

# Conformidade simbólica ou governança eficaz? Características do Conselho de Administração e Relato Integrado no Brasil

**Christiane Carvalho Veloso**

<https://orcid.org/0000-0002-7545-6761> | E-mail: [christiane.veloso@ufpi.edu.br](mailto:christiane.veloso@ufpi.edu.br)

**Valcemiro Nossa**

<https://orcid.org/0000-0001-8091-2744> | E-mail: [valcemiro@fuceape.br](mailto:valcemiro@fuceape.br)

## Resumo

**Objetivo:** Analisar a influência das características dos Conselhos de Administração na qualidade dos Relatos Integrados (RIs) divulgados por empresas brasileiras de capital aberto, sob a ótica da Teoria Institucional, considerando os mecanismos de isomorfismo coercitivo, normativo e mimético.

**Método:** Realizou-se análise de conteúdo em RIs de 35 empresas listadas na B3 entre 2016 e 2023, com construção de um índice de qualidade baseado nas dimensões de conteúdo, histórico, garantia e forma. Para testar as hipóteses, foi aplicada regressão múltipla com efeitos fixos, conforme indicado pelos testes de Hausman e Chow.

**Resultados:** Os resultados revelaram que a diversidade de gênero e a atividade do conselho apresentaram efeitos negativos e estatisticamente significativos sobre a qualidade do RI, enquanto independência e tamanho do conselho não mostraram associação significativa. Tais evidências sugerem um processo de conformidade institucional mais simbólica que substantiva, fortemente influenciado por pressões regulatórias (isomorfismo coercitivo) e normativas (isomorfismo normativo).

**Contribuições:** Este estudo reforça a aplicabilidade da Teoria Institucional na análise da governança corporativa, demonstrando que atributos formais do Conselho de Administração nem sempre resultam em maior qualidade informacional. Em termos práticos, os achados apontam a necessidade de políticas públicas e iniciativas corporativas que fortaleçam o engajamento efetivo dos conselheiros com o processo de *disclosure*, indo além da mera resposta a pressões institucionais.

**Palavras-chave:** Relato Integrado; Conselho de Administração; Teoria Institucional; Governança Corporativa; *Disclosure*.

Editado em Português e Inglês. Versão original em Português.

Rodada 1: Recebido em 2/8/2024. Pedido de revisão em 22/10/2024. Rodada 2: Resubmetido em 5/5/2025. Pedido de revisão em 25/6/2025.  
Rodada 3: Resubmetido em 27/6/2025. Pedido de revisão em 8/7/2025. Rodada 4: Resubmetido em 9/7/2025. Aceito em 21/8/2025 por Vinicius Gomes Martins, Doutor (Editor assistente) e por Gerlando Augusto Sampaio Franco de Lima, Doutor (Editor). Publicado em 1º/10/2025.  
Organização responsável pelo periódico: Abracicon.

## 1 Introdução

Em um cenário de crescente demanda por transparência, responsabilidade social e sustentabilidade, o Relato Integrado (RI) se consolida como uma ferramenta estratégica de comunicação entre empresas e seus *stakeholders*. Apesar de avanços regulatórios recentes, como a Resolução CVM n.º 14 e a OCPC n.º 09, a qualidade dos RIs ainda varia significativamente entre empresas brasileiras, especialmente em um contexto institucional com desafios estruturais na governança corporativa.

O RI visa integrar, de forma concisa e conectada, aspectos financeiros e não financeiros da organização, atendendo às exigências de diferentes partes interessadas (Slewinski, Camacho, & Sanches, 2015). A literatura internacional tem explorado diversas dimensões do RI: desde seu impacto sobre o custo de capital (Zaro, 2021) e o valor da firma (Barros, Frazão, Anjos & Aquino, 2018; Maria & Borgerth, 2022) até sua aderência a padrões globais (Mantovani, Jael, Beserra & Santos, 2017) e sua associação com características do Conselho de Administração (Vitolla, Raimo & Rubino, 2020).

Diante disso, o presente estudo investiga a associação entre características dos Conselhos de Administração (CAs): diversidade de gênero, independência, atividade e tamanho, e a qualidade dos RIs publicados por empresas brasileiras de capital aberto. Considerando o contexto regulatório recente no Brasil e a crescente atenção às práticas de divulgação ESG, este trabalho adota uma abordagem correlacional, com análise de regressão em painel com efeitos fixos, baseada no modelo de Vitolla et al. (2020), adaptado ao contexto brasileiro.

Ao contrário de estudos replicados em múltiplos países, esta pesquisa foca um ambiente institucional emergente, cujos CAs enfrentam desafios de representatividade e eficiência. Considera-se que normas regulatórias recentes, como a Orientação do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (OCPC) n.º 09, e demandas do mercado, têm impulsionado a adoção de práticas mais padronizadas de relato por parte das companhias.

Ao analisar empiricamente essas interações entre governança e qualidade da divulgação, o estudo contribui com evidências sobre o cenário brasileiro, oferecendo subsídios tanto para a literatura quanto para formuladores de políticas, investidores e lideranças empresariais. Espera-se que os resultados incentivem práticas mais robustas de governança e aumentem o alinhamento com padrões internacionais de responsabilidade corporativa.

Este artigo é estruturado da seguinte forma: a Seção 2 apresenta a fundamentação teórica sobre o Relato Integrado e os Conselhos de Administração; a Seção 3 descreve a metodologia adotada; a Seção 4 discute os resultados obtidos; e a Seção 5 traz as considerações finais.

## 2 Referencial Teórico

### 2.1 Teoria Institucional

A Teoria Institucional tem sido amplamente utilizada para explicar como fatores externos, normas sociais e pressões regulatórias moldam o comportamento organizacional (DiMaggio & Powell, 1983). Na área contábil, sua aplicação tem se intensificado, especialmente em temas vinculados à governança corporativa e à divulgação de informações não financeiras, como o Relato Integrado (RI) (Soeiro & Wanderley, 2019; Matias-Pereira, 2021; Reis & Moraes, 2021).

Conforme apontam Mohammadnezhad, Ayazi e Naderian (2024), os três mecanismos institucionais clássicos — coercitivo, normativo e mimético — exercem influência significativa sobre a adoção de práticas de governança ambiental, social e corporativa. As pressões coercitivas originam-se de exigências legais e regulatórias que impõem às organizações a adoção de determinadas práticas para atender aos marcos normativos estabelecidos por órgãos governamentais e entidades reguladoras. No contexto brasileiro, instrumentos como a Resolução CVM n.º 14, de 2020, e a OCPC 09 exemplificam tais forças, ao incentivarem formalmente a elaboração e divulgação de relatos integrados (Calado, Rodrigues & Cavalcante, 2024)

Já as pressões normativas decorrem da profissionalização crescente da governança corporativa, manifestando-se por meio da disseminação de normas, valores e expectativas de conduta técnica entre os profissionais do campo. Essa dinâmica é reforçada por fatores como a educação formal, os treinamentos especializados e a participação em associações como o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), que estabelecem parâmetros de boas práticas a serem seguidos (Vitolla et al., 2020; Mohammadnezhad et al., 2024; Vidigal & Felisoni, 2025).

O mecanismo mimético, por sua vez, emerge em contextos de incerteza institucional e de mercado, levando as organizações a imitarem as práticas de empresas percebidas como líderes ou referências em governança e *disclosure*. Esse comportamento imitativo, segundo Reis e Moraes (2021), é especialmente acentuado em economias emergentes, como a do Brasil, onde as estruturas regulatórias e culturais ainda estão em processo de consolidação, favorecendo a adoção de práticas de caráter mais simbólico do que substancial.

A Tabela 1 sintetiza as principais características das pressões institucionais observadas no contexto brasileiro, detalhando os atores envolvidos, as motivações organizacionais e a natureza predominante da adoção do Relato Integrado.

Tabela 1

#### Pressões Institucionais e Características da Adoção do Relato Integrado no Brasil

Tipo de Pressão	Exemplos de Organizações	Motivação para Adoção	Característica da Adoção	Fonte
Coercitiva	Empresas públicas, universidades	Cumprimento de obrigações legais (ex.: TCU, Lei n.º 13.303, de 2016)	Formal, com foco na conformidade	Calado et al. (2024); Maria et al. (2022)
Normativa	Grandes empresas privadas	Atender a normas profissionais e recomendações de órgãos reguladores	Formal, buscando legitimação profissional	Reis e Moraes (2021); Maria et al. (2022)
Mimética	Empresas privadas de mercado aberto	Imitar líderes e boas práticas internacionais	Estética e simbólica, com foco reputacional	Reis e Moraes (2021)

Nota: adaptado de Calado et al. (2024); Maria et al. (2022); Reis e Moraes (2021).

Importante destacar que esses três mecanismos não operam de forma isolada, mas interagem de maneira complexa, afetando tanto a estrutura organizacional quanto as práticas de *disclosure* e o desempenho informacional das empresas (Hossain & Hammami, 2009; Amorim et al., 2017).

Com base nessa fundamentação teórica, a Tabela 2 apresenta a operacionalização das variáveis independentes, evidenciando como cada característica do Conselho de Administração se relaciona com os mecanismos de isomorfismo institucional e fundamenta as hipóteses deste estudo.

