



Dissertação

Mestrado em Contabilidade e Relato de Gestão

---

**Divulgação dos Indicadores Chave de Desempenho nos  
relatórios de gestão das empresas cotadas na  
*Euronext Lisbon***

---

**Vânia Filipa Vazão Pereira**

Leiria, setembro de 2012





Dissertação

Mestrado em Contabilidade e Relato de Gestão

---

**Divulgação dos Indicadores Chave de Desempenho nos  
relatórios de gestão das empresas cotadas na  
*Euronext Lisbon***

---

**Vânia Filipa Vazão Pereira**

Dissertação de Mestrado realizada sob a orientação da Professora Doutora Natália Maria Prudêncio Rafael Canadas, Professora Coordenadora da Escola Superior de Tecnologia e Gestão do Instituto Politécnico de Leiria e da Professora Doutora Alexandra Cristina Pinheiro Carvalho, Professora Adjunta da Escola Superior de Tecnologia e Gestão do Instituto Politécnico de Leiria.

Leiria, setembro de 2012







## *Agradecimentos*

---

A realização desta dissertação só foi possível devido à ajuda, apoio e compreensão de muitas pessoas.

Em primeiro lugar, agradeço às minhas orientadoras, a Professora Doutora Natália Maria Prudêncio Rafael Canadas e a Professora Doutora Alexandra Cristina Pinheiro Carvalho, pela sua disponibilidade, paciência, ajuda e aconselhamento nas diferentes etapas desta dissertação.

Ao Professor Doutor Pedro Manuel Rodrigues Carreira, pelo auxílio prestado ao nível do programa utilizado no tratamento estatístico e pela sua disponibilidade.

Agradeço também às minhas companheiras desta jornada, Joana, Manuela e Catarina pela ajuda, companheirismo e auxílio durante este caminho.

À minha família, em especial, aos meus pais e irmã, pela força que me deram, pelo apoio, carinho e conforto nos momentos menos bons.

Ao meu namorado Samuel, pelo seu amor, compreensão, paciência, incentivo, por me ouvir nos momentos mais difíceis, por ter estado sempre comigo, agradeço do fundo do coração.

Às minhas amigas, Filipa e Sandrine, por todos os momentos que passámos juntas que me ajudaram a recuperar forças para continuar esta jornada. Agradeço por terem acreditado em mim, por me terem apoiado e por se preocuparem comigo.

**A todos o meu muito obrigada!**





O objetivo desta dissertação prende-se com o estudo da divulgação de indicadores de desempenho nas empresas portuguesas. A importância da divulgação de indicadores de desempenho é um tema cada vez mais relevante, numa economia cada vez mais global. Assim, com a crescente evolução empresarial, torna-se frequente as empresas recorrerem ao uso de indicadores chave de desempenho como forma de medir e avaliar o seu sucesso. Numa empresa, é importante saber selecionar os indicadores, uma vez que os mesmos devem ser compatíveis com a natureza e dimensão do negócio. Para tal, deve ser definida a finalidade da medição de desempenho e identificar a que processos os indicadores devem estar associados. A relevância do tema é suportada pela literatura que sustenta a importância da divulgação dos indicadores de desempenho. O presente trabalho tem como objetivo perceber se a divulgação de indicadores das empresas da amostra depende da sua dimensão, rentabilidade e internacionalização. Neste âmbito, efetuámos uma análise de conteúdo aos relatórios de gestão de empresas, não financeiras cotadas na *Euronext Lisbon*, referentes ao ano de 2010. Com base nesta análise foram calculados um índice de divulgação de indicadores e quatro sub-índices, que foram baseados nas quatro perspetivas do *Balanced Scorecard*, com os quais efetuámos testes de regressão entre estas variáveis dependentes e as variáveis independentes (dimensão, rentabilidade e internacionalização). Verificámos a existência de correlações moderadas entre o índice de divulgação de indicadores, sub-índice de perspetiva financeira e a dimensão das empresas. Foi, igualmente, possível verificar a existência de relações positivas e estatisticamente significativas, ainda que consideravelmente baixas, entre a divulgação de indicadores, sub-índice de perspetiva financeira e sub-índice de perspetiva de aprendizagem e crescimento e a dimensão das empresas. Contudo, não foi possível encontrar qualquer associação entre as variáveis rentabilidade e internacionalização e o índice e sub-índices de divulgação. No que se refere à caracterização dos sub-índices de indicadores, constatámos que a divulgação de indicadores efetuada pelas empresas deste estudo é na sua maioria referente às perspetivas financeira e de aprendizagem e crescimento.

**Palavras-chave:** Divulgação de indicadores de desempenho; *Balanced Scorecard*; Relatórios de Gestão; Análise de conteúdos.



## *Abstract*

---

The purpose of this dissertation is to study the release of performance indicators in Portuguese companies. This is an increasingly relevant theme in a more and more global economy. Thus, with the growing business development, it becomes common for the companies to make use of key performance indicators in order to measure and evaluate their success. In a company, it is important to know how to select the indicators since they must be well-matched with the type and size of business. For this purpose, it is essential to define the aim of the performance measurement and to identify to which procedures the indicators should be related to. The importance of this theme is supported by the literature that sustains the release of performance indicators' relevance. This study aims to understand if the companies' release of performance indicators here presented depends on their size, profitability and internationalization. In doing so, we effectuated an analysis of the management reports of the companies, non-financial listed on *Euronext Lisbon*, referring to the year 2010. Regarding this analysis, an index and four sub-indexes of indicators release were calculated, based on the four perspectives of *Balanced Scorecard*, with which we did regression tests between these dependent variables and the independent variables (size, profitability and internationalization). We could confirm the existence of moderated correlations between the indicators release index, sub-index of financial perspective and the companies' size. It has also been possible to confirm the existence of positive relations and statistically significant, even if they are considerably low, between the release of indicators, sub-index of learning perspective and growth and companies' size. However, it hasn't been possible to find any connection between the profitability variables and the internationalization and between the index and the sub-index release. Regarding the categorization of indicators sub-indexes, we could observe that the release of indicators performed by the companies of this study are mostly referring to financial and learning perspectives and growth.

**Key-words:** Release of performance indicators; Balanced Scorecard; Management Reports; Content analysis.



## *Índice de Figuras*

---

Figura nº 1 - Processo de determinação do índice de indicadores de desempenho.....	30
Figura nº 2 – Matriz das empresas - Índice divulgação e ln volume negócios.....	45
Figura nº 3 – Matriz das empresas - Índice divulgação e ROA .....	46
Figura nº 4 – Matriz das empresas - Índice divulgação e ln volume exportações.....	47
Figura nº 5 A – <i>Outliers</i> variáveis independentes .....	92
Figura nº 6 A – <i>Outliers</i> variáveis dependentes .....	93



## *Índice de Gráficos*

---

Gráfico nº 1 – Caracterização das empresas quanto à dimensão .....	36
Gráfico nº 2 – Caracterização das empresas quanto à rendibilidade .....	37
Gráfico nº 3 – Caracterização das empresas quanto à internacionalização .....	38
Gráfico nº 4 – Caracterização do tipo de informação divulgada .....	39
Gráfico nº 5 – Caracterização do índice de divulgação de indicadores.....	40
Gráfico nº 6 – Caracterização do sub-índice de perspetiva financeira .....	41
Gráfico nº 7 – Caracterização do sub-índice de perspetiva do cliente .....	41
Gráfico nº 8 – Caracterização do sub-índice de perspetiva interna .....	42
Gráfico nº 9 – Caracterização do sub-índice de perspetiva de aprendizagem e crescimento	43





