos organizacionais: bases conceituais e desenvolvimentos contemporâneos. In: VIEIRA, Marcelo Milano Falcão; CARVALHO, Cristina Amélia. **Organizações, instituições e poder no Brasil**. Rio de Janeiro: Editora FGV, 2003.

FOWLER, Stephen J.; HOPE, Chris. A critical review of sustainable business indices and their impact. **Journal of Business Ethics**, v. 76, n. 3, p. 243-252, 2007.

FRAGALLI, Adriana Casavechia et al. Relato Integrado de uma propriedade agrícola: um estudo de caso com base no framework do International Integrated Reporting Council (IIRC). In: Congresso Brasileiro de Custos. 21., 2014, Natal. **Anais eletrônicos...** Rio Grande do Norte: 2014. Disponível em: <<http://anaiscbc.emnuvens.com.br/anais/article/view/3803>>. Acesso em: 14 fev. 2016.

FRÍAS-ACEITUNO, José-Valeriano; RODRÍGUEZ-ARIZA, Lázaro; GARCÍA-SÁNCHEZ, Isabel-María. Is integrated reporting determined by a country's legal system? An exploratory study. **Journal of cleaner production**, v. 44, p. 45-55, 2013.

GALLON, Alessandra Vasconcelos; BEUREN, Ilse Maria; HEIN, Nelson. Análise da relação entre evidenciação nos relatórios da administração e o nível de governança das empresas na Bovespa. **Revista de Informação Contábil-RIC**, v. 1, n. 2, p. 18-41, 2007.

GAO, Simon S.; HERAVI, Saeed; XIAO, Jason Zezheng. Determinants of corporate social and environmental reporting in Hong Kong: a research note. **Accounting Forum**. v. 29, p. 233-242, 2005.

GARCÍA-SÁNCHEZ, Isabel-María; RODRÍGUEZ-ARIZA, Lázaro; FRÍAS-ACEITUNO, José-Valeriano. The cultural system and integrated reporting. **International Business Review**, v. 22, n. 5, p. 828-838, 2013.

GODOI, Christiane Kleinübing; BALSINI, Cristina Pereira Vecchio. A pesquisa qualitativa nos estudos organizacionais brasileiros: uma análise bibliométrica. In: GODOI, Christiane Kleinübing; BANDEIRA-DE-MELLO, Rodrigo; SILVA, Anielson Barbosa da. **Pesquisa qualitativa em estudos organizacionais: paradigmas, estratégias e métodos**. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2010.

GÓIS, Alan Diógenes; DE LUCA, Márcia Martins Mendes; MONTE JUNIOR, José Airton Alcantara. Fatores determinantes do disclosure do capital humano. **RACE-Revista de Administração, Contabilidade e Economia**, v. 15, n. 1, p. 201-226, 2016.

GRI –GLOBAL REPORTING INICIATIVE. **Relatórios de sustentabilidade da GRI: quanto vale essa jornada?** Global Reporting Initiative, 2012. Disponível em: <<https://www.globalreporting.org/resourcelibrary/Portuguese-Starting-Points-2-G3.1.pdf>>. Acesso em: 3 mar. 2017.

HAIR JR., Joseph F.; BLACK, William C.; BABIN, Barry J.; ANDERSON, Rolph E.; TATHAM, Ronald L. **Análise multivariada de dados**. 6. ed. Porto Alegre: Bookman Editora, 2009.

HALLER, A.; VAN STADEN, C. The value added statement – an appropriate instrument for Integrated Reporting. **Accounting, Auditing & Accountability Journal**, v. 27, n. 7, p. 1190-1216, 2014.

HIGGINS, Colin; STUBBS, Wendy; LOVE, Tyron. Walking the talk (s): Organisational narratives of integrated reporting. **Accounting, Auditing & Accountability Journal**, v. 27, n. 7, p. 1090-1119, 2014.

HOQ, Mohammad Ziaul et al. The effect of CSR disclosure on institutional ownership. **Pakistan Journal of Commerce and Social Sciences**, v. 4, n. 1, p. 22-39, 2010.

HUANG, Shihping Kevin. The impact of CEO characteristics on corporate sustainable development. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, v. 20, n. 4, p. 234-244, 2013.

IATRIDIS, George Emmanuel. Environmental disclosure quality: Evidence on environmental performance, corporate governance and value relevance. **Emerging Markets Review**, v. 14, p. 55-75, 2013.

IIRC – INTERNATIONAL INTEGRATED REPORTING COUNCIL. **A estrutura internacional para relato integrado**. The IIRC, 2013a. Disponível em: <<http://www.theiirc.org/wp-content/uploads/2014/04/13-12-08-THE-INTERNATIONAL-IR-FRAMEWORK-Portugese-final-1.pdf>>. Acesso em: 26 jan. 2016.

IIRC – INTERNATIONAL INTEGRATED REPORTING COUNCIL. **Capitals: background paper for <IR>**. The IIRC, 2013b. Disponível em: <<http://www.theiirc.org/wp-content/uploads/2013/03/IR-Background-Paper-Capitals.pdf>>. Acesso em: 14 jan. 2016.

IIRC – INTERNATIONAL INTEGRATED REPORTING COUNCIL. **Consultation Draft of the International <IR> Framework – Integrated Reporting**. The IIRC, 2013c. Disponível em: <<http://www.theiirc.org/wp-content/uploads/2013/06/Consultation-Draft-of-the-InternationalIRFramework-Portuguese.pdf>>. Acesso em: 20 set. 2016.

IIRC – INTERNATIONAL INTEGRATED REPORTING COUNCIL. **The IIRC Pilot Programme Yearbook 2013** (Business and Investors explore the sustainability perspective of Integrated Reporting). The IIRC, 2013d. Disponível em: <<http://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2013/11/IIRC-PP-Yearbook-2013.pdf>>. Acesso em: 28 out. 2016.

IIRC – INTERNATIONAL INTEGRATED REPORTING COUNCIL. **Pilot Program Business Network**. The IIRC, 2014. Disponível em: <<http://www.theiirc.org/wp-content/uploads/2014/03/IIRC-Pilot-Program-Business-Network-backgroundunder-Americas-March-2014.pdf>>. Acesso em: 28 jan. 2016.

INSTITUTO ETHOS. **Glossário - Indicadores**. Instituto Ethos, 2013. Disponível em: <<https://www3.ethos.org.br/wp-content/uploads/2013/09/Gloss%C3%A1rio-Indicadores-Ethos-V2013-09-022.pdf>>. Acesso em: 3 mar. 2017.

JENSEN, J. C; BERG, N. Determinants of Traditional Sustainability Reporting Versus Integrated Reporting. An Institutional Approach. **Business Strategy and the Environment**, v. 21, p. 299-316, 2012.

JOSHI, Prem Lal; SUWAIDAN, Mishiel Said; KUMAR, Rajesh. Determinants of environmental disclosures by Indian industrial listed companies: empirical study. **International Journal of Accounting and Finance**, v. 3, n. 2, p. 109-130, 2011.

KANSAL, Monika; JOSHI, Mahesh; BATRA, Gurdip Singh. Determinants of corporate social responsibility disclosures: evidence from India. **Advances in Accounting**, v. 30, n. 1, p. 217-229, 2014.

KHLIF, H.; HUSSAINEY, K.; ACHEK, I. The effect of national culture on the association between profitability and corporate social and environmental disclosure: a meta-analysis. **Meditari Accountancy Research**, v. 23, n. 3, p. 296 – 321, 2015.

LAIDROO, Laivi; SOKOLOVA, Maia. International banks' CSR disclosures after the 2008 crisis. **Baltic Journal of Management**, v. 10, n. 3, p. 270-294, 2015.

LAPPONI, Juan Carlos. **Estatística usando excel**. 4. ed. Rio de Janeiro: Editora Elsevier, 2005.

LI, Shaomin; FETSCHERIN, Marc; ALON, Ilan; LATTEMANN, Christoph; YEH, Kuang. Corporate social responsibility in emerging markets. **Management international review**, v. 50, n. 5, p. 635-654, 2010.

LI, Shaomin; FILER, Larry. The effects of the governance environment on the choice of investment mode and the strategic implications. **Journal of World Business**, v. 42, n. 1, p. 80-98, 2007.

LIMA, Sérgio Henrique de Oliveira et al. A influência de fatores institucionais sobre a divulgação de informações socioambientais na América Latina. In: Congresso da Associação Nacional de Programas Pós-Graduação em Ciências Contábeis. 11., 2017, Belo Horizonte. **Anais eletrônicos...** Minas Gerais: 2017. Disponível em: <<http://congressos.anpcont.org.br/xi/anais/tema/cue>>. Acesso em: 20 mai. 2017.

LOPES, Alexsandro Broedel; MARTINS, Eliseu. **Teoria da contabilidade: uma nova abordagem**. São Paulo: Atlas, 2012.