Tabela 2

**Operacionalização das características do Conselho e sua relação com os mecanismos de isomorfismo institucional**

Variável	Mecanismo de Isomorfismo	Justificativa
Diversidade de Gênero	Normativo	Padrões internacionais e associações como o IBGC pressionam por representatividade de gênero
Independência	Normativo	Resultado de recomendações de boas práticas de governança corporativa por órgãos reguladores e entidades profissionais.
Atividade	Coercitivo / Normativo	Reflexo de exigências regulatórias (ex.: CVM) e expectativas normativas de maior frequência de reuniões.
Tamanho	Mimético	Decorrente da imitação de estruturas de conselhos de empresas líderes ou <i>benchmark</i> setorial em cenários de incerteza.

Nota: adaptado pelos autores com base em DiMaggio e Powell (1983), Mohammadnezhad et al. (2024), Vitolla et al. (2020) e Fernandes (2020).

No presente estudo, as características dos Conselhos de Administração são analisadas como potenciais canais institucionais por meio dos quais essas pressões externas se manifestam na qualidade dos relatos integrados, ampliando o debate sobre os limites entre conformidade regulatória e efetividade substantiva das práticas de governança no Brasil.

## 2.2 Relato integrado

O RI oferece às empresas três grandes vantagens. A primeira refere-se aos benefícios internos, como a melhoria na alocação de recursos e na comunicação com *stakeholders*, resultando em uma imagem institucional mais positiva (Hoque, 2017; Simona, Mari & Andrea, 2018). A segunda vantagem envolve o atendimento das necessidades informacionais dos *stakeholders*, ao integrar dados financeiros e não financeiros, de maneira clara e conectada. A terceira vantagem está relacionada à regulamentação e à conformidade com boas práticas internacionais, permitindo que a empresa demonstre responsividade às demandas da sociedade e se posicione como uma organização transparente e responsável (Simona et al., 2018).

Estudos como os de Silva (2020) demonstram que a qualidade do RI influencia o valor de mercado da firma e funciona como um mecanismo de comunicação estratégica com o mercado acionário (Maria et al., 2022). Entretanto, Pistoni, Songini e Bavagnoli (2018) destacam que a qualidade dos RIs ainda é baixa em muitas empresas, que seguem apenas a forma esperada, mas divulgam pouco conteúdo relevante sobre capital intelectual, modelo de negócio, estratégia e processo de criação de valor.

Para mensurar essa qualidade, Pistoni et al. (2018) propõem um modelo com 23 variáveis agrupadas em quatro áreas: histórico, garantia e confiabilidade, conteúdo e forma. Entre essas, destacam-se as dimensões de relacionamento com *stakeholders*, completude e confiabilidade, foco estratégico e orientação para o futuro, conectividade da informação, materialidade, concisão, consistência e comparabilidade.

O RI vai além das demonstrações financeiras tradicionais, ao incluir aspectos como sustentabilidade, governança e responsabilidade social. Essa abordagem amplia o escopo de valor corporativo, permitindo que *stakeholders* tomem decisões mais fundamentadas. O modelo de RI está alinhado à tendência de se considerar, além do lucro, o impacto social e ambiental das operações empresariais (Vitolla et al., 2020).

## 2.3 Conselho de Administração

A literatura sobre governança corporativa tem identificado diversos atributos dos conselhos como fatores associados à qualidade da divulgação. Entre os mais recorrentes, destacam-se: diversidade de gênero, independência dos conselheiros, atividade (medida por número de reuniões) e tamanho do conselho. Embora essas relações estejam bem documentadas em mercados desenvolvidos, ainda são escassas as evidências empíricas sobre esses efeitos em países emergentes como o Brasil, onde o ambiente regulatório e as práticas de governança diferem significativamente.

O Conselho de Administração (CA) tem como funções principais representar os interesses dos acionistas e supervisionar as decisões executivas da alta gestão (Ben-Amar & McIlkenny, 2015; Perlin, Kirch, Vancin, & Mastella, 2021). Sua atuação é estratégica, inclusive na supervisão da elaboração e aprovação dos RIs. O CA também se utiliza do conteúdo desses relatórios para avaliar desempenho organizacional e direcionar a governança corporativa (Vitolla et al., 2020).

Entre as características mais estudadas do CA, está a diversidade de gênero. McGuinness, Vieito e Wang (2017) destacam que conselhos com participação feminina tendem a apresentar melhores práticas de *disclosure* financeiro, de sustentabilidade e de informações voluntárias. Gerwanski, Kordsachia e Velte (2019) identificaram que essa diversidade contribui positivamente para a qualidade da materialidade nos RIs. Gul, Srinidhi e Tsui (2007) mostram que a presença de mulheres está associada a menor gerenciamento de resultados e maior qualidade contábil.

Esses achados embasam a primeira hipótese deste estudo: H1. A proporção de mulheres no Conselho de Administração está positivamente associada à qualidade do relato integrado.

Outra característica relevante é a independência dos conselheiros. Estudos como o de Cornett, Marcus e Tehranian (2008) indicam que conselhos com maior proporção de membros independentes reduzem o gerenciamento de resultados. Chi, Hung, Cheng e Lieu (2015) reforçam essa ideia em empresas familiares, mostrando que a independência do CA melhora a qualidade da informação contábil.

Assim, tem-se a segunda hipótese: H2. A proporção de conselheiros independentes no CA está positivamente associada à qualidade do relato integrado.

Quanto à atividade do conselho, pesquisas como as de Kanagaretnam, Lobo e Whalen (2007) e Xie, Davidson e DaDalt (2003) sugerem que conselhos mais ativos, com maior número de reuniões, estão associados a menor assimetria de informação e maior qualidade das divulgações. Frias-Aceituno, Rodriguez-Ariza e Garcia-Sanchez (2013) argumentam que o monitoramento efetivo exige frequência adequada de reuniões.

Dessa forma, formula-se a terceira hipótese: H3. O número de reuniões anuais do conselho está positivamente associado à qualidade do relato integrado.

Por fim, o tamanho do CA também é um fator investigado. Gandía (2008) e Xie et al. (2003) apontam que conselhos maiores tendem a ter maior diversidade de opiniões e experiências, o que contribui para uma divulgação mais completa. Fernandes (2020) observa que a elaboração de RIs exige conhecimento interdisciplinar, o que favorece a composição de conselhos amplos.

Com base nisso, propõe-se: H4. O número de membros no Conselho de Administração está positivamente associado à qualidade do relato integrado.

Considerando a possibilidade de relações mais complexas entre as variáveis de governança e a qualidade dos RIs, propõem-se ainda hipóteses complementares:

H5. A associação entre diversidade de gênero no conselho e qualidade do RI é mais forte em empresas de setores de alto impacto ambiental.

H6. Existe uma relação não linear entre o número de reuniões do conselho e a qualidade do RI, com ganhos decrescentes à medida que as reuniões aumentam.

H7. Empresas atuantes em setores com maior regulamentação ESG tendem a apresentar melhor qualidade no RI, independentemente das características dos conselhos.

Em síntese, o conselho representa uma instância central de governança e controle que influencia diretamente a qualidade do Relato Integrado.

### 3 Metodologia

#### 3.1 Seleção da amostra

A abordagem documental teve início com o acesso aos relatórios corporativos associados à sustentabilidade e disponibilizados pelas empresas listadas na B3 por meio de seus endereços eletrônicos. A amostra final inclui 35 empresas que publicaram Relatos Integrados (RIs) de forma consistente entre os anos de 2016 e 2023. A seleção considerou a disponibilidade pública dos relatórios e a completude das informações para a codificação das variáveis de interesse.

A amostra foi construída de modo a garantir a representação de diferentes setores e tamanhos empresariais, mitigando vieses de seleção por critérios de divulgação. No entanto, há uma predominância natural de empresas de setores ambientalmente sensíveis (68%), como energia, mineração, papel, celulose e alimentos, conforme critérios da Bolsa de Valores. Essa concentração reflete a maior pressão regulatória e institucional sobre tais setores, que tendem a adotar práticas de relato mais estruturadas e públicas, e, portanto, estão mais presentes em análises desse tipo. As empresas variam em porte e são majoritariamente de médio a grande porte, conforme *proxy* de receita e ativos totais. Algumas das empresas analisadas incluem BRF, Eletrobras, WEG, JBS e CPFL Energia, que se destacam por sua atuação em setores estratégicos e ambientalmente sensíveis.

#### 3.2 Modelo proposto

O modelo de análise é baseado em Vitolla et al. (2020), adaptado para o contexto brasileiro. A regressão foi aplicada a dados em painel com efeitos fixos, conforme indicado pelos testes de Hausman, Chow e Breusch-Pagan. A equação geral é:

$$IRQ = \beta_0 + \beta_1 BOARDSIZE + \beta_2 BOARDIND + \beta_3 BOARDDIV_t + \beta_4 BOARDACT + \beta_5 CSRCOM + \beta_6 ROE_{it} + \beta_7 SIZE + \beta_8 AGE + \beta_9 COVID19_{it} + \beta_{10} ENVSEN + \beta_{11}(BOARDDIV*ENVSEN) + \varepsilon_{it} ENVSEN + \beta_{11}(BOARDDIV*ENVSEN) + \varepsilon_{it}$$

Em que:

*IRQ*: representa a qualidade dos relatos integrados, por meio da pontuação total dos elementos conteúdo, histórico, garantia e confiabilidade e forma;

*BOARDSIZE*: mede o número de conselheiros do CA;

*BOARDIND*: mede a porcentagem de conselheiros independentes;

*BOARDDIV*: representa a proporção de mulheres no CA;

*BOARDACT*: mede o número de reuniões anuais do Conselho de Administração;

*CSRCOM*: é uma variável *dummy* que assume valor 1 quando a firma possui um comitê de responsabilidade social corporativa/sustentabilidade;

*ROE*: é uma variável de controle que representa os dados de retorno sobre o patrimônio líquido;

*SIZE*: é uma variável de controle que mede o tamanho da firma;

*AGE*: é uma variável de controle que representa a idade da firma como *proxy* de estabilidade;

*COVID 19*: coeficiente da variável *dummy* que assume valor 1 para os anos 2020 e 2021, que correspondem ao período da pandemia;

*ENVSEN*: *dummy* para setores ambientalmente sensíveis;

*BOARDDIV × ENVSEN*: interação para testar o efeito setorial da diversidade (H5); e

*ε<sub>it</sub>*: erro do modelo.