## Índice de Quadros

---

Quadro nº 1 – As Questões Básicas do <i>Balanced Scorecard</i> .....	19
Quadro nº 2 – Divulgação de Indicadores de Desempenho – Alguns Estudos .....	20
Quadro nº 3 - Listagem de Indicadores Chave de Desempenho .....	31
Quadro nº 4 – Dados para as Variáveis Explicativas do Modelo .....	33
Quadro nº 5 – Caracterização da Amostra de Acordo com o seu CAE.....	34
Quadro nº 6 - Caracterização das Variáveis Independentes do Estudo .....	36
Quadro nº 7 – Análise Estatística dos Resultados da Análise de Conteúdo .....	39
Quadro nº 8 – Cinco Empresas que Mais Divulgam Indicadores .....	44
Quadro nº 9 – Cinco Empresas que Menos Divulgam Indicadores .....	44
Quadro nº 10 – Caracterização Estatística das Variáveis Independentes .....	49
Quadro nº 11 – Caracterização Estatística das Variáveis Dependentes .....	50
Quadro nº 12 – Coeficiente de Correlação de <i>Pearson</i> – Índice de Divulgação.....	52
Quadro nº 13 – Coeficiente de Correlação de <i>Spearman</i> – Índice de Divulgação .....	52
Quadro nº 14 – Coeficiente de Correlação de <i>Pearson</i> – Sub-índices de Divulgação .....	53
Quadro nº 15 – Coeficiente de Correlação de <i>Spearman</i> – Sub-índices de Divulgação .....	53
Quadro nº 16 – Resultados da Regressão Simples - Dimensão.....	57
Quadro nº 17 – Resultados da Regressão Simples – Rendibilidade.....	58
Quadro nº 18 – Resultados da Regressão Simples – Internacionalização .....	59
Quadro nº 19 – Resultados da Regressão Múltipla – Índice Divulgação .....	61
Quadro nº 20 – Resultados da Regressão Múltipla – Sub-índices Divulgação .....	61
Quadro nº 21 A – Nº de Ordem das Empresas (gráficos).....	78
Quadro nº 22 A – Empresas Constituintes da Amostra para Análise Empírica .....	80
Quadro nº 23 A – Folha de Análise aos Relatórios de Gestão .....	84

Quadro nº 24 A – Dados Caracterizadores da Empresa da Amostra .....	86
Quadro nº 25 A – Resultado da Análise de Conteúdo por Tipo de Divulgação de Indicadores .....	88
Quadro nº 26 A – Índice e Sub-índices de Divulgação de Indicadores .....	90

# Índice

---

<b>Agradecimentos .....</b>	<b>i</b>
<b>Resumo .....</b>	<b>iii</b>
<b>Abstract .....</b>	<b>v</b>
<b>Índice de Figuras .....</b>	<b>vii</b>
<b>Índice de Gráficos .....</b>	<b>ix</b>
<b>Índice de Quadros.....</b>	<b>xi</b>
<b>Índice .....</b>	<b>xiii</b>
<b>Introdução .....</b>	<b>1</b>
<b>Capítulo I - Revisão da Literatura .....</b>	<b>7</b>
I.1 - Indicadores Chave de Desempenho .....	7
I.2 - Balanced Scorecard.....	16
<b>Capítulo II – Estudo Empírico .....</b>	<b>25</b>
II - Divulgação dos Indicadores Chave de Desempenho – Empresas Cotadas na <i>Euronext Lisbon</i> .....	25
II.1 – Objetivos .....	25
II.2 – Hipóteses.....	26
2.1. <i>Índice de divulgação e a dimensão da empresa</i> .....	26
2.2 - <i>Índice de divulgação e a rendibilidade da empresa</i> .....	27
2.3 - <i>Índice de divulgação e o nível de internacionalização da empresa</i> .....	28
II.3 - Amostra .....	28
II.4 - Metodologia.....	29
4.1 - <i>Determinação do índice de divulgação dos indicadores de desempenho</i> .....	29
4.2 - <i>Variáveis explicativas do modelo</i> .....	33
II.5 - Resultados do Estudo .....	34
5.1 - <i>Caracterização das empresas da amostra</i> .....	34
5.2 - <i>Análise estatística das variáveis</i> .....	48

5.3 - <i>Análise de regressão</i> .....	54
II.6 – Discussão dos Resultados .....	62
<b>Conclusão</b> .....	<b>65</b>
<b>Referências Bibliográficas</b> .....	<b>69</b>
<b>Apêndices</b> .....	<b>75</b>
Apêndice nº 1 – N° de ordem associado às empresas da amostra .....	77
Apêndice nº 2 – Empresas constituintes da amostra para análise empírica .....	79
Apêndice nº 3 – Folha de análise de relatórios de gestão .....	83
Apêndice nº 4 – Caracterização das empresas .....	85
Apêndice nº 5 – Resultados da análise de conteúdo .....	87
Apêndice nº 6 – Índices de divulgação de indicadores .....	89
Apêndice nº 7 – Análise estatística dos outliers .....	91
Apêndice nº 8 – Regressão simples –outputs SPSS .....	95
Apêndice nº 9 – Regressão múltipla – outputs SPSS .....	109

## *Introdução*

---

Num mundo cada vez mais caracterizado por desafios e ameaças constantes, as empresas são obrigadas a alterar algumas das suas estratégias para conseguir superar as adversidades e prosperar nos mercados onde atuam. O atual estado de globalização da economia gera uma crescente competitividade empresarial obrigando as empresas a inovarem em todos os sentidos.

Com o aumento da competitividade e o rápido avanço tecnológico verificado ao longo dos últimos anos, as empresas e a sua gestão sofreram enormes alterações. Para poderem sobreviver e competir, as empresas necessitam de alterar a forma como trabalham, desenvolvendo novos produtos, reforçando a relação com os clientes e fornecedores, a forma como divulgam a informação e o sistema de informação. Neste contexto de mudança é imprescindível um modelo de informação mais expansivo e flexível para que as empresas possam identificar, mensurar e divulgar os seus fatores geradores de valor. As empresas têm que redefinir as suas funções e responsabilidades relativamente aos investidores, às expectativas e necessidades do público em geral.

Assim, com a crescente evolução empresarial, é cada vez mais frequente as empresas recorrerem ao uso de indicadores chave de desempenho como forma de medir e avaliar o seu sucesso. A divulgação de indicadores de desempenho é substancialmente efetuada de forma “voluntária”. Deste modo, a divulgação de informação “voluntária” é cada vez mais frequente por parte de das empresas nos seus relatórios de gestão. Uma maior quantidade de divulgação de indicadores possibilita aos utilizadores da informação um maior esclarecimento, diminuindo as suas incertezas quanto ao investimento.

A necessidade da divulgação “voluntária” de indicadores de desempenho ou até mesmo a exigência do próprio contexto onde as empresas se inserem são fruto das mudanças que vêm surgindo no mundo dos negócios. Deste modo, toda a informação adicional divulgada pelas empresas pode ter um valor acrescido na medida em que poderá proporcionar

tomadas de decisão mais esclarecedoras, tornando-se numa vantagem competitiva para a empresa.

Os indicadores de desempenho fornecem uma série de medidas para que seja possível avaliar se a estratégia dos seus negócios é a mais adequada. Os indicadores são, normalmente, avaliados ao longo do tempo de modo a obter uma série de medidas mais corretas na avaliação do desempenho da empresa. As empresas devem ter os seus objetivos bem delineados, pois só assim é possível criar indicadores de desempenho que sejam eficazes. A combinação feita entre os indicadores de desempenho é extremamente importante, já que aponta para o sucesso da realização dos objetivos estratégicos que a empresa definiu. Os indicadores de desempenho podem ser considerados elementos chave que permitem à empresa aprender, tendo por base a experiência e as mudanças que estão patentes na melhoria do desempenho futuro da mesma (Duric *et al.* 2010).

É importante que a administração das empresas disponha de todas as informações relevantes dos indicadores de desempenho de forma a ser possível fazer face à necessidade de uma tomada de decisão rápida. Por vezes, a própria administração da empresa não participa da definição dos indicadores de desempenho, o que faz com que sejam tomadas decisões menos corretas (Meyer, 1994).

Com o passar do tempo, a crescente competitividade a que uma empresa está sujeita e as possíveis mudanças estratégicas levam a que os indicadores de desempenho sejam revistos e reavaliados garantindo a sua adequação, continuando assim a refletir as questões importantes para o negócio e contribuindo para a realização de um melhor alinhamento entre estratégias, ações e medidas (Henri, 2010). Para se obter uma seleção de indicadores deve-se definir inicialmente a finalidade para o qual se deseja executar a medição de desempenho e identificar a que processos os indicadores devem ser associados.