MAÇAMBANNI, M. V.; SOUZA, M. M.; SOUZA, F. C.; MURCIA, F. D.-R. Relação entre o nível de disclosure do capital intelectual e características das companhias listadas no índice BM&FBovespa. **Revista Alcance**, v. 19, n. 3, 345-361, 2012.

MACHADO-DA-SILVA, Clóvis L.; GONÇALVES, Sandro A. Nota técnica: a teoria institucional. In: CLEGG, Stewart R.; HARDY, Cynthia; NORD, Walter R. **Handbook de estudos organizacionais**. São Paulo: Atlas, 1998.

MACIEL, Paula Álvares. **Relato integrado: análise da evolução da estrutura conceitual e sua aplicação nos relatórios das empresas no Brasil**. 2015. 173f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) -Universidade Federal do Rio de Janeiro, FACC, Rio de Janeiro, 2015.

MANIORA, Janine. Is integrated reporting really the superior mechanism for the integration of ethics into the core business model? An empirical analysis. **Journal of Business Ethics**, p. 1-32, 2015.

MARINO, Pedro de Barros Leal Pinheiro. **Influência do ambiente institucional na extensão da divulgação de informações de responsabilidade social corporativa no Brasil e Canadá**. 2016. 119f. Dissertação (Mestrado em Administração e Controladoria) – Universidade Federal do Ceará, Fortaleza, 2016.

MARTINS, Gilberto de Andrade; THEÓPHILO, Carlos Renato. **Metodologia da investigação científica para ciências sociais e aplicadas**. São Paulo: Atlas, 2009.

MATTEN, Dirk; MOON, Jeremy. “Implicit” and “explicit” CSR: a conceptual framework for a comparative understanding of corporate social responsibility. **Academy of management Review**, v. 33, n. 2, p. 404-424, 2008.

MEDEIROS, João Bosco. **Redação científica: a prática de fichamentos, resumos, resenhas**. 11. ed. 3. reimpr. São Paulo: Atlas, 2010.

MEIRELES, Fernanda Rosalina da Silva. **Intensidade da comunicação de responsabilidade social corporativa na América Latina: reflexos do ambiente institucional**. 2014.116f.Dissertação (Mestrado em Administração e Controladoria) – Universidade Federal do Ceará, Fortaleza, 2014.

MELLONI, Gaia. Intellectual capital disclosure in integrated reporting: an impression management analysis. **Journal of Intellectual Capital**, v. 16, n. 3, p. 661-680, 2015.

- MOCK, Theodore J.; RAO, Sunita S.; SRIVASTAVA, Rajendra P. The development of worldwide sustainability reporting assurance. **Australian Accounting Review**, v. 23, n. 4, p. 280-294, 2013.
- MOLL, J.; BURNS, J.; MAJOR, M. Institutional theory. In: HOQUE, Z. **Methodological issues in accounting research: theories and methods**. London, England: Spiramus Press Ltd, p. 183 – 205, 2006.
- MONTES, G. C.; PASCHOAL, P. C. Corruption: what are the effects on government effectiveness? Empirical evidence considering developed and developing countries. **Applied Economics Letters**, v. 23, n. 2, p. 146-150, 2016.
- MURCIA, F. D.; ROVER, S.; LIMA, I.; FÁVERO, L. P. L.; LIMA, G. A. S. F. de. ‘Disclosure Verde’ nas Demonstrações Contábeis: Características da Informação Ambiental e Possíveis Explicações para a Divulgação Voluntária. **Revista UnB Contábil**, v. 11, n. 1-2, p.260-278, jan./dez. 2008.
- NAGANO, Renan Toshi et al. A Evolução dos relatórios de sustentabilidade e a necessidade da obrigatoriedade de sua asseguuração por terceiros. In: Simpósio Internacional de Gestão de Projetos e Simpósio Internacional de Inovação e Sustentabilidade. 2., 2013, São Paulo. **Anais eletrônicos...** São Paulo: 2013. Disponível em: <<https://repositorio.uninove.br/xmlui/handle/123456789/574>>. Acesso em: 7 dez. 2015.
- NORTH, Douglass C. Institutions. **Journal of Economic perspectives**, v. 5, n. 1, p. 97-112, 1991.
- NWABUZOR, Augustine. Corruption and development: new initiatives in economic openness and strengthened rule of law. **Journal of business ethics**, v. 59, n. 1-2, p. 121-138, 2005.
- OLIVEIRA, Marcelle Colares et al. Disclosure social de empresas brasileiras e britânicas à luz da Teoria Institucional. **ASAA-Advances in Scientific and Applied Accounting**, v. 5, n. 1, p. 2-26, 2012.
- PARENTE, Paulo Henrique Nobre et al. Teoria institucional e disclosure de sustentabilidade: uma investigação no setor de energia elétrica. **Race: revista de administração, contabilidade e economia**, v. 13, n. 3, p. 889-918, 2014.
- PAULUS, Michal; KRISTOUFEK, Ladislav. Worldwide clustering of the Corruption perception. **Physica A: Statistical Mechanics and its Applications**, v. 428, p. 351-358, 2015.
- PEIXOTO, Nathália Oliveira; MARTINS, Vidigal Fernandes. Relato integrado e a convergência com relatórios de sustentabilidade: um estudo em empresas brasileiras. **Revista de Auditoria Governança e Contabilidade**, v. 3, n. 7, p. 23-36, 2015.
- PETERS, Sanjay; MILLER, Mariah; KUSYK, Sophia. How relevant is corporate Governance and corporate social responsibility in emerging markets? **Corporate Governance: The international journal of business in society**, v. 11, n. 4, p. 429-445, 2011.

POWELL, Walter W.; DIMAGGIO, Paul J. (Ed.). **The new institutionalism in organizational analysis**. University of Chicago Press, 1991.

POWER, Timothy J.; GONZÁLEZ, Júlio. Cultura política, capital social e percepções sobre corrupção: uma investigação quantitativa em nível mundial. **Revista de Sociologia e Política**, v. 21, n. 21, p. 51-69, 2003.

PRASAD, Mousami; MISHRA, Trupti; KALRO, Arti D. Environmental disclosure by Indian companies: an empirical study. **Environment, Development and Sustainability**, p. 1-24, 2016.

RAHAMAN, Abu Shiraz; LAWRENCE, Stewart; ROPER, Juliet. Social and environmental reporting at the VRA: institutionalised legitimacy or legitimation crisis? **Critical Perspectives on Accounting**, v. 15, n. 1, p. 35-56, 2004.

SAMPAIO, Márcio Santos et al. Evidenciação de informações socioambientais e isomorfismo: um estudo com mineradoras brasileiras. **Revista Universo Contábil**, v. 8, n. 1, p. 105-122, 2012.

SAMPIERI, Roberto Hernández; COLLADO, Carlos Fernández; LUCIO, Pilar Baptista. **Metodologia de pesquisa**. 5. ed. São Paulo: McGraw-Hill, 2013.

SANTOS, Paulo Sérgio Almeida; ALMEIDA, Dalci Mendes; BEZERRA, Francisco Antônio. Grau de disclosure voluntário e nível de governança corporativa no caso das companhias brasileiras de capital aberto: um estudo de relação. **Revista de Administração e Contabilidade da FAT**, v. 5, n. 1, p. 4-21, 2013.

SCOTT, W. Richard. **Institutions and organizations: ideas, interests, and identities**. Sage Publications, 2014.

SETHI, S. Prakash; MARTELL, Terrence F.; DEMIR, Mert. An evaluation of the quality of corporate social responsibility reports by some of the world's largest financial institutions. **Journal of Business Ethics**, v. 140, n. 4, p. 787-805, 2017.

SILVA, David Stanhy de Carvalho; OLIVEIRA, Marcelle Colares; GOMES, Carlos Adriano Gomes. Relato integrado: divulgação dos capitais segundo o isomorfismo institucional. In: Encontro da Associação Nacional de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração. 40., 2016, Costa do Sauípe. **Anais eletrônicos...** Bahia: 2016. Disponível em: <http://www.anpad.org.br/~anpad/eventos.php?cod_evento=1&cod_evento_edicao=83&cod_edicao_subsecao=1302&cod_edicao_trabalho=21082>. Acesso em: 1 out. 2016.

SIMNETT, Roger; HUGGINS, Anna Louise. Integrated reporting and assurance: where can research add value? **Sustainability Accounting, Management and Policy Journal**, v. 6, n. 1, p. 29-53, 2015.

SLEWINSKI, Evelise; CAMACHO, Reinaldo Rodrigues; SANCHES, Simone Leticia Raimundini. Análise bibliométrica e paradigmática da produção científica sobre relato integrado nos periódicos internacionais de contabilidade. In: Congresso USP de Controladoria e Contabilidade. 15., 2015, São Paulo. **Anais eletrônicos...** São Paulo, 2015. Disponível em:

<<http://www.congressosp.fipecafi.org/anais/artigos152015/298.pdf>>. Acesso em: 22 mar. 2016.