A opção por efeitos fixos foi motivada pela necessidade de controlar características inobserváveis e invariantes ao longo do tempo entre as empresas. A inclusão de variáveis de interação e termos quadráticos (testados em versões alternativas do modelo) amplia a capacidade de captar efeitos não lineares e contextuais, fortalecendo a robustez do modelo econométrico.

### 3.3 Variáveis do modelo

#### 3.3.1 Variável dependente

A variável dependente IRQ (índice de qualidade do RI) é composta por quatro dimensões: conteúdo, histórico, garantia e forma. Cada dimensão é mensurada por meio de critérios objetivos propostos por Pistoni et al. (2018), com pontuação total variando de 0 a 75. Os dados foram codificados com base em análise de conteúdo, considerando o grau de aderência aos princípios do IIRC e práticas de *disclosure*.

A Tabela 3 mostra como medir a qualidade dos relatos integrados (IRQ), em relação ao conteúdo, ao histórico, à garantia e à confiabilidade:

Tabela 3

#### Variáveis que medem a qualidade do RI: conteúdo, histórico, garantia e confiabilidade

VARIÁVEL CONTEÚDO	
Descrição da variável Conteúdo	Foi analisada de acordo com os oito elementos da estrutura do IIRC; são eles: visão geral organizacional e ambiente externo, estratégia e alocação de recursos, perspectivas, desempenho, governança, base de apresentação, riscos e oportunidades e modelo de negócios, além dos conceitos de capital e processo de criação de valor, totalizando 10 elementos de conteúdo.
Sinal esperado	Positivo.
Mensuração dos dados	0 (ausência de elemento de conteúdo); 1 (presença de elemento de conteúdo, entretanto a descrição é tida como pobre e faz pouca referência aos princípios orientadores do RI); 2 (presença de elemento de conteúdo pontuado em algumas informações quantitativas e em alguns princípios orientadores do RI); 3 (presença de elemento de conteúdo com descrição equilibrada dos conteúdos, quantidade média de informações que se referem aos princípios norteadores do RI); 4 (presença de elemento de conteúdo de forma detalhada e com muitos princípios direcionadores do RI); e 5 (qualidade muito alta dos elementos de conteúdo com praticamente todos os princípios que norteiam o RI).
Pontuação	Pontuação mínima de 0 e máxima de 50.
Referência	Pistoni et al. (2018); Vitolla et al. (2020).
Fonte dos dados	Relato Integrado das empresas brasileiras de 2016 a 2023.
VARIÁVEL HISTÓRICO	
Descrição da variável Histórico	No que se refere ao histórico, foi avaliado se documentos apresentavam: a introdução, os objetivos da firma, as motivações que levavam a empresa a reportar, as pessoas responsáveis pelo processo, os principais consumidores, a conformidade com os padrões de divulgação e o comprometimento do CEO.
Sinal esperado	Positivo.
Mensuração dos dados	Para cada item, foi atribuído 0 (ausência) ou 1, caso contrário.
Pontuação	Pontuação mínima de 0 e máxima de 7.
Referência	Pistoni et al. (2018); Vitolla et al. (2020).
Fonte dos dados	Relato Integrado das empresas brasileiras de 2016 a 2023.

**VARIÁVEL GARANTIA E CONFIABILIDADE**

Descrição da variável Garantia e Confiabilidade	No que diz respeito à garantia e confiabilidade, os critérios foram presença ou ausência de: auditoria interna/averiguação por terceiros; premiação; e reconhecimento do capital intelectual.
Sinal esperado	Positivo.
Mensuração dos dados	Para cada item, foi atribuído 0 (ausência) ou 1, caso contrário.
Pontuação	Pontuação mínima de 0 e máxima de 3.
Referência	Pistoni et al. (2018); Vitolla et al. (2020).
Fonte dos dados	Relato Integrado das empresas brasileiras de 2016 a 2023.

Nota: dados elaborados pelos autores com base na análise de conteúdo dos relatos integrados das empresas listadas na B3 entre 2016 e 2023.

Conforme se pode observar na Tabela 3, nos quesitos histórico, garantia e confiabilidade, bastava identificar a ausência ou a presença do elemento em cada relatório da amostra. Já no aspecto conteúdo, optou-se por proceder com a análise da sentença levando em consideração o contexto, com foco em codificar cada um dos elementos das áreas citadas anteriormente. Em seguida, ao ordenar sentenças comuns, iniciou-se a fase de interpretação com o intuito de desvendar as tendências, os padrões ou até mesmo a sinalização de algo implícito que pudesse fortalecer o presente estudo, para posteriormente pontuar cada um dos elementos requisitados (Bardin, 2004; Nossa, 2002).

Tabela 4

**Variável que mede a qualidade do relatório: Forma.**
**VARIÁVEL FORMA**

Descrição da variável Forma	A variável forma possui os seguintes critérios: acessibilidade do usuário ao relatório; concisão; e legibilidade e clareza.
Sinal esperado	Positivo.
Mensuração dos dados	<p>A acessibilidade foi mensurada conforme pontuação a seguir:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 0 (não aplicável);</li> <li>• 1 (somente documento impresso);</li> <li>• 2 (o conteúdo do relatório pode ser visualizado somente em arquivo PDF);</li> <li>• 3 (o conteúdo do relatório pode ser visualizado no <i>site</i> da firma e em PDF);</li> <li>• 4 (o relatório pode ser consultado on-line, no <i>site</i> da empresa, graças a uma plataforma altamente interativa); e</li> <li>• 5 (o relatório é altamente acessível e com plataforma web altamente interativa, inclusive com a possibilidade de acessar as informações nas redes sociais).</li> </ul> <p>No que diz respeito à concisão, optou-se por fazer relação com a quantidade de páginas do documento, conforme segue:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 0 (não aplicável);</li> <li>• 1 (mais de 200 páginas);</li> <li>• 2 (entre 151 páginas e 200 páginas);</li> <li>• 3 (de 101 páginas e 150 páginas);</li> <li>• 4 (entre 51 páginas e 100 páginas); e</li> <li>• 5 (abaixo de 50 páginas).</li> </ul> <p>Com relação à legibilidade e clareza, procedeu-se com:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 0 (ausência de elementos que facilitem a leitura e compreensão);</li> <li>• 1 (descrição qualitativa com escassez de gráficos e tabelas, bem como ausência de sumário, glossário ou lista de abreviaturas);</li> <li>• 2 (presença adequada de gráficos e tabelas, e índice com poucos detalhes);</li> <li>• 3 (gráficos e tabelas em equilíbrio com o fluxo narrativo);</li> <li>• 4 (bom uso de gráficos e tabelas com sumário detalhado e com <i>hyperlinks</i>); e</li> <li>• 5 (disposição muito boa do índice, dos gráficos e das tabelas que estão claramente conectados com o fluxo narrativo qualitativo).</li> </ul>
Pontuação	Pontuação mínima de 0 e máxima de 15.
Referência	Pistoni et al. (2018); Vitolla et al. (2020).
Fonte dos dados	Relato Integrado das empresas brasileiras de 2016 a 2023.

Nota: elaboração própria, a partir de adaptação dos critérios propostos por Pistoni et al. (2018), Bardin (2004) e Nossa (2002).

Na Tabela 4, no aspecto forma, procedeu-se com a mesma análise realizada no quesito conteúdo, tendo como base os autores Bardin (2004) e Nossa (2002). Contudo, como se pode observar na tabela acima, para cada elemento que ilustra a variável forma, utilizou-se uma escala que varia entre 0 e 5, com critério qualitativo diferenciado para cada item avaliado. Como efeito, a variável necessitou ser analisada com mais acurácia do que as outras.

A codificação dos relatos foi realizada por um único pesquisador. Para reduzir potenciais vieses de julgamento, adotou-se uma etapa de análise-piloto e treinamento prévio, com base em uma amostra teste de relatórios, conforme recomendações metodológicas de Bardin (2004), assegurando consistência interna no processo de categorização.

Diante dos aspectos e das pontuações apresentadas, a qualidade dos RIs é representada pela soma das pontuações dessas quatro áreas explanadas nas tabelas supracitadas; logo, cada RI pode ter uma pontuação máxima de 75.