De acordo com Lebreiro (2002) é necessário ter alguns cuidados na seleção dos indicadores, já que essas escolhas poderão originar comportamentos desfavoráveis à empresa, quando, por exemplo, os indicadores medem o que é desejado e não o que é real. Esta é uma escolha complexa, uma vez que, se a definição do indicador ou a forma de o

calcular não for corretamente compreendida pode levar a que os objetivos da empresa sejam alcançados de forma errada ou não sejam mesmo alcançados.

Para Kaplan e Norton (1997), os indicadores financeiros tornam-se inadequados para orientar e avaliar o percurso da empresa num ambiente cada vez mais competitivo, pois são indicadores de ocorrência, demonstram acontecimentos do passado da empresa e não fornecem orientações adequadas para as ações que devem ser realizadas no presente e no futuro de modo a criar valor financeiro futuro à empresa. Embora os indicadores financeiros sejam alvo de algumas críticas, não devem ser excluídos da avaliação de resultados e desempenho, pois são provas concretas dos efeitos de todas as outras medidas.

Os indicadores de desempenho foram criados com o objetivo principal de facilitar a compreensão de diversos valores que descrevem as atividades e os fluxos operacionais das empresas. Inicialmente, eram utilizados conceitos financeiros e, posteriormente, foram introduzidos conceitos de produtividade e competitividade (Machado 2004). Com a utilização de ferramentas adequadas para avaliar a performance, como é o caso dos indicadores de desempenho, a empresa pode acompanhar e clarificar a sua visão através de metas e resultados. O sistema de indicadores deve ser personalizado para que se possa adaptar facilmente à empresa. A utilização de boas práticas e a identificação dos fatores de sucesso são requisitos indispensáveis à construção de um bom sistema de indicadores Stewart (2001).

Miranda e Silva (2002) sugerem que a medição de desempenho é necessária para que os gestores tenham conhecimento de como as atividades da empresa estão a ser desenvolvidas. Os indicadores de desempenho, por serem essenciais para avaliar o desempenho de uma empresa, necessitam de ser cuidadosamente selecionados para que representem a ação avaliada o mais fielmente possível uma vez que os indicadores de desempenho são usados para quantificar a eficiência e eficácia da ação.

Para Sink e Tuttle (1993), os indicadores de desempenho devem ser considerados parte integrante do processo de planeamento e controlo de uma empresa, do modo a que forneçam meios que possam ser utilizados como informações na tomada de decisão. Por

norma as empresas, desenvolvem indicadores de desempenho para melhor medir e acompanhar o desempenho de determinadas ações das empresas. Muitos desses indicadores são criados de forma a medir o desempenho operacional e financeiro e a medir a satisfação dos clientes.

Este estudo tem como objetivo efetuar uma abordagem do ponto de vista teórico sobre a divulgação de indicadores chave de desempenho pela empresa, para além da informação tradicionalmente divulgada. Do ponto de vista prático, o presente estudo tem como principal objetivo analisar a divulgação de indicadores chave de desempenho por parte das empresas não financeiras cotadas na *Euronext Lisbon*, tendo como base de trabalho os relatórios de gestão, referentes ao exercício de 2010.

Numa primeira fase, procuramos caracterizar o conteúdo dos relatórios de gestão relativamente aos indicadores de desempenho divulgados. A metodologia a utilizar tem por base a análise de conteúdos dos relatórios de gestão. A análise de conteúdos é um método comum na realização deste tipo de estudos, tal como atesta Boesso (2004). O objetivo da análise de conteúdos consiste em estudar a divulgação de indicadores de desempenho das empresas portuguesas cotadas, ou seja, verificar por exemplo quais os tipos de indicadores mais divulgados por estas empresas. Também se pretende com esta análise obter no final um índice de divulgação dos indicadores de desempenho de modo a testar um conjunto de hipóteses, através de um modelo de regressão linear simples e múltipla.

Numa segunda fase, procuramos relacionar os índices de divulgação com um conjunto de variáveis independentes (dimensão, rendibilidade, internacionalização). Estes dados serão tratados através de análise de regressão (simples e múltipla) de modo a validar as hipóteses colocadas.

Este trabalho encontra-se estruturado da seguinte forma:

No capítulo I, correspondente à Revisão de Literatura, iremos focar os principais aspetos teóricos relacionados com o desenvolvimento e utilização dos indicadores chave de desempenho, a forma como as empresas os selecionam e, posteriormente como os utilizam



para medir e avaliar o desempenho das mesmas. São também mencionados alguns estudos que contribuíram para o desenvolvimento deste tema nos últimos anos.

O capítulo II é constituído pela apresentação do estudo empírico, onde se definem as variáveis e se justificam as hipóteses do estudo. Seguidamente, é apresentada a amostra e metodologia de investigação utilizada e todos os procedimentos utilizados para testar as hipóteses definidas. Este capítulo finaliza com a apresentação e discussão dos resultados do estudo.

O estudo termina com as conclusões e algumas pistas para trabalhos futuros.



## ***Capítulo I - Revisão da Literatura***

---

### **I.1 - Indicadores Chave de Desempenho**

Em linguagem empresarial, os indicadores chave de desempenho são utilizados para medir e avaliar o sucesso das empresas. Estes indicadores são, por norma, apresentados através de índices percentuais ou taxas que provêm da combinação de diversas métricas. Podem ser considerados elementos chave que permitem à empresa aprender, tendo por base a experiência e as mudanças que estão patentes na melhoria do desempenho futuro da mesma (Duric *et al.* 2010). A eficácia dos indicadores de desempenho depende muito da combinação que é feita entre eles, pois é o resultado dessa combinação que aponta para que os objetivos que a empresa estruturou se realizem com sucesso (Bernardes, 2009). A escolha desses indicadores varia de empresa para empresa, já que depende do seu tipo de negócio. Para cada setor de atividade podem ser elaborados diferentes grupos de indicadores de desempenho. Para a elaboração destes indicadores de desempenho deve ter-se em conta características específicas, bem como a assimilação de conceitos metodológicos (Callado *et al.* 2007).

Na literatura existem diversos conceitos de indicadores de desempenho, não sendo fácil encontrar uma definição precisa. Uma das definições encontradas é apresentada pela *Association of Universities and Colleges of Canada* (AUCC, 1995) que define indicadores de desempenho como uma leitura quantitativa ou qualitativa que fornece informações estratégicas sobre as condições de saúde ou o funcionamento do sistema da instituição. Uma outra definição de indicadores de desempenho é representada por Padoveze (1994), que define indicador de desempenho como sendo um número que ajuda a clarificar a situação da empresa e tendo como objetivo detetar diversas situações, verificar a tendência dos acontecimentos e transmitir à administração da empresa os esforços corretivos nas direções necessárias. Souza *et al.* (1994), referem que os indicadores consistem em expressões quantitativas que representam uma informação gerada, a partir da medição e avaliação de uma estrutura de produção. Desta forma, os indicadores são considerados instrumentos de apoio à tomada de decisão. Para Lima (2005), indicador de desempenho

representa um resultado atingido em determinado processo, referindo-se ao comportamento do processo em relação a determinadas variáveis.

Os indicadores de desempenho podem ser divididos em indicadores da qualidade e indicadores de produtividade. Segundo Souza *et al.* (1994), os indicadores da qualidade medem o desempenho de um produto ou serviço, relacionado com as necessidades dos clientes. Lantelme (1994) argumenta que os indicadores da qualidade estão relacionados com a medição da eficácia da empresa em atender às necessidades dos seus clientes. Os indicadores de produtividade medem o desempenho dos processos, baseando-se nos recursos utilizados e nos resultados atingidos (Souza *et al.* 1994). Para Lantelme (1994), os indicadores de produtividade traduzem a eficiência do processo, quando se obtêm os resultados esperados.