SOARES, Rômulo Alves. **Fatores que influenciam o desempenho social corporativo:** uma análise multinível com empresas brasileiras e canadenses. 2016. 106f. Dissertação (Mestrado em Administração e Controladoria) – Universidade Federal do Ceará, Fortaleza, 2016.

SOBCZAK, A.; DEBUCQUET, G.; HAVARD, C. The impact of higher education on students' and young managers' perception of companies and CSR: an exploratory analysis. **Corporate Governance**, v.6, n.4, p.463-474, 2006.

SOBHANI, Farid Ahammad; AMRAN, Azlan; ZAINUDDIN, Yuserrie. Revisiting the practices of corporate social and environmental disclosure in Bangladesh. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, v. 16, n. 3, p. 167-183, 2009.

SOTORRÍO, Ladislao Luna; SÁNCHEZ, José Luis Fernández. Corporate social responsibility of the most highly reputed European and North American firms. **Journal of Business Ethics**, v. 82, n. 2, p. 379-390, 2008.

STUBBS, Wendy; HIGGINS, Colin. Integrated Reporting and internal mechanisms of change. **Accounting, Auditing & Accountability Journal**, v. 27, n. 7, p. 1068-1089, 2014.

STUBBS, Wendy; HIGGINS, Colin. Stakeholders' Perspectives on the Role of Regulatory Reform in Integrated Reporting. **Journal of Business Ethics**, p. 1-20, 2015.

TEMPEL, Anne; WALGENBACH, Peter. Global standardization of organizational forms and management practices? What new institutionalism and the business-systems approach can learn from each other. **Journal of Management Studies**, v. 44, n. 1, p. 1-24, 2007.

TENGBLAD, Stefan; OHLSSON, Claes. The framing of corporate social responsibility and the globalization of national business systems: a longitudinal case study. **Journal of Business Ethics**, v. 93, n. 4, p. 653-669, 2010.

THE WORLD BANK. **Worldwide Governance Indicators**. Home. 2017. Disponível em: <<http://info.worldbank.org/governance/wgi/index.aspx#home>>. Acesso em: 30/05/2017.

TOLBERT, Pamela S.; ZUCKER, Lynne G. A institucionalização da teoria institucional. In: CLEGG, Stewart R.; HARDY, Cynthia; NORD, Walter R. **Handbook de estudos organizacionais**. São Paulo: Atlas, 1998.

UNDP – United Nations Development Programme. **Human Development Reports**. Disponível em: <<http://hdr.undp.org/en/data-theme/education>>. Acesso em: 31 mai. 2017.

VERRECCHIA, Robert E. Essays on disclosure. **Journal of Accounting and Economics**, v. 22, p. 97-180, 2001.

VIEIRA, Kelmara Mendes et al. A influência da governança corporativa no desempenho e na estrutura de capital das empresas listadas na Bovespa. **Revista Universo Contábil**, v. 7, n. 1, p. 46-67, 2011.

VITOLS, Sigurt. The origins of bank-based and market-based financial systems: Germany, Japan, and the United States. In: STREECK, Wolfgang; YAMAMURA, Kozo. **The origins of nonliberal capitalism: Germany and Japan in comparison**. Ithaca e London: Cornell University Press, 2001.

WHITE, G.; LEE, A.; TOWER, G. Drivers of voluntary intellectual capital disclosure in listed biotechnology companies. **Journal of Intellectual Capital**, v. 8, p. 517-537, 2007.

WHITING, R. H.; WOODCOCK, J. Firm characteristics and intellectual capital disclosure by Australian companies. **Journal of Human Resource Costing & Accounting**, v. 15, p. 102-126, 2011.

WHITLEY, Richard. **Divergent capitalisms: the social structuring and change of business systems**. OUP Oxford, 1999.

WILD, Susan; VAN STADEN, Chris. Integrated reporting: initial analysis of early reporters – an institutional theory approach. In: Asia Pacific interdisciplinary accounting research conference. 7., 2013, Kobe. **Anais eletrônicos... Japão**, 2013. Disponível em: <<http://www.apira2013.org/proceedings/pdfs/K236.pdf>>. Acesso em: 13 jun. 2016.

ZADEK, Simon; RAYNARD, Peter; OLIVEIRA, Cristiano; NASCIMENTO, Edna do; TELLO, Rafael. **Responsible competitiveness: reshaping markets through responsible business practices**. London: AccountAbility & FDC, 2005.

ZARO, Elise Soerger. **Análise comparativa de relatos integrados das empresas brasileiras a luz da estrutura conceitual**. 2015. 170f. Dissertação (Mestrado em Contabilidade) – Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2015.

ZAVATIERI, Ieda Maria. **Relato Integrado: um estudo de estruturas de divulgação do capital humano em relatórios bancários**. 2016. 100f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado, São Paulo, 2016.

APÊNDICE A – PONTUAÇÃO DAS CATEGORIAS E SUBCATEGORIAS DOS CAPITAIS DO RELATO INTEGRADO DA AMOSTRA

EMPRESA	PAÍS	A N O	1. Capital Financeiro			2. Capital Manufatura do			3. Capital Intelectual							4. Capital Humano								5. Capital Social e de Relacionamento						6. Capital Natural																																							
			1.1 Dívidas	1.2 Financiamentos	1.3 Empréstimos	2.1 Ativos de curto prazo	2.2 Instalações e equipamentos		2.3 Infraestrutura	3.1 Número de patentes requeridas	3.2 Dinheiro gasto em P&D	3.3 Número de testes com nova tecnologia		3.4 Reconhecimento da marca	3.5 Número de novos produtos desenvolvidos	3.6 Despesas com desenvolvimento organizacional	3.7 Despesas com desenvolvimento de <i>softwares</i> para sistemas internos	3.8 Vendas geradas por produtos oriundos de P&D	4.1 Número de empregados	4.2 Diversidade		4.3 Investimento em treinamento		4.4 Empregados em <i>e-learning</i> corporativo		4.5 Média de idade		4.6 Média de dias de treinamento por empregado		4.7 Resultados da pesquisa de empregados		4.8 Acidentes com lesões por horas de trabalho		4.9 Taxa de absenteísmo	4.10 Taxa de demissão		4.11 Relação do salário mínimo		4.12 Plano de pensão, plano de saúde e creche		5.1 Ranking de “ Melhor lugar para trabalhar”		5.2 Número de voluntários		5.3 Reclamações / processos judiciais		5.4 Envolvimento em ações sociais		5.5 Participação em projetos culturais		5.6 Índice de satisfação do cliente		5.7 Provisão para projetos sociais		5.8 "Investimento social" (dinheiro gasto em filantropia)		6.1 Emissões de CO2		6.2 Consumo de energia por fonte de energia		6.3 Consumo de água e fluentes		6.4 Quantidade de resíduos		6.5 Acidentes ambientais		6.6 Resíduos reciclados		6.7 Investimentos em proteção ambiental
AES Brazil	Brasil	2012	0	0	0	0	2	0	0	2	1	1	0	2	1	0	3	2	2	0	2	0	0	3	0	2	2	2	0	0	2	0	2	0	2	2	2	3	0	2	3	3	3	3	3	0	3	3	0																				
AES Brazil	Brasil	2013	0	2	0	0	1	0	0	0	0	1	0	2	1	0	1	0	1	0	0	0	0	0	0	2	0	0	1	0	0	0	0	2	2	3	0	1	2	3	3	3	3	0	3	3	0																						
AES Brazil	Brasil	2014	0	2	0	0	1	0	0	0	0	1	0	2	1	0	1	0	1	0	0	0	0	2	0	0	1	0	0	0	0	0	2	2	3	0	1	0	0	0	0	0	0	0	1	0																							
AES Brazil	Brasil	2015	0	1	0	0	1	0	0	0	0	1	0	2	1	0	1	0	1	0	0	0	0	2	0	0	1	0	0	0	0	2	2	3	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0																							
BNDES	Brasil	2012	1	3	2	0	1	1	0	0	0	0	0	0	0	2	1	0	0	2	2	0	0	2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2	2	2	2	2	0	2	0	0																							
BNDES	Brasil	2013	1	3	2	0	1	1	0	0	0	0	0	0	0	2	1	0	0	2	2	1	0	2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2	2	2	2	2	0	2	0	0																								
BNDES	Brasil	2014	1	3	2	0	1	1	0	0	0	0	0	0	0	2	1	0	0	2	2	0	1	2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2	2	2	2	2	0	2	0	0																								
BNDES	Brasil	2015	1	3	2	0	1	1	0	0	0	0	0	0	0	2	1	0	0	2	2	0	1	2	0	1	2	0	1	0	0	0	0	0	0	0	2	2	2	2	2	0	2	0	0																								
BRF S.A	Brasil	2011	3	0	0	0	0	2	0	0	0	1	1	0	0	0	2	2	0	0	2	2	0	2	2	2	2	1	1	0	1	2	1	1	1	1	0	0	2	4	3	4	1	2	2	0																							
BRF S.A	Brasil	2012	3	0	0	0	0	2	0	0	0	1	1	0	0	0	2	2	0	0	2	2	0	2	2	2	2	1	1	0	1	2	1	1	1	1	0	0	2	4	3	4	1	2	2	0																							