### 3.3.2 Variáveis independentes e de controle

Para melhorar a qualidade do modelo de regressão, além das variáveis independentes BOARDSIZE, BOARDIND, BOARDDIV e BOARDACT, foram inseridos alguns itens de controle; são eles: CSRCOM, ENVSEN, ROE, SIZE, AGE e COVID 19, conforme Tabela 5:

Tabela 5

#### Variáveis estudadas

Sigla	Descrição	Referência	Fontes de Dados	Sinal Esperado
BOARDSIZE	Variável independente que mede o número de conselheiros do CA.	Frias-Aceituno et al. (2013); Gandía (2008); Xie et al. (2003).	FR, item 12.5/6	+
BOARDIND	Variável independente que mede a porcentagem conselheiros independentes.	Cornett et al. (2008); Chi et al. (2015).	FR, item 12.5/6	+
BOARDDIV	Variável independente que representa a proporção de mulheres no CA.	McGuinness et al. (2017); Gerwanski et al. (2019); Gul et al. (2007)	FR, item 12.5/6	+
BOARDACT	Variável independente que mede o número de reuniões anuais do Conselho de Administração.	Vitolla et al. (2020); Kanagaretnam et al. (2007); Xie et al. (2003); Frias-Aceituno et al. (2013).	FR, item 12.3	+
CSRCOM	Variável <i>dummy</i> que assume valor 1 quando a firma possui um comitê de responsabilidade social corporativa/sustentabilidade.	Ahmed Haji e Anifowose (2016).	FR, item 7.8	+
ROE	Variável que representa os dados de retorno sobre o patrimônio líquido.	Vitolla et al. (2020).	Comdinheiro®	+
SIZE	Variável de controle que mede o tamanho da firma, que é calculado como logaritmo natural dos ativos totais.	Frias-Aceituno et al. (2014); Ghani, Jamal, Puspitasari e Gunardi (2018).	Comdinheiro®	+
AGE	Idade da firma como <i>proxy</i> de estabilidade que foi calculado utilizando o intervalo da primeira negociação da firma na B3 até o fim de 2020.	Vitolla et al. (2020)	Comdinheiro®	+

Nota: dados elaborados pelos autores com base nas informações extraídas dos relatos integrados das empresas listadas na B3, complementadas por dados financeiros do sistema Comdinheiro® e pelas formulações teóricas de estudos prévios citados na tabela.

Espera-se que o CSRCOM tenha um impacto positivo na integração da qualidade dos relatórios. Os dados de retorno sobre o patrimônio líquido (ROE) foram incluídos na regressão modelo, considerando que a rentabilidade afeta as escolhas das empresas, que podem decidir alocar diferentes quantidades de recursos para o processo integrado de redação do relatório (Vitolla et al., 2020). Além disso, a variável supramencionada faz-se necessária para suportar a exposição que o tamanho das empresas provoca sobre o ROE.

Os estudos anteriores indicam a relação entre o tamanho da empresa (SIZE) e a integração adotada nos RIs; por isso, acredita-se que essa variável repercute de forma positiva (Frias-Aceituno, Rodríguez-Ariza, & García Sánchez, 2014; Ghani et al., 2018). Entende-se que, quanto maior o tempo da organização operando na Bolsa de Valores (AGE), maior a qualidade de informações em seus RIs, o que causa um impacto positivo (Vitolla et al., 2020).

A variável *dummy* COVID-19 foi incluída no modelo para capturar os efeitos do período da pandemia de Covid-19. Esse coeficiente assume valor 1 para os anos 2020 e 2021, que correspondem ao período da pandemia. Segundo Gulzar, Tabash, Ahmad, Yazdani e Alam (2023), a pandemia teve um impacto significativo nas práticas de governança corporativa, alterando a dinâmica de várias métricas como o tamanho do conselho, a independência do conselho, a proporção de mulheres no conselho, a frequência de reuniões do conselho e o tamanho do comitê de auditoria. A pandemia trouxe a necessidade de resiliência e adaptabilidade, forçando as empresas a ajustar suas práticas de governança para enfrentar desafios inesperados (Gulzar et al., 2023).

Além disso, o Harvard Law School Forum on Corporate Governance (2021) destacou que a pandemia incentivou uma maior integração das empresas em redes corporativas maiores e concentrou a propriedade, promovendo a resiliência em tempos de crise. A importância das questões ESG (Ambiental, Social e Governança) também foi amplificada, com uma pressão crescente de investidores institucionais e do público para que as empresas abordem essas questões de maneira mais abrangente (Harvard Law School Forum on Corporate Governance, 2021).

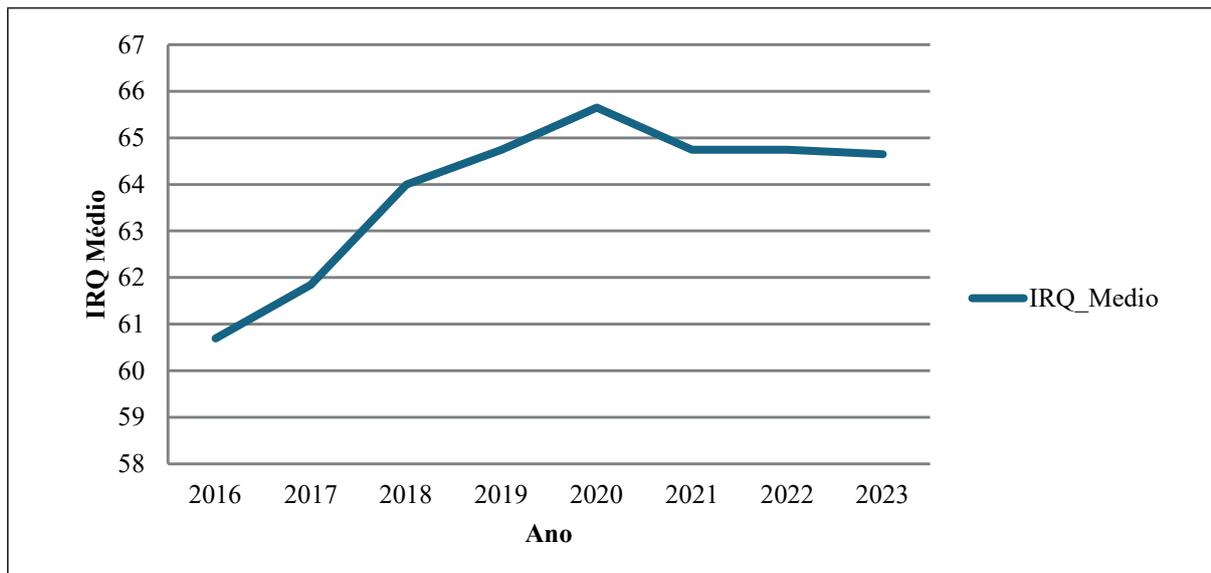
Al-Hashimi, Al-Sulaiti, Al-Emadi e Al-Ali (2021) mostraram que práticas robustas de governança corporativa ajudaram as empresas a mitigar os efeitos negativos da pandemia na Malásia, destacando a importância da liderança eficaz do conselho e da supervisão rigorosa durante períodos de crise.

A variável ENVSEN é uma *dummy* que assume valor 1 para empresas pertencentes a setores ambientalmente sensíveis, como energia, mineração, papel e celulose e alimentos, refletindo pressões regulatórias e sociais mais intensas sobre práticas ESG. A variável ENVSEN também fornece suporte à hipótese H7, de que contextos regulatórios mais exigentes impulsionam a qualidade dos RIs. Para testar efeitos contextuais, também foi incluída uma interação entre a diversidade de gênero no conselho (BOARDDIV) e a variável ENVSEN, com o intuito de verificar se a associação entre diversidade e qualidade do RI se intensifica nesses setores (hipótese H5). A interação entre diversidade de gênero e setor sensível foi incluída para verificar a força do efeito sob diferentes contextos regulatórios.

### 3.4 Análise complementar temporal

Com o objetivo de complementar a análise estatística e dar suporte visual aos resultados obtidos, esta pesquisa incorporou uma abordagem gráfica para observar a evolução temporal da qualidade dos relatos integrados (IRQ) entre os anos de 2016 e 2023.

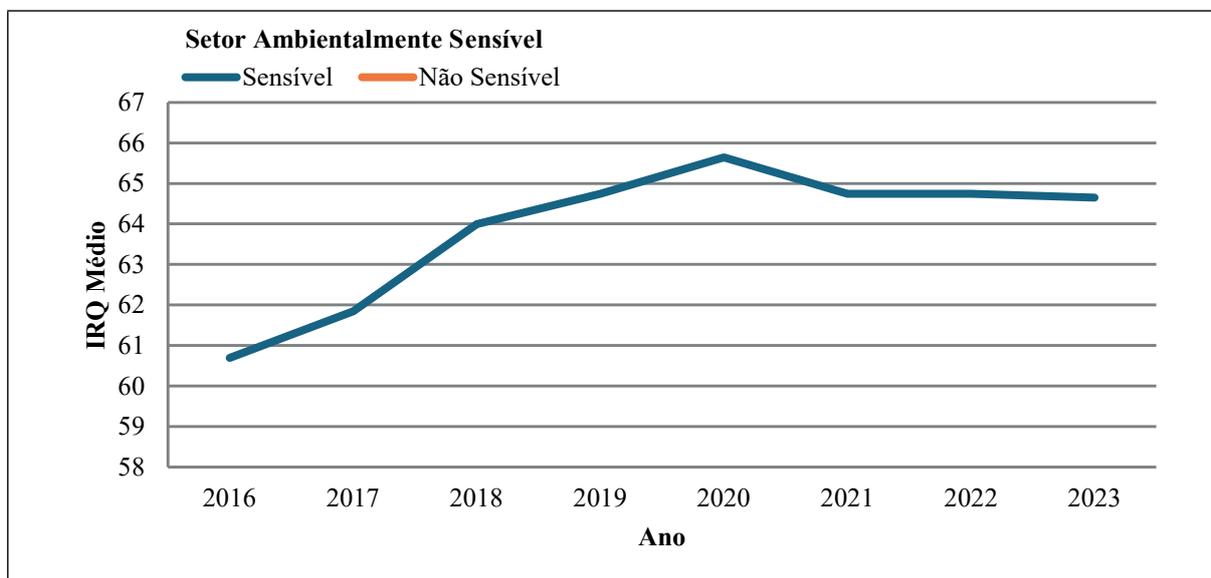
A Figura 1 apresenta a tendência do IRQ médio anual, evidenciando um crescimento progressivo ao longo do período analisado. Esse aumento pode ser interpretado como reflexo de um amadurecimento das práticas de divulgação não financeira no Brasil, impulsionado por pressões institucionais, regulatórias e de mercado.