Williams (2002), refere que a avaliação de desempenho consiste em estabelecer medidas chave que visam informar se os objetivos estão ou não a ser atingidos, informando também os gestores de como são desenvolvidas as atividades da empresa. Para Miranda e Silva (2002), medir o desempenho não é simples. Quando se define um sistema de medição de desempenho devem ser observados os seguintes pontos: porquê medir, o que medir e como medir. Miranda e Silva (2002) salientam que a medição de desempenho é necessária para que os gestores tenham conhecimento de como as atividades da empresa estão a ser desenvolvidas. Para Ohashi e Melhado (2004), a medição de desempenho exerce um papel importante nas empresas, já que contribui para o acompanhamento das atividades, das ações e decisões que são tomadas durante a execução das mesmas. De acordo com Ohashi e Melhado (2004) não é possível gerir o que não se pode ou não se consegue medir. Hronec (1994) define que as medidas de desempenho são os sinais vitais da empresa. Essas medidas informam o que está a ser feito, como é feito e se estão a agir como parte de um todo. Desta forma, as medidas de desempenho devem ser consideradas parte integrante do planeamento e controlo, fornecendo os meios para escolher os indicadores de desempenho que podem ser usados como informação na tomada de decisão (Lima, 2005). Esses indicadores, por serem essenciais para avaliar o desempenho de uma empresa, necessitam de ser cuidadosamente selecionados para que representem a ação avaliada o mais fielmente

possível pois, de acordo com Neely *et al.* (1996), os indicadores de desempenho são usados para quantificar a eficiência e eficácia da ação.

Com o passar do tempo, a crescente competitividade a que uma empresa é sujeita e as possíveis mudanças estratégicas levam a que os indicadores de desempenho sejam revistos e reavaliados garantindo a sua adequação, continuando assim a refletir as questões importantes para o negócio e contribuindo para a realização de um melhor alinhamento entre estratégias, ações e medidas (Henri, 2010). De acordo com Costa *et al.* (2002) para se obter uma seleção de indicadores deve-se definir inicialmente a finalidade para o qual se deseja executar a medição de desempenho e identificar a que processos os indicadores devem ser associados. Segundo Lebreiro (2002) é necessário ter alguns cuidados na seleção dos indicadores, já que essas escolhas poderão originar comportamentos desfavoráveis à empresa, quando, por exemplo, os indicadores medem o que é desejado e não o que é real. Esta é uma escolha complexa, uma vez que, se a definição do indicador ou a forma de o calcular não for corretamente compreendida pode levar a que os objetivos da empresa sejam alcançados de forma errada ou não sejam mesmo alcançados. É indispensável para uma empresa que pretenda manter-se e prosperar no mercado na era da informação, controlar as suas atividades operacionais, incentivar os seus funcionários, identificar problemas que necessitam das intervenções dos gestores e verificar se a missão da empresa está a ser seguida e cumprida (Callado *et al.* 2007).

Couto *et al.* (2005) argumentam que a escolha de indicadores de desempenho obedece a princípios normativos, em que a sua decisão está orientada para a ação baseada em objetivos que nem sempre são os mais claros. Na escolha dos indicadores deve-se ter em conta algumas especificidades da empresa possibilitando a sua continuação. De acordo com Meyer (1994), cada empresa pode criar os seus próprios indicadores conforme as suas necessidades de medição e controlo do desempenho. Meyer (1994) refere que é necessário saber selecionar os indicadores, devendo os mesmos ser compatíveis com a natureza e dimensão do negócio. Meyer (1994) considera importante que a administração das empresas disponha de todas as informações relevantes dos indicadores de desempenho de forma a ser possível fazer face à necessidade de uma tomada de decisão rápida. Por vezes, a própria administração da empresa não participa da definição dos indicadores de

desempenho, o que faz com que sejam tomadas decisões menos corretas (Meyer, 1994). A empresa necessita de saber qual a sua situação relativamente aos seus concorrentes. Para isso, necessita de um modelo que auxilie a gestão a identificar, medir e gerir um determinado número de indicadores de desempenho, verificando se a empresa está a seguir o rumo certo (Meyer, 1994).

Ao longo do tempo, a literatura tem mostrado que, as decisões tomadas pelas empresas eram baseadas unicamente em informações financeiras extraídas da contabilidade dessas empresas (Kaplan e Norton, 1996b). No entanto, Frost (1998) explica que, para uma gestão eficaz dos negócios, já não são suficientes apenas medidas financeiras. Poage (2002) sugere que as medidas de performance devem produzir informações que se tornem úteis às empresas no alcance dos objetivos pretendidos. Poage (2002) defende ainda que, o uso de indicadores não financeiros deve ser trabalhado em conjunto com os financeiros. Callado *et al.* (2007) defendem que os indicadores não financeiros traduzem, de forma mais precisa, o desempenho futuro da empresa, do que os indicadores financeiros, pois auxiliam os administradores/gestores a focarem as suas ações em perspetivas de longo prazo. Para Kaplan e Norton (1997), os indicadores financeiros tornam-se inadequados para orientar e avaliar o percurso da empresa num ambiente cada vez mais competitivo, pois são indicadores de ocorrência, não demonstram acontecimentos do passado da empresa e não fornecem orientações adequadas para as ações que devem ser realizadas no presente e no futuro de modo a criar valor financeiro futuro à empresa. Embora os indicadores financeiros sejam alvo de algumas críticas, não devem ser excluídos da avaliação de resultados e desempenho, pois são provas concretas dos efeitos de todas as outras medidas (Callado *et al.* 2007).

Ghalayini e Noble (1996) verificaram que a utilização de medidas de carácter financeiro predominavam, tais como, o retorno das vendas, o lucro, o retorno sobre o investimento, a variação de preços, as vendas por empregado e o lucro por unidade produzida. Para os autores, as medidas tradicionais de carácter financeiro e contabilístico que apresentam pouca flexibilidade e elevados custos, tornam-se desajustadas face ao ambiente competitivo e são de difícil quantificação. Eccles e Nohria (1992) argumentam que as medidas financeiras representam resultados de processos, mesmo que nem sempre

proporcionem a informação mais correta sobre o que realmente ocorre. Esta situação tem vindo a sofrer alterações significativas ao longo dos últimos anos. Vários investigadores têm-se debruçado em diversos estudos para conseguir ampliar o leque de indicadores utilizados nos sistemas de medição da gestão das empresas, de modo a que estes se adaptem às novas realidades e contextos dos negócios. Atualmente, as tomadas de decisão, envolvem um maior número de variáveis, exigindo aos gestores especial atenção com indicadores como: satisfação de clientes, qualidade de produtos, participação no mercado, fidelidade dos clientes, inovação e habilidades estratégicas (Callado *et al.* 2007).

Para Ferreira *et al.* (2008b), os indicadores de desempenho são elaborados no sentido de auxiliar os gestores a avaliar a performance de uma empresa e redirecionar os seus investimentos de uma forma rápida e eficaz. Quando um sistema de gestão é baseado em indicadores, é estabelecido um mecanismo que gera visibilidade do desempenho das empresas e as suas características qualitativas, tornando o negócio mais seguro e controlado, de modo a atrair um maior número de investidores. A avaliação do desempenho empresarial que apenas se baseie em indicadores contabilísticos e financeiros mostra-se cada vez mais insuficiente para uma gestão eficaz e eficiente das empresas, como enuncia Ferreira *et al.* (2008a). O uso exclusivo dos indicadores financeiros pode levar a soluções rápidas, porém superficiais, como sugerem Ferreira *et al.* (2008a). Kaplan e Norton (1997) concluíram que, partindo da visão e da estratégia da empresa e definindo os indicadores de desempenho que reflitam essa estratégia, as empresas passam a dispor de um sistema abrangente de avaliação.

Para Fichmann e Zilber (2001), os indicadores de desempenho são instrumentos capazes de auxiliar na definição da estratégia e dos objetivos da empresa, uma vez que são desenvolvidos para que seja possível ter uma visão da evolução da empresa e para que os gestores possam acompanhar essa evolução. Os indicadores de desempenho são elementos fundamentais para a mensuração da performance da empresa, assim como para a definição de variáveis que melhor representem o desempenho geral da mesma (Callado *et al.* 2007). Machado (2004) afirma ser comum, as empresas basearem-se em instrumentos que privilegiam o uso de indicadores financeiros para avaliar o seu desempenho. Estes

instrumentos não permitem aos gestores encontrar todas as formas de mensuração que traduzam e justifiquem determinado comportamento das variáveis financeiras.