AkzoNobel N.V.	Países Baixos	2011	2	2	2	2	2	2	1	2	0	1	2	2	0	0	3	2	1	1	0	0	2	3	2	0	0	2	0	3	2	3	0	0	0	3	2	2	2	2	0	0	0	0	
AkzoNobel N.V.	Países Baixos	2012	2	2	2	2	2	2	1	2	0	1	2	2	0	0	3	2	1	1	0	0	2	3	2	0	0	2	0	2	2	3	0	0	0	3	2	2	2	2	0	0	0	0	
AkzoNobel N.V.	Países Baixos	2013	2	2	2	2	2	2	0	2	1	1	1	2	0	0	3	2	1	0	0	0	2	3	2	0	0	2	0	2	2	3	0	0	0	3	2	2	2	2	0	0	0	0	
AkzoNobel N.V.	Países Baixos	2014	2	2	2	2	2	2	1	2	0	2	1	2	0	0	3	2	1	0	0	0	2	3	2	0	0	2	0	2	2	3	0	0	0	3	2	2	2	2	0	0	0	0	
AkzoNobel N.V.	Países Baixos	2015	2	2	2	2	2	2	1	2	0	1	1	2	0	0	3	2	1	0	0	0	2	3	2	0	0	2	0	2	2	3	0	0	0	3	2	2	2	2	0	0	0	0	
BAM Group	Países Baixos	2011	0	0	0	0	0	0	1	0	1	1	0	0	0	0	3	2	2	0	2	2	0	3	2	0	0	0	0	0	2	2	0	0	0	1	2	2	1	2	0	2	0	0	
BAM Group	Países Baixos	2012	0	0	0	0	0	0	1	0	1	2	0	0	0	0	3	2	2	0	2	2	0	3	2	0	0	0	0	0	2	1	0	0	0	0	2	2	2	2	0	2	0	0	
BAM Group	Países Baixos	2013	0	0	0	0	0	0	1	0	1	2	0	0	0	0	3	2	2	0	2	2	0	3	2	0	0	0	0	0	2	2	1	0	0	0	0	2	2	2	2	0	2	0	0
BAM Group	Países Baixos	2014	2	2	2	2	2	2	0	0	1	2	0	2	0	0	2	2	2	0	2	2	0	3	2	0	0	2	0	0	2	1	0	0	0	0	2	2	2	2	0	2	0	0	
BAM Group	Países Baixos	2015	2	2	2	2	2	2	0	0	1	2	0	2	0	0	2	2	2	0	2	0	0	3	2	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	2	2	2	2	0	2	0	0	
FMO	Países Baixos	2011	2	2	2	2	2	2	0	0	0	0	0	0	0	0	2	2	1	0	2	0	1	0	2	2	0	2	0	0	0	1	0	0	0	0	2	0	0	0	0	0	0	0	
FMO	Países Baixos	2012	2	2	2	2	2	2	0	0	0	0	0	0	0	0	2	2	1	0	2	0	2	0	2	2	0	2	1	0	0	1	0	1	0	0	2	0	0	0	0	0	0	0	
FMO	Países Baixos	2013	2	2	2	2	2	2	0	0	0	1	0	0	0	0	2	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2	0	0	0	0	0	0	0	0	2	0	0	0	0	0	0	0
FMO	Países Baixos	2014	2	2	2	2	2	2	0	0	1	1	0	0	0	0	2	2	1	0	0	0	1	0	2	2	0	2	1	0	0	0	0	0	0	0	2	0	0	0	0	0	0	0	
FMO	Países Baixos	2015	2	2	2	2	2	2	0	0	0	0	0	0	0	0	2	2	1	0	0	0	0	0	2	0	0	2	0	0	0	0	0	2	0	0	2	0	0	0	0	0	0	0	
LeasePlan Corporation N.V.	Países Baixos	2011	2	2	2	2	2	2	0	0	0	1	0	0	0	0	2	1	1	0	0	0	1	0	0	0	0	2	1	0	0	1	0	1	0	0	1	1	0	0	0	0	0	0	
LeasePlan Corporation N.V.	Países Baixos	2012	2	2	2	2	2	2	0	0	0	1	0	0	0	0	2	1	1	0	0	0	1	0	0	0	0	2	1	0	0	1	0	1	0	0	1	1	0	0	0	0	0	0	
LeasePlan Corporation N.V.	Países Baixos	2013	2	2	2	2	2	2	0	0	0	0	0	0	2	0	2	0	1	0	0	0	1	0	0	0	0	2	0	0	0	1	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
LeasePlan Corporation N.V.	Países Baixos	2014	2	2	2	2	2	2	0	1	0	0	0	0	2	0	2	0	1	0	0	0	1	0	0	0	0	2	2	0	0	1	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
LeasePlan Corporation N.V.	Países Baixos	2015	2	2	2	2	2	2	0	1	0	0	0	0	2	0	2	0	1	0	0	0	2	0	0	0	0	2	0	0	0	1	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
N.V. Luchthaven Schiphol	Países Baixos	2011	2	2	2	2	2	2	0	0	1	2	0	2	2	0	2	3	3	0	3	0	0	0	3	3	0	2	0	0	1	1	0	2	0	1	2	3	3	3	0	3	0	0	
N.V. Luchthaven Schiphol	Países Baixos	2012	2	2	2	2	2	2	0	0	0	2	0	2	2	0	3	3	3	0	3	0	0	2	3	3	0	2	0	0	2	1	0	2	0	1	2	3	3	3	0	3	0	0	
N.V. Luchthaven Schiphol	Países Baixos	2013	2	2	2	2	2	2	0	0	0	2	0	1	2	0	3	3	3	0	3	0	0	2	3	3	0	2	0	0	2	0	0	2	0	1	2	3	3	3	0	3	0	0	
N.V. Luchthaven Schiphol	Países Baixos	2014	2	2	2	2	2	2	0	0	0	2	0	1	2	0	2	2	1	0	2	0	1	2	3	2	0	2	0	0	2	0	0	1	0	0	2	0	0	0	0	0	0	0	
N.V. Luchthaven Schiphol	Países Baixos	2015	2	2	2	2	2	2	0	0	0	2	0	0	2	0	3	2	1	0	2	0	0	2	3	2	0	2	0	0	2	0	0	2	0	0	3	0	0	0	0	0	0	0	
PriceWaterhouseCoopers N.V.	Países Baixos	2012	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	2	1	0	0	0	0	2	0	0	0	0	0	0	2	0	0	0	0	2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
PriceWaterhouseCoopers N.V.	Países Baixos	2013	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2	1	0	1	0	0	0	2	0	0	0	0	0	0	2	0	0	0	0	2	0	0	0	0	0	0	0	0		