Nota: dados da pesquisa, baseados nos relatos integrados das empresas analisadas.

**Figura 1.** Evolução do IRQ Médio (2016–2023).

Adicionalmente, a Figura 2 explora o comportamento do IRQ médio segregado por setores ambientalmente sensíveis e não sensíveis. Os resultados demonstram que empresas de setores com maior impacto ambiental, como energia, mineração, papel e celulose, consistentemente reportam maior qualidade em seus relatos integrados. Isso sustenta a hipótese H7, de que contextos com maiores exigências regulatórias tendem a fomentar práticas de *disclosure* mais robustas.



Nota: elaboração própria, com base na classificação setorial de sensibilidade ambiental e nos dados dos relatos integrados.

**Figura 2.** Evolução do IRQ médio por sensibilidade ambiental (2016–2023).

Esses resultados visuais estabelecem a base empírica para as análises econométricas que serão apresentadas na seção seguinte.

## 4 Análise e Discussão dos Resultados

### 4.1 Apresentação dos resultados

Na Tabela 6, está a estatística descritiva das variáveis utilizadas nesse estudo entre 2016 e 2023. São apresentados os resultados de média, desvio-padrão, valor mínimo, valor máximo, e medidas de posição (percentis).

Tabela 6

#### Estatística descritiva das variáveis entre 2016 e 2023.

	Média	DP	CV (%)	Mínimo	Máximo	P25%	Mediana	P75%
IRQ	63.89	5.72	8.95	46.0	74.0	60.0	64.5	68.0
BOARDSIZE	8.43	1.62	19.26	5.0	14.0	7.0	8.5	9.0
BOARDIND	41.18	20.95	50.88	0.0	100.0	25.0	37.5	55.56
BOARDDIV	10.05	10.43	103.83	0.0	33.33	0.0	10.0	14.29
BOARDACT	24.71	21.57	87.3	4.0	200.0	14.0	23.0	30.0
ROE	15.33	24.59	160.46	-87.65	243.38	8.68	16.47	20.82
SIZE	9.8	1.22	12.49	7.31	12.11	9.27	9.94	10.64
AGE	66.02	37.95	57.49	16.0	180.0	24.0	63.0	91.25

Nota: dados elaborados pelos autores, a partir da análise dos relatos integrados das empresas listadas na B3 (2016-2023).

O IRQ (índice de qualidade dos relatos) possui média de 63,89, indicando uma qualidade ligeiramente superior à verificada por Vitolla et al. (2020), cuja média foi 57,21. Esse dado fornece uma base empírica relevante para a avaliação das hipóteses H1 a H7.

Variáveis como BOARDDIV e BOARDIND, relacionadas às hipóteses H1 e H2, demonstram médias de 10,05% e 41,18%, respectivamente, refletindo níveis moderados de diversidade e independência nos conselhos analisados. Esses dados contextualizam os resultados obtidos na seção de regressão e reforçam a relevância de testar a influência desses atributos na qualidade do RI.

A variável BOARDACT, relacionada à hipótese H3, revelou média de 24,71 reuniões por ano – valor elevado em comparação com o estudo original. Já o BOARDSIZE médio foi de 8,43 membros, sendo a base empírica para a H4.

Quanto ao ROE (H6), a média de 15,33% combinada a um alto coeficiente de variação (160,46%) indica grande dispersão no desempenho financeiro das empresas, justificando sua inclusão como variável de controle relevante para avaliar relações com a qualidade do relato.

A variável ENVSEN, relacionada à H5 e à H7, apresentou valor constante, impossibilitando sua inclusão no modelo econométrico. No entanto, análises gráficas e descritivas mostraram que a maioria das empresas opera em setores com impacto ambiental significativo.

Por fim, a variável COVID 19 foi incorporada para identificar potenciais mudanças no comportamento de *disclosure* durante a crise sanitária. Sua inclusão permite isolar os efeitos de um evento externo relevante sobre as práticas de reporte.

O modelo mais explicativo foi o modelo *pooled* com 33,8% de coeficiente de determinação, ou seja, o conjunto de variáveis explica 33,8% da variação de IRQ. O menos explicativo foi o modelo de efeito fixo, com 7,74%, além de esse desconsiderar uma das variáveis. Entretanto, ao verificar qual o melhor enquadramento, foram realizados os testes de Hausman e de Chow, que ajudaram a escolher a função que mais se adequa à forma como os dados estão dispostos. O teste de Hausman tem valor  $p = 0,000$ , rejeitando a hipótese de efeito aleatório e indicando o modelo de efeito fixo. O teste de Chow faz uma seleção entre modelo *pooled* e efeito fixo e encontrou  $p = 0,001$ . Com isso, a indicação é o modelo fixo, pois controla a heterogeneidade entre as empresas e tem coeficientes significativos que indicam relações importantes com IRQ, conforme Tabela 7 a seguir:

Tabela 7

**Coefficientes estimados no modelo de efeito fixo para IRQ.**

Variável	Coefficiente	p-valor	Hipótese	Interpretação
BOARDSIZE	0.270	0.734	H4	Não significativa. Tamanho do conselho não afeta IRQ.
BOARDIND	-0.577	0.334	H2	Não significativa. Independência do conselho não afeta IRQ.
BOARDDIV	-1.654	0.000	H1	Significativa e negativa. Maior diversidade de gênero está associada a menor IRQ, contrariando a hipótese.
BOARDACT	-0.924	0.019	H3	Significativa e negativa. Mais reuniões estão associadas a menor IRQ, também contrariando a hipótese.
ROE	-1.432	0.000	H6	Significativa e negativa. Retorno sobre patrimônio reduz a qualidade do RI, indicando <i>trade-off</i> entre performance e <i>disclosure</i> .
SIZE (ln)	2.173	0.000	—	Significativa e positiva. Empresas maiores produzem relatos de maior qualidade.
AGE	-2.567	0.000	—	Significativa e negativa. Empresas mais antigas têm menor qualidade de RI.
COVID-19	-0.812	0.072	H7	Marginalmente significativa ( $p < 0.10$ ). Pandemia tende a reduzir a qualidade do RI.

Nota: resultados da regressão com efeitos fixos, baseados em dados dos relatos integrados das empresas analisadas entre 2016 e 2023.

A análise dos resultados obtidos no modelo de efeitos fixos revela achados importantes sobre os determinantes da qualidade dos relatos integrados (IRQ) nas empresas brasileiras. Entre as variáveis testadas, algumas apresentaram significância estatística e permitiram corroborar ou refutar as hipóteses propostas, ao passo que outras demonstraram ausência de efeito estatístico sobre o IRQ.

Começando pela variável BOARDSIZE, associada à hipótese H4, o coeficiente não foi estatisticamente significativo ( $p = 0.734$ ), indicando que o tamanho do Conselho de Administração não influencia diretamente a qualidade do RI. Esse resultado está em linha com estudos como os de Correia e Amaral (2009) e Jensen (1993), que destacam que conselhos excessivamente grandes podem se tornar ineficientes devido à dificuldade de coordenação e ao aumento da possibilidade de conflitos internos. Assim, mesmo conselhos mais amplos não necessariamente resultam em melhores práticas de divulgação integrada.

Em relação à BOARDIND (H2), que representa a proporção de conselheiros independentes, também não se observou efeito significativo ( $p = 0.334$ ). Esse achado reforça a literatura nacional, como Brugni, Fávero, Klotzle & Pinto (2018), que evidenciam que grande parte das empresas brasileiras ainda não adota plenamente as boas práticas de governança sugeridas pelo IBGC, como a presença mínima de 20% de conselheiros independentes. Isso sugere que a mera presença de membros independentes, sem que estejam empoderados para exercer influência substancial, pode não gerar os efeitos esperados em termos de transparência e qualidade do reporte.

Em contrapartida, a variável BOARDDIV (H1), que mede a diversidade de gênero no conselho, apresentou um coeficiente negativo e altamente significativo ( $p < 0.01$ ). Esse resultado é inesperado, pois contraria autores como McGuinness et al. (2017) e Gul et al. (2007), que argumentam que a presença de mulheres em conselhos tende a aumentar a sensibilidade às questões ESG e, por consequência, a qualidade dos relatos. No entanto, Fernandes (2020) argumenta que, no Brasil, a representatividade feminina nos conselhos ainda é incipiente e pode estar mais associada a pressões simbólicas institucionais do que a uma mudança efetiva de práticas. Esse viés institucional, interpretado à luz da teoria institucional do isomorfismo normativo, pode explicar por que a presença de mulheres não resultou, neste estudo, em melhorias no IRQ.