Para Martins e Neto (1998) é importante destacar que os indicadores de desempenho são um meio de auxílio à gestão, já que se tornam úteis para que o sistema de gestão possa controlar e identificar as necessidades e melhorar o desempenho da empresa. Para tal, é necessário estabelecer, inicialmente, quais os indicadores de desempenho que permitam medir o desempenho em relação ao objetivo principal da empresa. Kaplan e Norton (1997) defendem que os indicadores de desempenho são utilizados para informar a empresa sobre os vetores do sucesso atual e futuro. Ghisi (2000) destaca que os indicadores são instrumentos que descrevem o desempenho de questões complexas, para as quais não é possível a realização de mensurações simples e diretas. Os indicadores são instrumentos importantes para o controle da gestão, pois aumentam a transparência da gestão e facilitam o diálogo entre os mais diversos grupos sociais. Se por um lado, Machado (2004) considera os indicadores, importantes ferramentas da gestão, por outro lado, refere que eles são um instrumento fundamental para a fiscalização da gestão. Os indicadores de desempenho foram criados com o objetivo principal de facilitar a compreensão de diversos valores que descrevem as atividades e os fluxos operacionais das empresas. Inicialmente, eram utilizados conceitos financeiros e, posteriormente, foram introduzidos conceitos de produtividade e competitividade (Machado 2004).

Popova e Sharpanykh (2009) enunciam que a análise de desempenho é crucial para a empresa conseguir realizar os seus objetivos estratégicos e operacionais. Os indicadores de desempenho são quantitativos ou qualitativos e refletem o estado ou o progresso da empresa. Popova e Sharpanykh (2009) referem, ainda, que para uma empresa determinar quais os indicadores de desempenho relevantes, necessita de saber como estes se relacionam com os seus objetivos e como eles estão dependentes das atividades realizadas. Para Stewart (2001), com a utilização de ferramentas adequadas para avaliar a performance, como é o caso dos indicadores de desempenho, a empresa pode acompanhar e clarificar a sua visão através de metas e resultados. O sistema de indicadores deve ser personalizado para que se possa adaptar facilmente à empresa. A utilização de boas



práticas e a identificação dos fatores de sucesso são requisitos indispensáveis à construção de um bom sistema de indicadores Stewart (2001).

Grateron (1999) definiu os seguintes critérios de classificação de indicadores: natureza, objeto e âmbito. Quando os indicadores são classificados de acordo com a sua natureza, são agrupados segundo o critério que se procura medir, ou seja, eficiência, eficácia, equidade, excelência, efetividade e legalidade. Ao classificar os indicadores de acordo com o seu objeto, os indicadores são reunidos de acordo com o que se pretende medir ou avaliar. Relativamente ao âmbito de atuação dos indicadores de desempenho, podem ser internos ou externos. Internos, se forem consideradas variáveis de funcionamento interno da entidade e externos se se considerar o efeito ou impacto das atividades ou serviços prestados, fora da entidade. Grateron (1999) classifica ainda os indicadores segundo as características e metas da empresa: indicadores globais medem o desempenho económico e financeiro, liquidez e rentabilidade; os indicadores de produção, que medem o desempenho da empresa e os indicadores de desenvolvimento institucional, que servem para medir aspetos como o capital humano. Batista (1999) tipifica os indicadores de desempenho da seguinte forma: os indicadores estratégicos, que informam se a empresa está na direção correta ou se há desvios relativamente aos objetivos e metas propostas; os indicadores de produtividade, que medem a proporção dos recursos que são consumidos; os indicadores de qualidade, que têm ênfase nas medidas de satisfação dos clientes; os indicadores de efetividade, que estão focados em fazer o produto corretamente e os indicadores de capacidade, que medem a capacidade de resposta de um processo através da relação entre as saídas produzidas por unidade de tempo.

Os indicadores chave de desempenho são instrumentos que permitem auxiliar na gestão das empresas. Couto *et al.* (2005) consideram que os indicadores são ferramentas concebidas para simplificar a informação dos fenómenos e comportamentos complexos da empresa de forma a melhorar a compreensão sobre alterações observadas. A análise desses indicadores pode contribuir, para que os gestores retirem informações relevantes para a tomada de decisões. Além disso, as medidas de desempenho não se podem resumir apenas a um indicador, sendo um conjunto de indicadores mais adequado (Ferreira *et al.* 2008a). Para Azevedo e Miranda (2000) esse conjunto de indicadores pode ser dividido em

indicadores financeiros e não financeiros. Para Sink e Tuttle (1993), os indicadores de desempenho devem ser considerados parte integrante do processo de planeamento e controlo de uma empresa, do modo a que forneçam meios que possam ser utilizados como informações na tomada de decisão. É comum, as empresas, desenvolverem indicadores de desempenho para melhor medir e acompanhar o desempenho de determinadas ações no seio das empresas. Muitos desses indicadores são criados de forma a medir o desempenho operacional, o desempenho financeiro e a satisfação dos clientes.

Lima (2005) afirma que só se podem definir os indicadores de desempenho após os objetivos ou os resultados esperados da empresa estarem bem definidos. O autor refere ainda o uso de medidas financeiras, medidas não-financeiras, bem como medidas reativas, que se focam no resultado e medidas preventivas que visam o controlo de processos. Já Miranda *et al.* (2003) defendem a divisão dos indicadores de desempenho em três grandes grupos: indicadores financeiros tradicionais, indicadores não financeiros tradicionais e indicadores não tradicionais. Neste último grupo estão englobados os indicadores financeiros e/ou não financeiros. Para Miranda *et al.* (2003) a subdivisão em indicadores tradicionais e não tradicionais deve-se ao facto dos indicadores poderem ser considerados tradicionais uma vez que estão presentes na literatura há já muito tempo. O último grupo de indicadores sugeridos por Miranda *et al.* (2003) partiu da ideia de conjugar todos aqueles indicadores que, mais recentemente aparecem na literatura, ou que ainda não foram alvo de estudo. Deve ser dada importância aos aspetos estratégicos da empresa e não apenas aos aspetos operacionais, para o estudo dos indicadores não tradicionais.

Para Kaplan e Norton (1996a), assim como para Manica (2009), os sistemas tradicionais apenas apresentam informação financeira. Estes sistemas tradicionais têm sido postos em causa por diversos investigadores (Kaplan e Norton, 1996a; Itner e Larcker, 1998 e Malina e Selto, 2001), pois apresentam diversas falhas na avaliação da performance da empresa. Devido às lacunas que os sistemas tradicionais apresentam, as empresas procuram sistemas mais válidos, ou melhoram os sistemas que já possuem. Os novos sistemas não eliminam os sistemas tradicionais, mas complementam-nos, já que os gestores tomam as suas decisões tendo em consideração indicadores financeiros e não financeiros. Para Ittner e Larcker (1998), a utilização de indicadores financeiros e não financeiros facilita o processo

de decisão e de avaliação da performance, ao utilizar um conjunto de indicadores que absorve o valor atual da empresa e também os fatores que levam à criação de valor no negócio, fundamentais para o sucesso da empresa (Manica, 2009). Também Wiersma (2008) partilha esta opinião, quando refere que os indicadores de desempenho não financeiros estão mais direcionados às causas do que aos resultados finais e têm uma orientação de longo prazo.

Lima (2005) afirma que um sistema de indicadores de desempenho é um conjunto de medidas integradas em vários níveis (indivíduos, processos e empresa), definidos a partir da estratégia e dos objetivos do negócio, tendo como objetivo primordial, fornecer informações relevantes aos responsáveis pela tomada de decisão sobre desempenho de processos e produtos, para auxiliar no processo de tomada de decisão. Para Teixeira e Santana (1995), quando um sistema de indicadores está corretamente definido funciona como um instrumento de racionalização e modernização da gestão. Teixeira e Santana (1995), definem o campo de ação a ser desenvolvida facilitando na identificação dos objetivos e metas da empresa, já que definem os resultados esperados e os meios para estes serem alcançados. Um sistema de indicadores quando é bem estruturado e planeado oferece a possibilidade de um maior grau de compromisso com os resultados durante a discussão e a execução de programas mediante a determinação de metas de desempenho que expressem os sucessos esperados em termos de quantidade e qualidade dos serviços prestados à comunidade e da efetividade e eficiência com que são oferecidos (Santos e Cardoso, 2001). Desenvolver um sistema de medição de desempenho não é tarefa fácil, já que esta deve ser realizada por todos os intervenientes no processo de medição, facilitando a compreensão da finalidade do processo de medição, além de facilitar também a implementação e manutenção do sistema de medição (Lima, 2005). Neely e Bourne (2000) afirmam que a chave para desenvolver um bom sistema de medição de desempenho é saber inicialmente o que se pretende medir, analisar a estratégia anteriormente delineada pela empresa e perceber como funciona o negócio.