HSBC Holdings plc	Reino Unido	2012	2	2	2	2	2	2	0	0	0	1	1	2	2	0	3	0	1	0	0	0	0	2	0	0	2	1	1	1	0	2	2	0	0	0	0	0	1	0				
HSBC Holdings plc	Reino Unido	2013	2	2	2	2	2	2	0	0	0	1	0	2	2	0	3	1	1	2	0	0	1	0	0	0	2	1	1	1	0	2	2	0	0	0	0	0	0	0				
HSBC Holdings plc	Reino Unido	2014	2	2	2	2	2	2	0	0	0	1	0	2	2	0	3	1	1	0	0	0	2	0	0	2	1	0	1	0	2	2	0	0	0	0	0	0	1	0				
HSBC Holdings plc	Reino Unido	2015	2	2	2	2	2	2	0	0	0	1	1	2	2	0	3	1	1	0	0	0	1	0	0	0	2	1	0	0	0	1	2	0	0	0	0	0	1	0				
Marks and Spencer Group plc	Reino Unido	2011	2	2	2	2	2	2	0	0	0	1	1	2	2	0	3	1	1	0	0	0	2	0	0	1	0	2	1	0	0	2	0	0	0	2	2	2	0	2	0	0	0	
Marks and Spencer Group plc	Reino Unido	2012	2	2	2	2	2	2	0	0	1	0	1	2	2	0	3	1	1	0	0	0	1	0	0	0	2	1	0	0	2	0	0	0	2	2	2	0	2	0	0	0	0	
Marks and Spencer Group plc	Reino Unido	2013	2	2	2	2	2	2	0	0	0	1	0	2	2	0	3	1	1	0	0	0	2	0	0	0	2	0	0	0	2	0	1	0	2	2	0	0	0	0	0	0	0	
Marks and Spencer Group plc	Reino Unido	2014	2	2	2	2	2	2	0	0	0	0	1	2	2	1	3	1	1	0	0	0	2	0	0	0	2	0	0	0	1	0	1	0	0	2	1	1	0	0	0	0	0	
Marks and Spencer Group plc	Reino Unido	2015	2	2	2	2	2	2	0	0	0	0	1	2	2	0	3	1	1	0	0	0	2	0	0	0	2	0	0	1	1	0	1	0	0	2	0	0	0	0	0	0	0	
Sainsbury's	Reino Unido	2011	2	2	2	2	2	2	0	0	0	1	0	2	0	0	2	0	1	0	0	0	1	0	0	0	2	1	0	0	2	0	0	0	2	0	0	0	0	0	0	0	0	
Sainsbury's	Reino Unido	2012	2	2	2	2	2	2	0	0	0	2	0	0	0	0	2	1	1	0	0	0	0	0	0	0	2	1	0	0	2	0	0	0	2	0	0	0	0	0	0	0	0	
Sainsbury's	Reino Unido	2013	2	2	2	2	2	2	0	0	0	2	0	2	0	0	2	1	1	0	0	0	0	0	0	0	2	1	0	0	2	0	0	0	2	0	0	0	0	0	0	0	0	
Sainsbury's	Reino Unido	2014	2	2	2	2	2	2	0	1	0	2	0	2	0	0	2	1	1	0	0	0	0	0	0	0	2	1	0	0	1	1	0	0	1	1	0	0	0	0	0	0	0	
Sainsbury's	Reino Unido	2015	2	2	2	2	2	2	0	0	0	2	0	2	0	0	2	1	1	0	0	0	0	0	0	0	2	1	0	0	1	1	0	0	1	2	0	0	0	0	0	0	0	
The Crown Estate	Reino Unido	2011	0	2	2	2	2	2	0	1	0	1	1	1	0	0	2	0	1	0	0	2	0	2	0	2	0	2	0	1	0	0	0	2	2	0	2	3	0	2	1	0		
The Crown Estate	Reino Unido	2012	0	2	2	2	2	2	0	1	0	1	1	0	0	0	2	0	1	0	0	2	0	2	0	2	0	0	0	1	1	0	0	2	3	0	0	0	0	0	0	0		
The Crown Estate	Reino Unido	2013	0	2	2	2	2	2	0	1	1	1	1	0	0	0	2	1	1	0	0	2	0	2	0	1	0	2	0	0	0	2	2	0	0	0	0	0	0	0	1	0		
The Crown Estate	Reino Unido	2014	2	2	2	2	2	2	0	1	0	1	1	0	0	0	2	1	1	0	0	2	2	2	0	2	1	2	1	0	0	1	0	2	0	1	2	0	0	0	0	1	0	
The Crown Estate	Reino Unido	2015	2	2	2	2	2	2	0	1	1	1	1	1	0	0	2	1	1	0	0	2	2	2	0	2	1	2	1	1	0	1	0	2	0	1	2	0	0	0	0	1	0	
Unilever	Reino Unido	2011	2	2	2	2	2	2	1	0	0	1	0	2	0	0	3	2	1	1	0	0	1	2	0	0	0	2	0	0	1	1	0	0	0	1	2	0	2	2	0	0	0	
Unilever	Reino Unido	2012	2	2	2	2	2	2	0	0	0	1	0	1	0	0	3	1	1	0	0	0	2	2	0	0	0	2	1	0	0	0	0	0	2	0	2	2	0	0	0	0		
Unilever	Reino Unido	2013	2	2	2	2	2	2	1	0	0	1	1	1	0	0	3	1	1	0	0	0	2	2	0	0	0	2	0	0	1	0	0	0	0	0	2	0	2	2	0	0	1	0
Unilever	Reino Unido	2014	2	2	2	2	2	2	1	1	0	0	1	1	0	0	3	2	1	0	0	0	2	2	0	0	0	2	0	0	0	1	0	0	0	0	2	0	2	2	0	0	1	0
Unilever	Reino Unido	2015	2	2	2	2	2	2	0	1	1	1	1	1	0	0	3	2	1	1	0	0	1	2	0	0	0	1	0	0	0	0	2	0	2	2	0	0	1	0	0	0		

APÊNDICE B – VARIÁVEIS PARA REGRESSÃO DE DADOS EM PAINEL

ID	EMPRESA	PAIS	ANO	1. Capital Financeiro	2. Capital Manufaturado	3. Capital Intelectual	4. Capital Humano	5. Capital Social e de Relacionamento	6. Capital Natural	Total Capitais	H1_SISTJUR	H2_GOVCORP	H3_INDSUST	H4_CORRGOV	H5_CONTMERC	H6_EDUC	H7_RESPCORP	SETOR	RISCO
1	AES Brazil	Brasil	2012	0,00	0,11	0,15	0,22	0,23	0,38	0,21	0,48056	0,52282	0	0,43	0,57951	0,633	0,564	Utilidades	Alto
1	AES Brazil	Brasil	2013	0,11	0,06	0,08	0,07	0,17	0,35	0,15	0,47794	0,52282	0	0,42	0,5495	0,664	0,564	Utilidades	Alto
1	AES Brazil	Brasil	2014	0,11	0,06	0,08	0,07	0,17	0,02	0,08	0,48317	0,52282	0	0,43	0,52017	0,677	0,564	Utilidades	Alto
1	AES Brazil	Brasil	2015	0,06	0,06	0,08	0,07	0,17	0,02	0,08	0,46144	0,52282	0	0,38	0,48824	0,681	0,564	Utilidades	Alto
2	BNDES	Brasil	2012	0,33	0,11	0,00	0,13	0,00	0,21	0,11	0,48056	0,52282	0	0,43	0,57951	0,633	0,564	Financeiro	Baixo
2	BNDES	Brasil	2013	0,33	0,11	0,00	0,14	0,00	0,21	0,11	0,47794	0,52282	0	0,42	0,5495	0,664	0,564	Financeiro	Baixo
2	BNDES	Brasil	2014	0,33	0,11	0,00	0,14	0,00	0,21	0,11	0,48317	0,52282	0	0,43	0,52017	0,677	0,564	Financeiro	Baixo
2	BNDES	Brasil	2015	0,33	0,11	0,00	0,15	0,00	0,21	0,12	0,46144	0,52282	0	0,38	0,48824	0,681	0,564	Financeiro	Baixo
3	BRF S.A	Brasil	2011	0,17	0,11	0,04	0,22	0,13	0,38	0,19	0,49945	0,52282	0	0,38	0,60502	0,626	0,564	Industrial	Médio
3	BRF S.A	Brasil	2012	0,17	0,11	0,04	0,22	0,13	0,38	0,19	0,48056	0,52282	0	0,43	0,57951	0,633	0,564	Industrial	Médio
3	BRF S.A	Brasil	2013	0,17	0,11	0,04	0,22	0,13	0,33	0,18	0,47794	0,52282	0	0,42	0,5495	0,664	0,564	Industrial	Médio
3	BRF S.A	Brasil	2014	0,22	0,11	0,04	0,24	0,13	0,31	0,18	0,48317	0,52282	0	0,43	0,52017	0,677	0,564	Industrial	Médio
3	BRF S.A	Brasil	2015	0,17	0,11	0,04	0,22	0,13	0,31	0,17	0,46144	0,52282	0	0,38	0,48824	0,681	0,564	Industrial	Médio
4	CCR S.A	Brasil	2011	0,17	0,06	0,04	0,10	0,06	0,15	0,09	0,49945	0,52282	0	0,38	0,60502	0,626	0,564	Industrial	Alto
4	CCR S.A	Brasil	2012	0,17	0,06	0,04	0,10	0,06	0,19	0,10	0,48056	0,52282	0	0,43	0,57951	0,633	0,564	Industrial	Alto
4	CCR S.A	Brasil	2013	0,17	0,06	0,04	0,10	0,06	0,21	0,10	0,47794	0,52282	0	0,42	0,5495	0,664	0,564	Industrial	Alto
4	CCR S.A	Brasil	2014	0,17	0,06	0,04	0,10	0,06	0,23	0,11	0,48317	0,52282	0	0,43	0,52017	0,677	0,564	Industrial	Alto
4	CCR S.A	Brasil	2015	0,17	0,06	0,04	0,10	0,06	0,25	0,11	0,46144	0,52282	0	0,38	0,48824	0,681	0,564	Industrial	Alto
5	CPFL Energia	Brasil	2011	0,22	0,17	0,04	0,29	0,13	0,27	0,19	0,49945	0,52282	0	0,38	0,60502	0,626	0,564	Utilidades	Alto
5	CPFL Energia	Brasil	2012	0,22	0,17	0,04	0,29	0,15	0,27	0,20	0,48056	0,52282	0	0,43	0,57951	0,633	0,564	Utilidades	Alto
5	CPFL Energia	Brasil	2013	0,22	0,17	0,04	0,29	0,17	0,27	0,20	0,47794	0,52282	0	0,42	0,5495	0,664	0,564	Utilidades	Alto