A variável BOARDACT, que mensura a frequência das reuniões do conselho (H3), também apresentou impacto negativo e significativo ( $p = 0.019$ ). Esse achado está em consonância com Ahmad, Rashid e Gow (2017) e Forte, Silva e Abreu (2021), que apontam que reuniões frequentes podem indicar um contexto de instabilidade ou crise, não necessariamente refletindo um ambiente de governança mais ativo e eficaz. Além disso, em contextos brasileiros, em que o custo das reuniões do CA é elevado, a maior frequência de encontros pode indicar uma sobrecarga reativa, e não uma estratégia proativa voltada à qualidade da comunicação.

Outro resultado relevante diz respeito ao ROE (H6), que apresentou um coeficiente negativo e altamente significativo ( $p < 0.01$ ). Essa evidência sugere um *trade-off* entre desempenho financeiro e qualidade do RI, conforme discutido por Liu e Anbumozhi (2009). Empresas com altos retornos podem optar por destinar menos recursos a processos de *disclosure* aprofundado, confiando que os bons resultados financeiros já são suficientes para satisfazer os *stakeholders*. Esse comportamento é consistente com os achados de AlQudah e Pervin (2019) e Saks (2018), que observam que nem sempre o bom desempenho financeiro anda de mãos dadas com práticas de governança transparentes, especialmente quando há menor pressão institucional.

Em contrapartida, o tamanho da empresa (SIZE) mostrou um impacto positivo e estatisticamente significativo no IRQ ( $p < 0.01$ ), o que está de acordo com Frias-Aceituno, Rodriguez-Ariza e Garcia-Sanchez (2014), Magerakis, Gkillas, Tsagkanos e Siriopoulos (2020) e King e Santor (2008). Empresas maiores tendem a dispor de mais recursos, melhores sistemas de controle interno e maior exposição a pressões de *stakeholders*, o que favorece a adoção de práticas mais robustas de relato integrado.

Já a idade da empresa (AGE) apresentou um coeficiente negativo e significativo, indicando que empresas mais antigas tendem a apresentar relatórios de menor qualidade. Esse resultado pode ser interpretado à luz de Melloni, Stacchezzini e Lai (2016) e Vitolla et al. (2020), que explicam que organizações mais antigas frequentemente operam com estruturas mais rígidas e resistem a mudanças, o que pode prejudicar a adoção de novos padrões de reporte, como o RI.

Por fim, a variável COVID-19 foi marginalmente significativa ( $p = 0.072$ ), sugerindo que o período pandêmico exerceu um impacto negativo sobre a qualidade do RI, ainda que não com significância estatística convencional. Gulzar et al. (2023) e o Harvard Law School Forum on Corporate Governance (2021) destacam que, durante a pandemia, houve uma reconfiguração nas prioridades empresariais, com redução de foco em *disclosure* e aumento da atenção a medidas emergenciais, o que pode ter afetado a consistência e a profundidade das informações divulgadas.

A variável CSRCOM, inicialmente prevista no modelo, foi excluída devido à alta multicolinearidade. De acordo com Faveiro e Belfiore (2017), essa exclusão não compromete os resultados do modelo, desde que os fundamentos estruturais das organizações sejam mantidos ao longo do tempo, como foi o caso desta amostra.

## 4.2 Discussão dos resultados

Diante dos achados empíricos, a análise evidencia que as hipóteses formuladas neste estudo não foram confirmadas estatisticamente, contrariando os resultados obtidos por Vitolla et al. (2020). Essa incongruência aponta para uma dinâmica institucional e cultural específica do contexto brasileiro, que requer uma leitura mais ampla à luz da Teoria Institucional. No tocante ao isomorfismo coercitivo, destaca-se a imposição normativa da Resolução CVM n.º 14, de 2020, que, alinhada à OCPC 09 e às diretrizes do *International Integrated Reporting Council* (IIRC), tornou obrigatória a elaboração de Relatos Integrados (RIs) por empresas listadas que desejam divulgar informações financeiras e não financeiras. Essa obrigatoriedade regulatória pode ter provocado uma padronização na forma de reportar, reduzindo a influência de características internas, como o tamanho (BOARDSIZE) e a independência (BOARDIND) do conselho, sobre a qualidade dos RIs. Assim, mesmo empresas com estruturas de governança distintas podem ter sido levadas a seguir padrões semelhantes de *disclosure*, neutralizando os efeitos dessas variáveis.

Por sua vez, o isomorfismo normativo se manifesta nas pressões institucionais para que as empresas adotem práticas tidas como legítimas, como conselhos mais diversos ou mais ativos. No entanto, no contexto brasileiro, essas práticas parecem ainda ter um caráter simbólico. Fernandes (2020) e García-Sánchez, Rodríguez-Ariza e Frías-Aceituno (2013) destacam que a adoção de boas práticas de governança, como a inclusão de mulheres nos conselhos (BOARDDIV), frequentemente ocorre mais como resposta a expectativas externas, especialmente de *stakeholders* e reguladores, do que como reflexo de mudanças reais nas práticas internas. Isso explicaria por que variáveis como BOARDDIV e BOARDIND, embora amplamente promovidas como boas práticas, não se mostraram significativamente associadas à melhoria da qualidade dos RIs.

Além disso, as pressões regulatórias e normativas não atuam isoladamente. Aspectos culturais também exercem papel fundamental na homogeneização das práticas de relato no Brasil. Conforme argumentam Hossain e Hammami (2009), a divulgação voluntária está fortemente condicionada por contextos culturais, jurídicos e motivacionais. No caso brasileiro, uma cultura corporativa historicamente mais hierárquica, com baixa valorização da transparência e um perfil regulatório reativo, pode resultar em uma adoção mais formal do que substancial de práticas como diversidade ou independência do conselho. Isso reforça a hipótese de que os mecanismos tradicionais de governança têm efeitos limitados sobre a qualidade do RI quando não acompanhados de transformações organizacionais mais profundas.

Ainda, a homogeneidade observada nos relatos pode ser intensificada pela própria composição da amostra. A maioria das empresas analisadas atua em setores ambientalmente sensíveis, o que impõe maior pressão regulatória e institucional. Nesse cenário, como destacam Amorim, Oliveira, Ponte e Abreu (2017) e Reis et al. (2021), é comum a adoção de comportamentos miméticos ou normativos, o que leva a uma padronização de práticas que pouco diferenciam as empresas, enfraquecendo a capacidade explicativa de variáveis de governança.

Por fim, a pandemia de Covid-19, representada pela variável *dummy* incluída no modelo, apresentou efeito marginalmente significativo. Embora não tenha alcançado significância estatística convencional, esse resultado sugere que contextos de crise tendem a afetar negativamente a qualidade do RI, conforme relatado por Gulzar et al. (2023) e pelo Harvard Law School Forum on Corporate Governance (2021). Durante períodos de instabilidade, o foco das empresas se desloca para a gestão de riscos e manutenção da operação, relegando a segundo plano iniciativas de reporte estruturado e aprofundado.

Em termos regulatórios, os achados sugerem que a simples obrigatoriedade da divulgação, como instituído pela Resolução CVM n.º 14, não garante a efetividade do Relato Integrado. Para além da normatização da forma, políticas futuras poderiam focar o estímulo à substância das práticas de *disclosure*, por meio da criação de indicadores qualitativos que avaliem o engajamento efetivo dos Conselhos de Administração com as questões ESG, a integração da sustentabilidade na estratégia corporativa e a incorporação de metas ESG nas remunerações variáveis dos executivos.

Esses achados, somados, fornecem importantes implicações práticas. Para os Conselhos de Administração, evidencia-se que a simples adoção de práticas como maior diversidade ou aumento no número de reuniões não garante melhorias na qualidade do relato. É necessário investir na efetividade dessas práticas, fortalecendo o papel deliberativo do conselho e promovendo uma cultura interna de engajamento com temas ESG. Aos reguladores cabe o desafio de desenhar políticas que não se restrinjam à forma, mas que incentivem mudanças estruturais e culturais que ampliem a efetividade dos relatos. Já os investidores institucionais devem estar atentos ao risco de sobrevalorização de indicadores convencionais de governança. Em vez de se limitarem a verificar o cumprimento formal de diretrizes, é preciso compreender os incentivos institucionais e culturais que moldam as práticas reais de *disclosure* nas empresas brasileiras.

## 5 Considerações Finais

Este estudo teve como objetivo analisar a influência das características do Conselho de Administração sobre a qualidade dos Relatos Integrados (RIs) em empresas brasileiras listadas na B3 entre os anos de 2016 e 2023. A partir da adaptação do modelo proposto por Vitolla, Raimo e Rubino (2020) para o contexto nacional, foram investigadas variáveis como tamanho, independência, diversidade de gênero e atividade do conselho, além de controles como retorno sobre patrimônio, porte, idade da empresa e efeitos da pandemia de Covid-19.