Um dos modelos de aplicação de indicadores de desempenho é o *Balanced Scorecard*. Este modelo é dos mais utilizados nas diferentes empresas e dos modelos mais citados na literatura. Cada empresa define o *Balanced Scorecard* de acordo com a sua estratégia

constituindo um instrumento para administrar a implementação da estratégia, obtendo assim informação para o apoio à gestão. O desempenho é medido através de um conjunto de indicadores estratégicos de desempenho, com os quais se pretende avaliar se a estratégia da empresa está a ser atingida (Kaplan e Norton, 1992). Qualquer sistema de medição deve permitir estabelecer metas de desempenho que reflitam uma única estratégia. É também importante analisar o desempenho aos vários níveis de organização. Existe uma complexidade de indicadores de desempenho que devem ser alvo de uma seleção prévia, de forma a evitar uma escolha errada que possa gerar resultados enganadores. No ponto que se segue iremos abordar resumidamente o tema do *Balanced Scorecard*.

## **I.2 - *Balanced Scorecard***

Em 1990, Kaplan e Norton iniciaram um estudo envolvendo várias empresas, em que a sua grande maioria estava sediada nos EUA, com o objetivo de desenvolverem um novo modelo de avaliação de desempenho – o *Balanced Scorecard* (Sousa e Rodrigues, 2002). A necessidade de substituir os modelos tradicionais existentes motivou as empresas envolvidas para a realização deste estudo. Os indicadores financeiros tradicionais já não eram suficientes para gerir as empresas que cada vez mais se direccionavam para o cliente (Manica, 2009). Kaplan e Norton pretendiam complementar os indicadores financeiros tradicionais com outros indicadores que fossem indispensáveis para garantir o sucesso e a sobrevivência futura da empresa (Manica, 2009). Era imperativo um modelo onde não constassem apenas indicadores de natureza financeira, pois o facto da gestão das empresas se apoiar exclusivamente nestes indicadores podia criar um entrave ao desenvolvimento das suas capacidades de criação futura de valor (Sousa e Rodrigues, 2002).

Para Fichmann e Zilber (2001), as informações tradicionais são, por vezes, inadequadas e não proporcionam indicativos suficientes e necessários para que os gestores optem pelas melhores soluções nos negócios. Fichmann e Zilber (2001) reforçam a ideia dos tradicionais sistemas de avaliação serem mais virados para a área contabilístico-financeira, terem o seu foco no controle, enquanto o *Balanced Scorecard* coloca a estratégia e a visão no centro da atenção. O *Balanced Scorecard* é um sistema que apresenta informações tanto

de carácter financeiro como não financeiro. É um sistema que mede o que é importante para o desempenho total da empresa (Fichmann e Zilber, 2001). Na perspectiva de Chow *et al.* (1997) o *Balanced Scorecard* é um conjunto de indicadores financeiros e não financeiros referentes aos fatores críticos de sucesso das empresas. O que o conceito do *Balanced Scorecard* traz de novo é que as diferentes componentes do *Balanced Scorecard* são construídas de forma integrada, reforçando-se umas às outras e indicam tanto as atuais como as futuras perspetivas da empresa (Chow *et al.* 1997).

Sousa e Rodrigues (2002) referem que Kaplan e Norton deram um passo importante ao apresentarem o *Balanced Scorecard*, a que Sousa e Rodrigues (2002) atribuem três importantes características:

- “Apresenta num único documento uma série de indicadores que fornecem uma visão mais completa do desempenho da empresa.
- Este documento deve ser curto e estar associado ao sistema de informação da empresa para maior detalhe (em vez do balancete mensal que muitas empresas ainda apresentam, que exige demasiado tempo e capacidades da direção para ser digerido). Em vez de listar indicadores de uma forma ad hoc, o *Balanced Scorecard* agrupa os indicadores em quatro *caixas*, cada uma das quais capta uma perspetiva diferente do desempenho da empresa, mas todas ligadas à sua visão estratégica.” [Sousa & Rodrigues (2002), p.50].

Os indicadores utilizados no *Balanced Scorecard* são, principalmente, não financeiros, uma vez que é nestes indicadores que se consegue observar o verdadeiro alcance da informação estratégica. Ainda assim, como referem Sousa e Rodrigues (2002), apesar da crescente importância atribuída a este tipo de indicadores, eles não podem ser substituídos pelos indicadores de natureza financeira, nem o inverso. O desempenho financeiro continua a ser essencial, uma vez que as empresas, na sua grande maioria, existem para criar valor para os seus acionistas.

O *Balanced Scorecard*, como outro qualquer sistema de avaliação de desempenho, deve traduzir a missão e estratégia de uma empresa num conjunto de objetivos e indicadores. O que distingue o *Balanced Scorecard* dos restantes sistemas de avaliação é que este organiza estes objetivos e indicadores em quatro perspetivas diferentes: perspetiva financeira, perspetiva do cliente, perspetiva interna e perspetiva de aprendizagem e crescimento. Cada uma destas perspetivas deve incluir um conjunto de indicadores de desempenho específico (Sousa e Rodrigues 2002). Estas quatro perspetivas permitem que seja efetuado um balanço entre os indicadores externos, para acionistas e clientes e os indicadores internos, relacionados com processos, aprendizagem e crescimento.

Segundo Manica (2009), para as empresas garantirem a sua sobrevivência e terem sucesso no longo prazo é necessário um equilíbrio entre as quatro perspetivas de indicadores do *Balanced Scorecard*, facilitando aos gestores a sua concentração em áreas indispensáveis no cumprimento dos objetivos estratégicos. A perspetiva financeira destaca o modo como os acionistas vêem a empresa, nela podem ser incluídos muitos indicadores financeiros tradicionais (Sousa e Rodrigues 2002). Clarke (2000) argumenta que os resultados financeiros não podem ser geridos diretamente uma vez que os indicadores financeiros são considerados *lagging* do desempenho, uma vez que só refletem os efeitos das decisões tomadas. Daí, o *Balanced Scorecard* complementar os indicadores financeiros com outras três perspetivas, sendo o desempenho nestas três áreas determinante para o desempenho futuro da empresa (Sousa e Rodrigues 2002). O propósito do *Balanced Scorecard* é descrever os passos necessários para alcançar o sucesso financeiro futuro da empresa, cujo resultado provém dos outros indicadores que não os financeiros, os indicadores *leading* (Manica, 2009).

Baseando-se nas quatro perspetivas do *Balanced Scorecard* a empresa tem que dar resposta a quatro questões básicas, como se pode observar no quadro nº 1:

### Quadro nº 1 – As Questões Básicas do *Balanced Scorecard*

Perspetiva	Questão
Financeira	Como é que os clientes nos vêm?
Cliente	Como é que nos podemos distinguir?
Interna	Podemos continuar a aperfeiçoar-nos e a criar valor?
Aprendizagem e Crescimento	Como podemos cuidar dos interesses dos acionistas?

Fonte: Adaptado de Kaplan e Norton (1992)

Na perspetiva financeira, é importante saber como é que a empresa pode criar valor para os seus acionistas. Os indicadores financeiros são extremamente importantes para avaliar as ações desenvolvidas pela empresa. Estes indicadores servem para avaliar se a estratégia definida pela empresa, assim como a sua implementação e execução, estão ou não a contribuir positivamente para o desempenho financeiro da empresa (Sousa e Rodrigues, 2002).

Na perspetiva do cliente, coloca-se a questão de saber qual a imagem que os clientes têm da empresa, de modo a ser possível identificar os aspetos que são valorizados, tanto pelos clientes atuais, como pelos futuros clientes (Sousa e Rodrigues 2002). Atualmente, as empresas têm que se virar essencialmente para o exterior, para o cliente. A satisfação das suas necessidades é a principal prioridade das empresas, pois só assim é possível atrair e manter os clientes, já que esta é a única forma de sustentar a rendibilidade da empresa no longo prazo, como referem Sousa e Rodrigues (2002).