5	CPFL Energia	Brasil	2014	0,22	0,17	0,04	0,29	0,15	0,29	0,20	0,48317	0,52282	0	0,43	0,52017	0,677	0,564	Utilidades	Alto
5	CPFL Energia	Brasil	2015	0,22	0,17	0,04	0,31	0,13	0,27	0,20	0,46144	0,52282	0	0,38	0,48824	0,681	0,564	Utilidades	Alto
6	Fibria Cellulose S.A	Brasil	2011	0,17	0,11	0,06	0,28	0,10	0,35	0,20	0,49945	0,52282	1	0,38	0,60502	0,626	0,564	Industrial	Alto
6	Fibria Cellulose S.A	Brasil	2012	0,17	0,11	0,06	0,28	0,10	0,38	0,20	0,48056	0,52282	1	0,43	0,57951	0,633	0,564	Industrial	Alto
6	Fibria Cellulose S.A	Brasil	2013	0,17	0,11	0,06	0,28	0,10	0,35	0,20	0,47794	0,52282	1	0,42	0,5495	0,664	0,564	Industrial	Alto
6	Fibria Cellulose S.A	Brasil	2014	0,17	0,11	0,06	0,28	0,10	0,38	0,20	0,48317	0,52282	1	0,43	0,52017	0,677	0,564	Industrial	Alto
6	Fibria Cellulose S.A	Brasil	2015	0,17	0,11	0,06	0,29	0,10	0,38	0,21	0,46144	0,52282	1	0,38	0,48824	0,681	0,564	Industrial	Alto
7	Grupo Segurador Banco Do Brasil E Mapfre	Brasil	2011	0,00	0,11	0,00	0,06	0,04	0,02	0,04	0,49945	0,52282	0	0,38	0,60502	0,626	0,564	Financeiro	Baixo
7	Grupo Segurador Banco Do Brasil E Mapfre	Brasil	2012	0,00	0,11	0,00	0,07	0,04	0,02	0,04	0,48056	0,52282	0	0,43	0,57951	0,633	0,564	Financeiro	Baixo
7	Grupo Segurador Banco Do Brasil E Mapfre	Brasil	2013	0,00	0,11	0,00	0,06	0,04	0,06	0,04	0,47794	0,52282	0	0,42	0,5495	0,664	0,564	Financeiro	Baixo
7	Grupo Segurador Banco Do Brasil E Mapfre	Brasil	2014	0,00	0,11	0,00	0,06	0,04	0,08	0,05	0,48317	0,52282	0	0,43	0,52017	0,677	0,564	Financeiro	Baixo
7	Grupo Segurador Banco Do Brasil E Mapfre	Brasil	2015	0,00	0,11	0,00	0,06	0,04	0,10	0,05	0,46144	0,52282	0	0,38	0,48824	0,681	0,564	Financeiro	Baixo
8	Itau Unibanco	Brasil	2011	0,33	0,11	0,02	0,31	0,17	0,25	0,20	0,49945	0,52282	1	0,38	0,60502	0,626	0,564	Financeiro	Baixo
8	Itau Unibanco	Brasil	2012	0,33	0,11	0,02	0,29	0,17	0,25	0,20	0,48056	0,52282	1	0,43	0,57951	0,633	0,564	Financeiro	Baixo
8	Itau Unibanco	Brasil	2013	0,17	0,17	0,10	0,17	0,06	0,08	0,12	0,47794	0,52282	1	0,42	0,5495	0,664	0,564	Financeiro	Baixo
8	Itau Unibanco	Brasil	2014	0,17	0,00	0,02	0,19	0,15	0,35	0,17	0,48317	0,52282	1	0,43	0,52017	0,677	0,564	Financeiro	Baixo
8	Itau Unibanco	Brasil	2015	0,17	0,06	0,02	0,22	0,15	0,44	0,19	0,46144	0,52282	1	0,38	0,48824	0,681	0,564	Financeiro	Baixo
9	Natura	Brasil	2011	0,17	0,06	0,15	0,06	0,10	0,04	0,09	0,49945	0,52282	0	0,38	0,60502	0,626	0,564	Bens de consumo	Médio
9	Natura	Brasil	2012	0,17	0,06	0,15	0,06	0,10	0,04	0,09	0,48056	0,52282	0	0,43	0,57951	0,633	0,564	Bens de consumo	Médio
9	Natura	Brasil	2013	0,17	0,06	0,15	0,03	0,10	0,04	0,08	0,47794	0,52282	0	0,42	0,5495	0,664	0,564	Bens de consumo	Médio
9	Natura	Brasil	2014	0,17	0,06	0,15	0,03	0,10	0,04	0,08	0,48317	0,52282	0	0,43	0,52017	0,677	0,564	Bens de consumo	Médio
9	Natura	Brasil	2015	0,17	0,06	0,15	0,03	0,10	0,04	0,08	0,46144	0,52282	0	0,38	0,48824	0,681	0,564	Bens de consumo	Médio
10	Petrobras S.A	Brasil	2011	0,33	0,00	0,13	0,18	0,10	0,21	0,16	0,49945	0,52282	0	0,38	0,60502	0,626	0,564	Óleo e gás	Alto
10	Petrobras S.A	Brasil	2012	0,22	0,00	0,13	0,22	0,13	0,25	0,17	0,48056	0,52282	0	0,43	0,57951	0,633	0,564	Óleo e gás	Alto
10	Petrobras S.A	Brasil	2013	0,17	0,00	0,06	0,13	0,08	0,25	0,12	0,47794	0,52282	0	0,42	0,5495	0,664	0,564	Óleo e gás	Alto
10	Petrobras S.A	Brasil	2014	0,17	0,00	0,06	0,15	0,08	0,25	0,13	0,48317	0,52282	0	0,43	0,52017	0,677	0,564	Óleo e gás	Alto
10	Petrobras S.A	Brasil	2015	0,11	0,00	0,06	0,15	0,08	0,25	0,13	0,46144	0,52282	0	0,38	0,48824	0,681	0,564	Óleo e gás	Alto
11	Votorantim Industrial	Brasil	2011	0,06	0,00	0,06	0,29	0,15	0,25	0,17	0,49945	0,52282	0	0,38	0,60502	0,626	0,564	Industrial	Alto
11	Votorantim Industrial	Brasil	2012	0,28	0,33	0,04	0,25	0,13	0,27	0,20	0,48056	0,52282	0	0,43	0,57951	0,633	0,564	Industrial	Alto
11	Votorantim Industrial	Brasil	2013	0,06	0,00	0,08	0,26	0,15	0,25	0,17	0,47794	0,52282	0	0,42	0,5495	0,664	0,564	Industrial	Alto
11	Votorantim Industrial	Brasil	2014	0,11	0,00	0,04	0,26	0,08	0,21	0,15	0,48317	0,52282	0	0,43	0,52017	0,677	0,564	Industrial	Alto
11	Votorantim Industrial	Brasil	2015	0,33	0,33	0,02	0,28	0,08	0,21	0,19	0,46144	0,52282	0	0,38	0,48824	0,681	0,564	Industrial	Alto
12	Achmea	Países Baixos	2011	0,22	0,33	0,02	0,15	0,08	0,00	0,10	0,86278	0,57944	0	0,89	0,59085	0,894	0,683	Financeiro	Baixo
12	Achmea	Países Baixos	2012	0,22	0,33	0,02	0,14	0,13	0,13	0,13	0,87049	0,57944	0	0,84	0,63532	0,896	0,683	Financeiro	Baixo