Os resultados empíricos demonstraram que, diferentemente das expectativas formuladas, as características do conselho não apresentaram efeitos estatisticamente significativos ou, quando significativos, foram contrários ao previsto. A diversidade de gênero e a atividade do conselho, por exemplo, apresentaram relação negativa com a qualidade dos RIs, contrariando a hipótese de que práticas associadas à boa governança resultariam em melhor *disclosure*. Esses achados reforçam a necessidade de uma análise mais profunda dos fatores institucionais que moldam o comportamento organizacional no Brasil.

À luz da Teoria Institucional, os resultados podem ser interpretados por meio dos mecanismos de isomorfismo coercitivo e normativo. O primeiro se expressa pela obrigatoriedade legal da elaboração dos RIs, imposta pela Resolução CVM n.º 14/2020, o que promoveu uma homogeneização dos relatórios, limitando o efeito das particularidades da governança corporativa. O segundo, de natureza normativa, refere-se à pressão por adoção de boas práticas como diversidade e independência, que, embora implementadas, ainda ocorrem de forma simbólica e com baixo impacto prático sobre a qualidade do relato.

Adicionalmente, a homogeneidade cultural e setorial da amostra, composta majoritariamente por empresas de setores ambientalmente sensíveis, ajuda a compreender os resultados. Conforme argumentado pela literatura, o contexto cultural e institucional influencia significativamente o grau de adoção e efetividade das práticas de *disclosure*, especialmente em países como o Brasil, onde prevalecem estruturas organizacionais tradicionais e culturas hierárquicas.

Em termos práticos, os achados oferecem *insights* relevantes. Para os Conselhos de Administração, reforça-se que a adoção meramente formal de práticas de governança não garante transparência e *accountability*. É fundamental repensar o papel estratégico do conselho e fomentar mudanças internas que transcendam a conformidade regulatória. Aos reguladores os resultados sugerem a importância de políticas públicas que não apenas normatizem, mas incentivem transformações culturais que aumentem a efetividade do relato.

Recomenda-se que a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e outras entidades reguladoras avancem na criação de mecanismos que mensurem a efetividade do engajamento dos Conselhos de Administração com o processo de *disclosure*. Entre as possíveis iniciativas, destacam-se: (i) a inclusão obrigatória de metas ESG nas estruturas de remuneração variável dos conselheiros, de forma a alinhar incentivos financeiros com os objetivos de sustentabilidade e transparência; (ii) a criação de um índice de engajamento efetivo, construído a partir da análise de atas e documentos internos do conselho, visando aferir o grau real de participação e debate estratégico sobre temas de Relato Integrado; e (iii) a exigência de auditorias externas periódicas focadas na qualidade do *disclosure*, a serem realizadas, por exemplo, a cada dois anos, como forma de garantir a aderência substancial às diretrizes de reporte e evitar a mera conformidade formal.

Uma limitação metodológica deste estudo refere-se à ausência de validação interavaliador no processo de análise de conteúdo, visto que a codificação dos relatos integrados foi realizada por um único pesquisador. Embora tenham sido adotadas medidas para mitigar vieses subjetivos, como análise-piloto, treinamento prévio e uso de protocolo estruturado, reconhece-se a importância de validar a confiabilidade da codificação por meio de estatísticas como o Kappa de Cohen. Além disso, futuras pesquisas poderão adotar técnicas estatísticas de seleção de variáveis, como a Lasso Regression, visando mitigar problemas de multicolinearidade e aumentar a robustez preditiva dos modelos. Tais aprimoramentos podem contribuir significativamente para o fortalecimento da validade interna e da replicabilidade dos resultados.

Além das limitações de abrangência setorial e do uso de dados secundários, recomenda-se, para estudos futuros, a ampliação da análise com métodos qualitativos, como entrevistas com membros de Conselhos de Administração, e o emprego de tecnologias de análise textual como *Natural Language Processing* (NLP). Essas abordagens podem capturar nuances interpretativas e avaliar, com maior profundidade, o alinhamento efetivo entre o discurso dos relatos integrados e as práticas empresariais reais. Investigações comparativas internacionais também se mostram promissoras para verificar diferenças institucionais e culturais que moldam a qualidade do *disclosure*.

Para futuras pesquisas, recomenda-se a inclusão de variáveis que capturem, de maneira mais direta, os mecanismos de isomorfismo institucional. Por exemplo, para o isomorfismo coercitivo, podem-se utilizar métricas de grau de regulamentação setorial ou níveis de fiscalização. Para o isomorfismo normativo, sugere-se considerar a participação das empresas em associações profissionais como o IBGC ou a adoção voluntária de certificações de governança. Já o isomorfismo mimético pode ser operacionalizado pela proporção de empresas do mesmo setor que já adotam relatos integrados, captando o efeito de imitação setorial.

Ao aprofundar a análise dos efeitos institucionais sobre a governança e a qualidade da informação, este estudo avança no entendimento das limitações da adoção simbólica de práticas de governança corporativa no Brasil, oferecendo um referencial para pesquisas futuras e formulações regulatórias mais efetivas.

## Referências

- Ahmad, N. B. J., Rashid, A., & Gow, J. (2017). Board meeting frequency and corporate social responsibility (CSR) reporting: Evidence from Malaysia. *Corporate Board: role, duties and composition*, 13(1), 87-99. <https://doi.org/10.22495/cbv13i1c1art3>
- Ahmed Haji, A., & Anifowose, M. (2016). The trend of integrated reporting practice in South Africa: ceremonial or substantive? *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 7(2), 190-224. <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-11-2015-0106>
- Al-Hashimi, Y. N., Al-Sulaiti, K. I., Al-Emadi, A., & Al-Ali, A. (2021). *The impact of corporate governance on firm performance during the COVID-19 pandemic: Evidence from Malaysia*. [https://staff.najah.edu/media/published\\_research/2021/02/12/The\\_Impact\\_of\\_Corporate\\_Governance\\_on\\_Firm\\_Performance\\_During\\_The\\_COVID-19\\_Pandemic\\_\\_Evidence\\_from\\_Malaysia.pdf](https://staff.najah.edu/media/published_research/2021/02/12/The_Impact_of_Corporate_Governance_on_Firm_Performance_During_The_COVID-19_Pandemic__Evidence_from_Malaysia.pdf)
- AlQudah, M., Rashid, A., & Pervin, S. (2019). The impact of board of directors characteristics on ROE and ROA; an analytical study in non-financial companies. *Journal of Accounting and Financial Studies*.
- Amorim, S. M. S. S., Oliveira, M. C., Ponte, V. M. R., & Abreu, M. C. S. (2017). Pressões institucionais na divulgação ambiental das empresas do BRICS. *Organizações em Contexto*, 13(25), 245-277. <https://doi.org/10.15603/1982-8756/roc.v13n25p245-277>
- Bardin, L. (2004). *Análise de conteúdo*. 3ªed. Lisboa: Edições.
- Barros, A. N. F., Frazão, D. M., Anjos, L. C. M., & Aquino, J. T. (2018) O Impacto do Relato Integrado nas Empresas Participantes do Programa Piloto no Brasil. *Revista de Contabilidade da UFBA*, 12(3). <https://doi.org/10.9771/rc-ufba.v12i3.26696>
- Ben-Amar, W., & McIlkenny, P. (2015). Board effectiveness and the voluntary disclosure of climate change information. *Business Strategy and the Environment*, 24(8), 704-719. <https://doi.org/10.1002/bse.1840>
- Brugni, T. V., Fávero, L. P. L., Klotzle, M. C., & Pinto, A. C. F. (2018). Conselhos de administração brasileiros: uma análise à luz dos formulários de referência. *Advances in Scientific and Applied Accounting*, 146-165. <https://doi.org/10.14392/asaa.2018110108>