Para Sousa e Rodrigues (2002), a questão na perspetiva interna é tentar perceber como é que a empresa se pode distinguir, ou seja, em que processos a empresa se pode diferenciar da concorrência, satisfazendo os objetivos dos clientes, consequentemente os objetivos financeiros da empresa. De acordo com Sousa e Rodrigues (2002) os gestores devem identificar os processos com maior importância para que os objetivos dos clientes e dos acionistas sejam atingidos, centrando todas as atenções nas operações internas mais decisivas na satisfação da necessidade dos clientes. Os indicadores internos do *Balanced Scorecard* devem focar-se nos processos internos que causem maior impacto na satisfação

dos clientes e na concretização dos objetivos financeiros da empresa (Sousa e Rodrigues, 2002).

Por fim, na perspetiva de aprendizagem e crescimento, coloca-se a questão de saber se a empresa pode continuar a aperfeiçoar-se, a desenvolver-se e a criar valor. Segundo Sousa e Rodrigues (2002), na perspetiva de aprendizagem e crescimento do *Balanced Scorecard* deve ser identificada a infraestrutura que a empresa deve construir para se desenvolver no longo prazo. É nesta perspetiva que são incluídos os objetivos e as medidas que fomentam a aprendizagem e o crescimento da empresa.

Seguidamente é apresentado um quadro onde são resumidos alguns estudos sobre a temática da divulgação efetuados pelos autores Boesso (2004); Miranda *et al.* (2003); Anand *et al.* (2005); Manica (2009) e Muchiri *et al.* (2010), sendo apresentados os objetivos de cada um deles, assim como, as metodologias por eles utilizadas e os resultados esperados.

**Quadro nº 2 – Divulgação de Indicadores de Desempenho – Alguns Estudos**

Autor / Data	Objetivos	Metodologia / Principais conclusões
Boesso (2004)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Definir um índice capaz de descrever e medir a qualidade da divulgação não obrigatória das empresas da Itália e EUA.</li> <li>- Analisar a qualidade das comunicações e divulgações das empresas que são dirigidas aos investidores e quaisquer outras partes interessadas.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Recolha de dados através da análise de conteúdos.</li> <li>- A relevância das diferenças culturais entre as divulgações observadas em Itália e nos EUA.</li> <li>- Os gestores das empresas americanas centram as suas divulgações em estratégias de longo prazo e na capacidade de produção futura.</li> <li>- As empresas italianas estão focadas nos funcionários e na perspetiva social.</li> <li>- O foco na relevância da dimensão da empresa e o tipo de indústria para explicar a quantidade de divulgações feitas pelas empresas.</li> <li>- A instabilidade dos mercados, a complexidade ambiental, a relevância dos ativos intangíveis e a participação das partes interessada, influenciam a qualidade e quantidade da informação divulgada.</li> <li>- A estrutura da gestão não tem qualquer relacionamento com o número de indicadores de desempenho divulgados.</li> </ul>



Autor / Data	Objetivos	Metodologia / Principais conclusões
Muchiri <i>et al.</i> (2010)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Explorar a utilização de indicadores de desempenho na gestão, investigar como esses indicadores são selecionados e investigar o uso efetivo desses indicadores na gestão.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Questionários.</li> <li>- Os indicadores mais selecionados pelos empresários foram: o número de ocorrências de segurança, saúde e ambientais, logo seguido da percentagem de ordem de trabalhos acumulados e com a mesma percentagem de utilização está também o indicador da disponibilidade.</li> <li>- O indicador menos utilizado por estes empresários foi o custo de manutenção em percentagem das receitas de vendas.</li> </ul>
Anand <i>et al.</i> (2005)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Identificar a extensão do uso do <i>Balanced Scorecard</i> nas empresas da Índia, verificar se essas empresas usam as quatro perspetivas de Kaplan e Norton (1992).</li> <li>- Verificar as motivações de gestão para a implementação do <i>Balanced Scorecard</i>.</li> <li>- Identificar os principais indicadores em diferentes perspetivas do <i>Balanced Scorecard</i>.</li> <li>- Avaliar o desempenho do <i>Balanced Scorecard</i> como ferramenta de gestão.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Questionários.</li> <li>- A maioria das empresas inquiridas referira que a implementação do <i>Balanced Scorecard</i> tem levado à identificação de oportunidades de redução de custos nas suas empresas.</li> <li>- Existe uma maior aceitação do <i>Balanced Scorecard</i> como uma ferramenta de gestão estratégica nas empresas indianas.</li> </ul>
Manica (2009)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Averiguar se as empresas tinham uma estratégia definida e verificar se essa estratégia era conhecida dos colaboradores.</li> <li>- Identificar os responsáveis pela estratégia e averiguar se as empresas avaliam a estratégia.</li> <li>- Verificar com que periodicidade a estratégia é avaliada.</li> <li>- Identificar os tipos de indicadores utilizados para</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Questionários.</li> <li>- Predomina a combinação entre indicadores financeiros e indicadores não financeiros na avaliação da estratégia das empresas.</li> <li>- Apenas 3% dos inquiridos refere que utiliza apenas indicadores não financeiros.</li> <li>- As empresas ilustraram alguns indicadores financeiros e não financeiros que consideram na avaliação estratégica.</li> <li>- Verifica-se que apenas 30% das empresas ainda só utiliza indicadores financeiros na avaliação do desempenho estratégico. Estas são empresas, na sua maioria de pequena dimensão, caracterizadas por</li> </ul>

Autor / Data	Objetivos	Metodologia / Principais conclusões
Manica (2009)	<p>avaliar a estratégia.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Averiguar a razão da escolha dos indicadores, nas empresas que utilizam o <i>Balanced Scorecard</i>, percebendo qual a razão da sua escolha e identificar quantos indicadores utilizam em cada perspetiva.</li> <li>- Identificar quais os benefícios que o <i>Balanced Scorecard</i> trouxe para as empresas.</li> <li>- Averiguar se são utilizadas outras perspetivas no <i>Balanced Scorecard</i> além das tradicionais.</li> <li>- Averiguar se as empresas que não utilizam o <i>Balanced Scorecard</i> estarão a ponderar a sua introdução e identificar qual a razão principal para as empresas não terem ainda implementado este sistema.</li> </ul>	<p>uma gestão de topo efetuada pelos empresários.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- A definição da estratégia é igualmente efetuada pelos próprios empresários.</li> <li>- Quanto maior for a dimensão da empresa menor é a utilização isolada de indicadores financeiros. Ou seja, as empresas que utilizam indicadores não financeiros são principalmente de médias e grandes dimensões.</li> <li>- A utilização de indicadores financeiros isoladamente não é suficiente para a avaliação das empresas.</li> <li>- O tipo de indicadores que as empresas consideram decisivos na avaliação da sua estratégia, onde se destaca a satisfação dos consumidores, qualidade dos produtos, eficiência interna e satisfação dos colaboradores.</li> </ul>
Miranda <i>et al.</i> (2003)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Comparar a divulgação dos indicadores de desempenho empresarial no Brasil, em Portugal e nos EUA.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Análise de conteúdos.</li> <li>- Verifica-se que a utilização dos indicadores não tradicionais é ainda bastante restrita. Dos indicadores financeiros referidos, sejam eles tradicionais ou não tradicionais, que mais predominam nesta pesquisa são os que estão relacionados com a faturação.</li> <li>- Relativamente aos indicadores não financeiros tradicionais, verifica-se que os relacionados com o ambiente externo da empresa prevalecem relativamente aos relacionados com o ambiente interno.</li> <li>- Uma possível explicação que os autores apresentam para o baixo número de indicadores não tradicionais, apenas 11%, é que ainda não são utilizados por todas as empresas ou outra possível explicação para este reduzido número será o facto dos indicadores não tradicionais não serem</li> </ul>

Autor / Data	Objetivos	Metodologia / Principais conclusões
Miranda <i>et al.</i> (2003)		<p>divulgados pela maioria das empresas. Os indicadores de desempenho utilizados neste estudo foram: indicadores relacionados com o volume de vendas e indicadores relacionados com a participação no mercado.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- É possível observar que a utilização de indicadores financeiros prevalece perante os outros indicadores.</li> <li>- Os indicadores não financeiros começam a ser mais utilizados pelas empresas, uma vez que são medidas capazes de fornecer informações estratégicas e qualitativas sobre a situação da empresa.</li> </ul>

Fonte: elaboração própria

No capítulo seguinte apresentamos a aplicação prática da revisão da literatura abordada até aqui, onde efetuamos uma análise empírica no âmbito da divulgação de indicadores de desempenho.