12	Achmea	Países Baixos	2013	0,22	0,33	0,00	0,10	0,17	0,08	0,12	0,86404	0,57944	0	0,83	0,6173	0,897	0,683	Financeiro	Baixo
12	Achmea	Países Baixos	2014	0,22	0,33	0,02	0,15	0,10	0,08	0,12	0,89635	0,57944	0	0,83	0,61791	0,897	0,683	Financeiro	Baixo
12	Achmea	Países Baixos	2015	0,22	0,33	0,04	0,24	0,10	0,08	0,15	0,88694	0,57944	0	0,87	0,66092	0,897	0,683	Financeiro	Baixo
13	AEGON NV	Países Baixos	2011	0,22	0,33	0,00	0,21	0,17	0,23	0,17	0,86278	0,57944	1	0,89	0,59085	0,894	0,683	Financeiro	Baixo
13	AEGON NV	Países Baixos	2012	0,11	0,33	0,00	0,22	0,13	0,23	0,16	0,87049	0,57944	1	0,84	0,63532	0,896	0,683	Financeiro	Baixo
13	AEGON NV	Países Baixos	2013	0,17	0,33	0,00	0,22	0,13	0,21	0,16	0,86404	0,57944	1	0,83	0,6173	0,897	0,683	Financeiro	Baixo
13	AEGON NV	Países Baixos	2014	0,11	0,33	0,02	0,21	0,13	0,23	0,16	0,89635	0,57944	1	0,83	0,61791	0,897	0,683	Financeiro	Baixo
13	AEGON NV	Países Baixos	2015	0,00	0,11	0,02	0,18	0,13	0,13	0,11	0,88694	0,57944	1	0,87	0,66092	0,897	0,683	Financeiro	Baixo
14	AkzoNobel N.V.	Países Baixos	2011	0,33	0,33	0,17	0,22	0,23	0,17	0,22	0,86278	0,57944	1	0,89	0,59085	0,894	0,683	Industrial	Alto
14	AkzoNobel N.V.	Países Baixos	2012	0,33	0,33	0,17	0,22	0,21	0,17	0,21	0,87049	0,57944	1	0,84	0,63532	0,896	0,683	Industrial	Alto
14	AkzoNobel N.V.	Países Baixos	2013	0,33	0,33	0,15	0,21	0,21	0,17	0,21	0,86404	0,57944	1	0,83	0,6173	0,897	0,683	Industrial	Alto
14	AkzoNobel N.V.	Países Baixos	2014	0,33	0,33	0,17	0,21	0,21	0,17	0,21	0,89635	0,57944	1	0,83	0,61791	0,897	0,683	Industrial	Alto
14	AkzoNobel N.V.	Países Baixos	2015	0,33	0,33	0,15	0,21	0,21	0,17	0,21	0,88694	0,57944	1	0,87	0,66092	0,897	0,683	Industrial	Alto
15	BAM Group	Países Baixos	2011	0,00	0,00	0,06	0,22	0,10	0,19	0,13	0,86278	0,57944	0	0,89	0,59085	0,894	0,683	Industrial	Alto
15	BAM Group	Países Baixos	2012	0,00	0,00	0,08	0,22	0,06	0,21	0,13	0,87049	0,57944	0	0,84	0,63532	0,896	0,683	Industrial	Alto
15	BAM Group	Países Baixos	2013	0,00	0,00	0,08	0,22	0,10	0,21	0,14	0,86404	0,57944	0	0,83	0,6173	0,897	0,683	Industrial	Alto
15	BAM Group	Países Baixos	2014	0,33	0,33	0,10	0,24	0,06	0,21	0,19	0,89635	0,57944	0	0,83	0,61791	0,897	0,683	Industrial	Alto
15	BAM Group	Países Baixos	2015	0,33	0,33	0,10	0,18	0,02	0,21	0,16	0,88694	0,57944	0	0,87	0,66092	0,897	0,683	Industrial	Alto
16	FMO	Países Baixos	2011	0,33	0,33	0,00	0,19	0,02	0,04	0,12	0,86278	0,57944	0	0,89	0,59085	0,894	0,683	Financeiro	Baixo
16	FMO	Países Baixos	2012	0,33	0,33	0,00	0,21	0,06	0,04	0,13	0,87049	0,57944	0	0,84	0,63532	0,896	0,683	Financeiro	Baixo
16	FMO	Países Baixos	2013	0,33	0,33	0,02	0,08	0,00	0,04	0,08	0,86404	0,57944	0	0,83	0,6173	0,897	0,683	Financeiro	Baixo
16	FMO	Países Baixos	2014	0,33	0,33	0,04	0,17	0,02	0,04	0,12	0,89635	0,57944	0	0,83	0,61791	0,897	0,683	Financeiro	Baixo
16	FMO	Países Baixos	2015	0,33	0,33	0,00	0,13	0,04	0,04	0,10	0,88694	0,57944	0	0,87	0,66092	0,897	0,683	Financeiro	Baixo
17	LeasePlan Corporation N.V.	Países Baixos	2011	0,33	0,33	0,02	0,10	0,06	0,04	0,10	0,86278	0,57944	0	0,89	0,59085	0,894	0,683	Financeiro	Baixo
17	LeasePlan Corporation N.V.	Países Baixos	2012	0,33	0,33	0,02	0,10	0,06	0,04	0,10	0,87049	0,57944	0	0,84	0,63532	0,896	0,683	Financeiro	Baixo
17	LeasePlan Corporation N.V.	Países Baixos	2013	0,33	0,33	0,04	0,08	0,04	0,00	0,09	0,86404	0,57944	0	0,83	0,6173	0,897	0,683	Financeiro	Baixo
17	LeasePlan Corporation N.V.	Países Baixos	2014	0,33	0,33	0,06	0,08	0,08	0,00	0,10	0,89635	0,57944	0	0,83	0,61791	0,897	0,683	Financeiro	Baixo
17	LeasePlan Corporation N.V.	Países Baixos	2015	0,33	0,33	0,06	0,10	0,04	0,00	0,10	0,88694	0,57944	0	0,87	0,66092	0,897	0,683	Financeiro	Baixo
18	N.V. Luchthaven Schiphol	Países Baixos	2011	0,33	0,33	0,15	0,26	0,10	0,29	0,23	0,86278	0,57944	0	0,89	0,59085	0,894	0,683	Serviços	Baixo
18	N.V. Luchthaven Schiphol	Países Baixos	2012	0,33	0,33	0,13	0,31	0,13	0,29	0,24	0,87049	0,57944	0	0,84	0,63532	0,896	0,683	Serviços	Baixo
18	N.V. Luchthaven Schiphol	Países Baixos	2013	0,33	0,33	0,10	0,31	0,10	0,29	0,23	0,86404	0,57944	0	0,83	0,6173	0,897	0,683	Serviços	Baixo
18	N.V. Luchthaven Schiphol	Países Baixos	2014	0,33	0,33	0,10	0,24	0,06	0,04	0,15	0,89635	0,57944	0	0,83	0,61791	0,897	0,683	Serviços	Baixo
18	N.V. Luchthaven Schiphol	Países Baixos	2015	0,33	0,33	0,08	0,24	0,08	0,06	0,16	0,88694	0,57944	0	0,87	0,66092	0,897	0,683	Serviços	Baixo
19	PriceWaterhouseCoopers N.V.	Países Baixos	2012	0,00	0,00	0,02	0,07	0,13	0,00	0,05	0,87049	0,57944	0	0,84	0,63532	0,896	0,683	Financeiro	Baixo