- Calado, D. A., Silva, A. P. da, Rodrigues, M. R., & Cavalcante, P. P. (2024). *Relatório Integrado de Gestão: Perspectivas dos Contadores sobre a Efetividade em uma Universidade Pública Brasileira à luz da Teoria Institucional e da Inovação Aberta*. ResearchGate. <https://doi.org/10.5380/rcc.v16i1.90092>
- Chi, C. W., Hung, K., Cheng, H. W., & Lieu, P. T. (2015). Family firms and earnings management in Taiwan: Influence of corporate governance. *International Review of Economics & Finance*, 36, 88-98. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2014.11.009>
- Comissão de Valores Mobiliários. (2020). *Resolução CVM n.º 14, de 29 de junho de 2020: Dispõe sobre a divulgação de informações relacionadas à elaboração e divulgação de Relato Integrado*. <https://www.in.gov.br/en/web/dou/-/resolucao-cvm-n-14-de-29-de-junho-de-2020-265688017>
- Conselho Federal de Contabilidade. (2020). *Norma Brasileira de Contabilidade, CTG 09, de 26 de novembro de 2020: Aprova o CTG 09, que trata sobre a correlação à Estrutura Conceitual Básica do Relato Integrado*. <https://www.in.gov.br/web/dou/-/norma-brasileira-de-contabilidade-ctg-09-de-26-de-novembro-de-2020-296458638>
- Cornett, M. M., Marcus, A. J., & Tehranian, H. (2008). Corporate governance and pay-for-performance: The impact of earnings management. *Journal of Financial Economics*, 87(2), 357-373. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2007.03.003>
- Correia, L. F., & Amaral, H. F. (2009). A eficiência do conselho de administração como mecanismo de controle dos custos de agência. *Anais do Congresso Brasileiro de Custos-ABC*, Fortaleza, Ceará, Brasil, 16.
- DiMaggio, P. J., & Powell, W. W. (1983). The iron cage revisited: Institutional isomorphism and collective rationality in organizational fields. *American Sociological Review*, 48(2), 147-160. <https://doi.org/10.2307/2095101>
- Fávero, L. P. L., & Belfiore, P. P. (2017). *Manual de análise de dados: estatística e modelagem multivariada com Excel, SPSS e Stata*. Rio de Janeiro: Elsevier.
- Fernandes, R. B. (2020). *Fatores associados à divulgação voluntária do relato integrado* (Master's thesis, Universidade Federal do Rio Grande do Norte).
- Forte, H. C., Silva, L. K. S., & de Abreu, M. C. S. (2021). Efeito da Estrutura do Conselho de Administração na Evidência de Práticas Ambientais e Sociais em empresas brasileiras. *Revista Universo Contábil*, 16(1), 119-135. <https://doi.org/10.4270/ruc.2020106>
- Frias-Aceituno, J. V., Rodríguez-Ariza, L., & Garcia-Sanchez, I. M. (2013). The role of the board in the dissemination of integrated corporate social reporting. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 20(4), 219-233. <https://doi.org/10.1002/csr.1294>
- Frias-Aceituno, J. V., Rodríguez-Ariza, L., & Garcia-Sánchez, I. M. (2014). Explanatory factors of integrated sustainability and financial reporting. *Business strategy and the environment*, 23(1), 56-72. <https://doi.org/10.1002/bse.1765>
- Gandía, J. L. (2008). Determinants of internet-based corporate governance disclosure by Spanish listed companies. *Online Information Review*, 32(6), 791-817. <https://doi.org/10.1108/14684520810923944>
- García-Sánchez, I. M., Rodríguez-Ariza, L., & Frías-Aceituno, J. V. (2013). The cultural system and integrated reporting. *International business review*, 22(5), 828-838. <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2013.01.007>
- Gerwanski, J., Kordsachia, O., & Velte, P. (2019). Determinants of materiality disclosure quality in integrated reporting: Empirical evidence from an international setting. *Business Strategy and the Environment*, 28(5), 750-770. <https://doi.org/10.1002/bse.2278>

- Ghani, E. K., Jamal, J., Puspitasari, E., & Gunardi, A. (2018). Factors influencing integrated reporting practices among Malaysian public listed real property companies: A sustainable development effort. *International Journal of Managerial and Financial Accounting*, 10(2), 144-162. <https://doi.org/10.1504/IJMFA.2018.091662>
- Gul, F. A., Srinidhi, B., & Tsui, J. (2007). *Do female directors enhance corporate board monitoring? Some evidence from earnings quality*. Hong Kong Polytechnic University.
- Gulzar, I., Tabash, M. I., Ahmad, G., Yazdani, W., & Alam, M. F. (2023). Investigating the nexus between corporate governance and firm performance in India: Evidence from COVID-19. *Journal of Risk and Financial Management*, 16(7), 307. <https://doi.org/10.3390/jrfm16070307>
- Harvard Law School Forum on Corporate Governance. (2021). COVID-19 and comparative corporate governance. Retrieved from <https://corpgov.law.harvard.edu>
- Hoque, M. E. (2017). Why company should adopt integrated reporting. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(1), 241-248.
- Hossain, M., & Hammami, H. (2009). Voluntary disclosure in the annual reports of an emerging country: The case of Qatar. *Advances in Accounting*, 25(2), 255-265. <https://doi.org/10.1016/j.adiac.2009.08.002>
- Jensen, M. C. (1993). The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems. *The Journal of Finance*, 48(3), 831-880. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1993.tb04022.x>
- Kanagaretnam, K., Lobo, G. J., & Whalen, D. J. (2007). Does good corporate governance reduce information asymmetry around quarterly earnings announcements? *Journal of Accounting and Public Policy*, 26(4), 497-522. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2007.05.003>
- King, M. R., & Santor, E. (2008). Family values: Ownership structure, performance and capital structure of Canadian firms. *Journal of Banking & Finance*, 32(11), 2423-2432.
- Liu, X., & Anbumozhi, V. (2009). Determinant factors of corporate environmental information disclosure: An empirical study of Chinese listed companies. *Journal of Cleaner Production*, 17(6), 593-600. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2008.10.001>
- Magerakis, E., Gkillas, K., Tsagkanos, A., & Siriopoulos, C. (2020). Firm Size Does Matter: New Evidence on the Determinants of Cash Holdings. *Journal of Risk and Financial Management*, 13(8), 163.
- Mantovani, F. R. Jael, A. Lee, A. Beserra, I & Santos, R. B., (2017) Relato Integrado: Uma Análise da Evidenciação dos Capitais de uma Empresa Brasileira de Grande Porte. *Redeca*, 4(1).
- Maria, S. C., d'Angelo, M. J., & Borgerth, V. M. D. C. (2022). Lacunas de engajamento e utilização do Relato Integrado no Brasil. *Revista Contabilidade & Finanças*, 33, 63-80. <https://doi.org/10.1590/1808-057x202112040>
- Matias-Pereira, J. (2021). Institutional Theory applied to accounting: Evolution and perspectives. *Brazilian Journal of Development*, 7(10), 96651-96699.
- Melloni, G., Stacchezzini, R., & Lai, A. (2016). The tone of business model disclosure: an impression management analysis of the integrated reports. *Journal of Management and Governance*.
- McGuinness, P. B., Vieito, J. P., & Wang, M. (2017). The role of board gender and foreign ownership in the CSR performance of Chinese listed firms. *Journal of Corporate Finance*, 42, 75-99. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2016.11.001>
- Mohammadnezhad, S., Ayazi, S., & Naderian, A. (2024). Institutional isomorphism model and its impact on environmental, social, and corporate governance reporting. *International Journal of Innovation Management and Organizational Behavior*, In Press. <https://doi.org/10.61838/kman.ijimob.5.x.x>

- Nossa, V. (2002) Disclosure ambiental: uma análise do conteúdo dos relatórios ambientais de empresas do setor de papel e celulose em nível internacional. [Tese de Doutorado] em Controladoria e Contabilidade: Contabilidade. Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo.
- Perlin, M., Kirch, G., Vancin, D., & Mastella, M. (2021). The Impact of Academic Titles of Board Member and Directors Over the Performance of Companies Traded at B3. *Brazilian Business Review*, 18(5), 561–584. <https://doi.org/10.15728/bbr.2021.18.5.5>
- Pistoni, A., Songini, L., & Bavagnoli, F. (2018). Integrated reporting quality: An empirical analysis. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 25(4), 489-507. <https://doi.org/10.1002/csr.1474>
- Reis, L. G. dos, & de Moraes, C. M. (2021). Relato Integrado: uma análise comparativa entre empresas brasileiras e europeias sob a ótica da Teoria Institucional. *REUNIR Revista de Administração Contabilidade e Sustentabilidade*, 11(1), 1-15.
- Saks, Y. (2018). The relationship between corporate governance and integrated reporting quality. *Journal of Business Ethics*.
- Silva, S. M. F. (2020). *Relato Integrado: Investigação, Qualidade e Valor da Empresa* (Doctoral dissertation, Instituto Politécnico do Porto. Escola Superior de Tecnologia e Gestão).
- Simona, C., Maria, G. S., & Andrea, V. (2018). Does the market reward integrated report quality? *African Journal of Business Management*, 12(4), 78–91. <https://doi.org/10.5897/AJBM2017.8469>
- Slewinski, E., Camacho, R. R., & Sanches, S. L. R. (2015). Análise Bibliométrica e Paradigmática da Produção Científica sobre Relato Integrado nos Periódicos Internacionais de Contabilidade. *Anais do Congresso USP de Controladoria e Contabilidade*, São Paulo, SP, Brasil, 15.
- Soeiro, F. A. R., & Wanderley, J. L. M. (2019). Teoria institucional: Uma revisão de sua aplicação em estudos de contabilidade. *Organizações & Sociedade*, 26(89), 598–623. <https://www.scielo.br/j/osoc/a/VjQ6SWJ63GVNjVgHdSFvKwK/?format=pdf>
- Vidigal, H., & Felisoni, C. (2025). The role of corporate governance institutes in the development of good practices: Analysis between Brazil and Portugal. *Journal of Sustainable Institutional Management*, 12, e0161, 1–15. <https://doi.org/10.37497/jsim.v12.id161.2025>
- Vitolla, F., Raimo, N., & Rubino, M. (2020). Board characteristics and integrated reporting quality: an agency theory perspective. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(2), 1152-1163. <https://doi.org/10.1002/csr.1879>
- Vitolla, F., Raimo, N., Rubino, M., & Garzoni, A. (2020). The impact of national culture on integrated reporting quality. *Journal of Management and Governance*.
- Xie, B., Davidson III, W. N., & DaDalt, P. J. (2003). Earnings management and corporate governance: the role of the board and the audit committee. *Journal of Corporate Finance*, 9(3), 295-316. [https://doi.org/10.1016/S0929-1199\(02\)00006-8](https://doi.org/10.1016/S0929-1199(02)00006-8)
- Zaro, E. S. (2021). Relato Integrado e a Divulgação Corporativa para a Sustentabilidade. *Revista Mineira de Contabilidade*, 22(1), 4-11. <https://doi.org/10.51320/rmc.v22i1.132>