19	PriceWaterhouseCoopers N.V.	Países Baixos	2013	0,00	0,00	0,00	0,08	0,13	0,00	0,05	0,86404	0,57944	0	0,83	0,6173	0,897	0,683	Financeiro	Baixo
19	PriceWaterhouseCoopers N.V.	Países Baixos	2014	0,00	0,00	0,00	0,07	0,13	0,04	0,05	0,89635	0,57944	0	0,83	0,61791	0,897	0,683	Financeiro	Baixo
19	PriceWaterhouseCoopers N.V.	Países Baixos	2015	0,00	0,00	0,02	0,07	0,13	0,02	0,05	0,88694	0,57944	0	0,87	0,66092	0,897	0,683	Financeiro	Baixo
20	Randstad Holding N.V.	Países Baixos	2011	0,33	0,33	0,10	0,19	0,15	0,13	0,17	0,86278	0,57944	1	0,89	0,59085	0,894	0,683	Serviços	Médio
20	Randstad Holding N.V.	Países Baixos	2012	0,33	0,33	0,08	0,21	0,13	0,00	0,15	0,87049	0,57944	1	0,84	0,63532	0,896	0,683	Serviços	Médio
20	Randstad Holding N.V.	Países Baixos	2013	0,33	0,33	0,08	0,29	0,17	0,17	0,21	0,86404	0,57944	1	0,83	0,6173	0,897	0,683	Serviços	Médio
20	Randstad Holding N.V.	Países Baixos	2014	0,33	0,33	0,10	0,29	0,15	0,17	0,21	0,89635	0,57944	1	0,83	0,61791	0,897	0,683	Serviços	Médio
20	Randstad Holding N.V.	Países Baixos	2015	0,33	0,33	0,17	0,25	0,17	0,17	0,21	0,88694	0,57944	1	0,87	0,66092	0,897	0,683	Serviços	Médio
21	ARM Holdings plc	Reino Unido	2011	0,11	0,33	0,13	0,10	0,04	0,00	0,09	0,82902	0,57877	0	0,78	0,65872	0,875	0,69	Tecnologia	Médio
21	ARM Holdings plc	Reino Unido	2012	0,11	0,33	0,13	0,10	0,02	0,00	0,09	0,84014	0,57877	0	0,74	0,70839	0,876	0,69	Tecnologia	Médio
21	ARM Holdings plc	Reino Unido	2013	0,11	0,33	0,13	0,10	0,02	0,00	0,09	0,83687	0,57877	0	0,76	0,68886	0,889	0,69	Tecnologia	Médio
21	ARM Holdings plc	Reino Unido	2014	0,11	0,33	0,13	0,08	0,00	0,00	0,08	0,87739	0,57877	0	0,78	0,70095	0,896	0,69	Tecnologia	Médio
21	ARM Holdings plc	Reino Unido	2015	0,11	0,33	0,15	0,07	0,04	0,00	0,09	0,86101	0,57877	0	0,81	0,77244	0,896	0,69	Tecnologia	Médio
22	Association of Chartered Certified Accountants	Reino Unido	2011	0,00	0,17	0,00	0,06	0,06	0,00	0,04	0,82902	0,57877	0	0,78	0,65872	0,875	0,69	Financeiro	Baixo
22	Association of Chartered Certified Accountants	Reino Unido	2012	0,00	0,17	0,04	0,07	0,06	0,00	0,05	0,84014	0,57877	0	0,74	0,70839	0,876	0,69	Financeiro	Baixo
22	Association of Chartered Certified Accountants	Reino Unido	2013	0,00	0,00	0,00	0,10	0,06	0,00	0,04	0,83687	0,57877	0	0,76	0,68886	0,889	0,69	Financeiro	Baixo
22	Association of Chartered Certified Accountants	Reino Unido	2014	0,00	0,00	0,00	0,11	0,06	0,00	0,04	0,87739	0,57877	0	0,78	0,70095	0,896	0,69	Financeiro	Baixo
22	Association of Chartered Certified Accountants	Reino Unido	2015	0,00	0,00	0,00	0,11	0,06	0,00	0,04	0,86101	0,57877	0	0,81	0,77244	0,896	0,69	Financeiro	Baixo
23	Chartered Institute of Management Accountants	Reino Unido	2011	0,00	0,33	0,02	0,07	0,00	0,13	0,07	0,82902	0,57877	0	0,78	0,65872	0,875	0,69	Financeiro	Baixo
23	Chartered Institute of Management Accountants	Reino Unido	2012	0,00	0,33	0,00	0,07	0,06	0,00	0,06	0,84014	0,57877	0	0,74	0,70839	0,876	0,69	Financeiro	Baixo
23	Chartered Institute of Management Accountants	Reino Unido	2013	0,00	0,33	0,02	0,07	0,00	0,00	0,05	0,83687	0,57877	0	0,76	0,68886	0,889	0,69	Financeiro	Baixo
23	Chartered Institute of Management Accountants	Reino Unido	2014	0,06	0,00	0,02	0,08	0,06	0,00	0,04	0,87739	0,57877	0	0,78	0,70095	0,896	0,69	Financeiro	Baixo
23	Chartered Institute of Management Accountants	Reino Unido	2015	0,00	0,11	0,00	0,07	0,00	0,00	0,03	0,86101	0,57877	0	0,81	0,77244	0,896	0,69	Financeiro	Baixo
24	Deloitte LLP	Reino Unido	2014	0,00	0,00	0,02	0,03	0,02	0,00	0,02	0,87739	0,57877	0	0,78	0,70095	0,896	0,69	Financeiro	Baixo
24	Deloitte LLP	Reino Unido	2015	0,00	0,00	0,02	0,14	0,13	0,13	0,09	0,86101	0,57877	0	0,81	0,77244	0,896	0,69	Financeiro	Baixo
25	Grant Thornton UK LLP	Reino Unido	2014	0,00	0,00	0,02	0,03	0,02	0,00	0,02	0,87739	0,57877	0	0,78	0,70095	0,896	0,69	Financeiro	Baixo
25	Grant Thornton UK LLP	Reino Unido	2015	0,00	0,00	0,04	0,04	0,02	0,00	0,02	0,86101	0,57877	0	0,81	0,77244	0,896	0,69	Financeiro	Baixo
26	HSBC Holdings plc	Reino Unido	2011	0,33	0,33	0,10	0,10	0,10	0,04	0,12	0,82902	0,57877	0	0,78	0,65872	0,875	0,69	Financeiro	Baixo
26	HSBC Holdings plc	Reino Unido	2012	0,33	0,33	0,13	0,10	0,15	0,06	0,14	0,84014	0,57877	0	0,74	0,70839	0,876	0,69	Financeiro	Baixo
26	HSBC Holdings plc	Reino Unido	2013	0,33	0,33	0,10	0,14	0,15	0,04	0,14	0,83687	0,57877	0	0,76	0,68886	0,889	0,69	Financeiro	Baixo
26	HSBC Holdings plc	Reino Unido	2014	0,33	0,33	0,10	0,13	0,13	0,06	0,14	0,87739	0,57877	0	0,78	0,70095	0,896	0,69	Financeiro	Baixo
26	HSBC Holdings plc	Reino Unido	2015	0,33	0,33	0,13	0,11	0,08	0,06	0,13	0,86101	0,57877	0	0,81	0,77244	0,896	0,69	Financeiro	Baixo
27	Marks and Spencer Group plc	Reino Unido	2011	0,33	0,33	0,13	0,14	0,10	0,13	0,15	0,82902	0,57877	1	0,78	0,65872	0,875	0,69	Bens de consumo	Baixo
27	Marks and Spencer Group plc	Reino Unido	2012	0,33	0,33	0,13	0,11	0,10	0,13	0,15	0,84014	0,57877	1	0,74	0,70839	0,876	0,69	Bens de consumo	Baixo

27	Marks and Spencer Group plc	Reino Unido	2013	0,33	0,33	0,10	0,13	0,10	0,04	0,13	0,83687	0,57877	1	0,76	0,68886	0,889	0,69	Bens de consumo	Baixo
27	Marks and Spencer Group plc	Reino Unido	2014	0,33	0,33	0,13	0,13	0,04	0,08	0,13	0,87739	0,57877	1	0,78	0,70095	0,896	0,69	Bens de consumo	Baixo
27	Marks and Spencer Group plc	Reino Unido	2015	0,33	0,33	0,10	0,13	0,06	0,04	0,12	0,86101	0,57877	1	0,81	0,77244	0,896	0,69	Bens de consumo	Baixo
28	Sainsbury's	Reino Unido	2011	0,33	0,33	0,06	0,08	0,10	0,00	0,10	0,82902	0,57877	0	0,78	0,65872	0,875	0,69	Bens de consumo	Baixo
28	Sainsbury's	Reino Unido	2012	0,33	0,33	0,04	0,08	0,10	0,00	0,10	0,84014	0,57877	0	0,74	0,70839	0,876	0,69	Bens de consumo	Baixo
28	Sainsbury's	Reino Unido	2013	0,33	0,33	0,08	0,08	0,13	0,00	0,11	0,83687	0,57877	0	0,76	0,68886	0,889	0,69	Bens de consumo	Baixo
28	Sainsbury's	Reino Unido	2014	0,33	0,33	0,10	0,08	0,08	0,02	0,11	0,87739	0,57877	0	0,78	0,70095	0,896	0,69	Bens de consumo	Baixo
28	Sainsbury's	Reino Unido	2015	0,33	0,33	0,08	0,08	0,08	0,04	0,11	0,86101	0,57877	0	0,81	0,77244	0,896	0,69	Bens de consumo	Baixo
29	The Crown Estate	Reino Unido	2011	0,22	0,33	0,08	0,15	0,10	0,21	0,16	0,82902	0,57877	0	0,78	0,65872	0,875	0,69	Financeiro	Baixo
29	The Crown Estate	Reino Unido	2012	0,22	0,33	0,06	0,15	0,08	0,06	0,12	0,84014	0,57877	0	0,74	0,70839	0,876	0,69	Financeiro	Baixo
29	The Crown Estate	Reino Unido	2013	0,22	0,33	0,08	0,15	0,06	0,06	0,12	0,83687	0,57877	0	0,76	0,68886	0,889	0,69	Financeiro	Baixo
29	The Crown Estate	Reino Unido	2014	0,33	0,33	0,06	0,21	0,10	0,06	0,15	0,87739	0,57877	0	0,78	0,70095	0,896	0,69	Financeiro	Baixo
29	The Crown Estate	Reino Unido	2015	0,33	0,33	0,10	0,21	0,13	0,06	0,16	0,86101	0,57877	0	0,81	0,77244	0,896	0,69	Financeiro	Baixo
30	Unilever	Reino Unido	2011	0,33	0,33	0,08	0,17	0,06	0,13	0,15	0,82902	0,57877	1	0,78	0,65872	0,875	0,69	Bens de consumo	Baixo
30	Unilever	Reino Unido	2012	0,33	0,33	0,04	0,15	0,06	0,13	0,13	0,84014	0,57877	1	0,74	0,70839	0,876	0,69	Bens de consumo	Baixo
30	Unilever	Reino Unido	2013	0,33	0,33	0,08	0,15	0,02	0,15	0,14	0,83687	0,57877	1	0,76	0,68886	0,889	0,69	Bens de consumo	Baixo
30	Unilever	Reino Unido	2014	0,33	0,33	0,08	0,17	0,02	0,15	0,14	0,87739	0,57877	1	0,78	0,70095	0,896	0,69	Bens de consumo	Baixo
30	Unilever	Reino Unido	2015	0,33	0,33	0,10	0,17	0,02	0,15	0,15	0,86101	0,57877	1	0,81	0,77244	0,896	0,69	Bens de consumo	Baixo