## ***Capítulo II – Estudo Empírico***

---

### **II - Divulgação dos Indicadores Chave de Desempenho – Empresas Cotadas na *Euronext Lisbon***

Neste capítulo apresentamos o estudo empírico, onde se pretende avaliar a divulgação de indicadores efetuada pelas empresas portuguesas não financeiras cotadas na *Euronext Lisbon*.

Num ambiente de reduzida exigibilidade em termos de divulgações, algumas empresas, pressionadas por uma série de fatores, sentem a necessidade de antecipar as exigências a este nível, optando por relatar informação de carácter voluntário nos seus relatórios anuais. De acordo com Aggarwal e Simkins (2004), as empresas têm incentivos para divulgar informação de carácter voluntário, uma vez que essa informação lhes poderá trazer uma série de benefícios, tais como, o aumento da eficiência e liquidez na transação das suas ações, reduzindo os custos de capital.

#### **II.1 – Objetivos**

O principal objetivo deste estudo centra-se na análise dos indicadores chave de desempenho divulgados pelas empresas não financeiras cotadas na *Euronext Lisbon*, em 2010. Esta análise será efetuada através da análise de conteúdos aos relatórios de gestão, de forma a analisar:

- Quais os indicadores de desempenho mais divulgados pelas empresas;
- Os tipos de divulgação de indicadores (de acordo com as quatro perspetivas do *Balanced Scorecard*);
- Identificar se a divulgação de indicadores das empresas da amostra é influenciada de acordo com a dimensão, rendibilidade e internacionalização das mesmas.

O estudo tem também como objetivo criar um índice de divulgação de indicadores, por forma a testar um conjunto de hipóteses através de um modelo de regressão linear simples e múltipla.

As hipóteses a estudar são apresentadas no ponto que se segue.

## **II.2 – Hipóteses**

Esta análise será efetuada, através da análise de conteúdos aos relatórios de gestão, de forma a perceber se existe relação entre a dimensão da empresa e a quantidade de indicadores que ela divulga, ou seja, quanto maior for a dimensão mais indicadores de desempenho divulga, tentar perceber, igualmente, se o nível de rendibilidade e o volume das exportações influenciam a quantidade de indicadores de desempenho divulgados pelas empresas constituintes da amostra.

Com este estudo pretende-se criar um índice de divulgação de indicadores chave de desempenho, de modo a testar um conjunto de hipóteses, através de um modelo de regressão linear simples e múltipla.

As hipóteses a testar são as que se apresentam de seguida:

### **2.1. Índice de divulgação e a dimensão da empresa**

Nos estudos efetuados sobre divulgação de informação, a dimensão das empresas é a variável mais utilizada. Segundo Lang e Lundholm (1993), as empresas com maior dimensão conseguem ter um maior impacto sobre a sociedade que as rodeia e têm um grande número de analistas a acompanhá-las. Assim, as empresas estão mais dispostas a divulgar maior quantidade de informação, nomeadamente, nos seus relatórios de gestão. A hipótese a testar para este estudo é a seguinte:

- **H<sub>1</sub>:** O índice de divulgação varia positivamente com a dimensão da empresa.

Neste estudo, os indicadores selecionados para avaliar a dimensão das empresas são o volume de negócios e o total do ativo. Diversos autores utilizam nos seus estudos o volume de negócios e o total do ativo como indicadores de dimensão das empresas. Por exemplo, Babio e Muiño (2001) utilizam o total do ativo como indicador para medir a dimensão da empresa e Garcia e Parra (2003) consideram o volume de negócios o indicador para medir a dimensão da empresa.

Na variável independente, dimensão, optou-se por calcular o logaritmo neperiano do volume de negócios assim como o logaritmo neperiano do ativo.

## **2.2 - Índice de divulgação e a rendibilidade da empresa**

Para Lang e Lundholm (1993), as empresas com menor rentabilidade podem divulgar mais informação, para justificarem o seu pior desempenho e assegurarem que existem expectativas de um crescimento futuro. Pode também acontecer que as empresas com maior rentabilidade divulguem mais informação, distinguindo-se assim das menos rentáveis. A hipótese a testar é:

- **H<sub>2</sub>:** O índice de divulgação varia com a rendibilidade da empresa.

O indicador selecionado para avaliar a rendibilidade das empresas é o ROA – (*Return on Assets* – Rentabilidade do Ativo). Este indicador é calculado através do rácio do resultado líquido pelo ativo total líquido. Quanto maior for o valor do ROA, melhor é a *performance* da empresa a esse nível. A escolha deste indicador deve-se ao facto do ROA dar aos investidores uma ideia de como a empresa converte o seu investimento em lucro. Quanto maior for o valor do ROA de uma empresa, significa que essa empresa consegue obter mais lucros com menos investimento.

Para calcular o ROA foi necessário recolher de todos os relatórios de gestão da amostra o Resultado líquido consolidado e o Ativo total líquido. Dividindo o Resultado líquido consolidado pelo Ativo total líquido obtemos o ROA.

## 2.3 - Índice de divulgação e o nível de internacionalização da empresa

Atualmente, o conceito de internacionalização está cada vez mais abrangente e é mais complexo. No entanto, podemos definir internacionalização quando se realizam trocas económicas, políticas e culturais entre diferentes países e às relações que daí resultem. A hipótese a testar é:

- **H<sub>3</sub>:** O índice de divulgação varia positivamente com o nível de internacionalização da empresa.

As empresas com melhor desempenho, maior grau de internacionalização, apresentam estratégias de internacionalização mais avançadas dando maior importância à sua capacidade organizativa. O indicador selecionado para avaliar a internacionalização das empresas é o volume das exportações. Para calcular a variável independente, nível de internacionalização, é feito o cálculo do logaritmo neperiano do volume das exportações. A exportação ocorre quando uma empresa vende os seus bens, produtos ou serviços para além das fronteiras do país em que está sediado.

## II.3 - Amostra

Tendo como principal objetivo identificar quais os indicadores de chave de desempenho mais divulgados nos Relatórios de Gestão das empresas, a amostra utilizada neste estudo tem como base as empresas não financeiras cotadas na *Euronext Lisbon*, no ano de 2010. Foram excluídas da amostra as empresas pertencentes ao setor financeiro pelo facto destas empresas transacionarem instrumentos derivados, não só em nome próprio, mas também em nome dos seus clientes e pelo facto de possuírem diferentes exigências ao nível do relato financeiro. Foram, igualmente, excluídas empresas seguradoras, uma vez que dada a sua especial natureza iria ser complexa a comparação com as outras empresas. Para além destas, todas as empresas em que o ano contabilístico difere do ano civil são também excluídas (como é o caso dos clubes de futebol). São analisadas as contas consolidadas das empresas selecionadas, quando são obrigadas à consolidação, uma vez que para o estudo



fazia mais sentido analisar toda a informação do grupo já que todas as empresas contribuem para o desempenho da empresa mãe.

Assim, foram recolhidos os Relatórios Anuais & Contas Consolidadas de todas as empresas não financeiras e que se encontravam cotadas no mercado contínuo de cotações oficiais da *Euronext Lisbon* no final do exercício de 2010, totalizando 41 Relatórios & Contas<sup>1</sup>.

## **II.4 - Metodologia**

O relatório de gestão foi o documento selecionado para a recolha dos dados e, consequentemente, para efetuar a análise de conteúdo, uma vez que é um documento obrigatório e o seu conteúdo é de fácil comparação entre empresas.

Como referido anteriormente, a metodologia a utilizar neste estudo é a de análise de conteúdos, metodologia esta, utilizada em diversos estudos no mesmo âmbito, como por exemplo os estudos desenvolvidos por Linsley e Shrives (2006) e Boesso (2004).

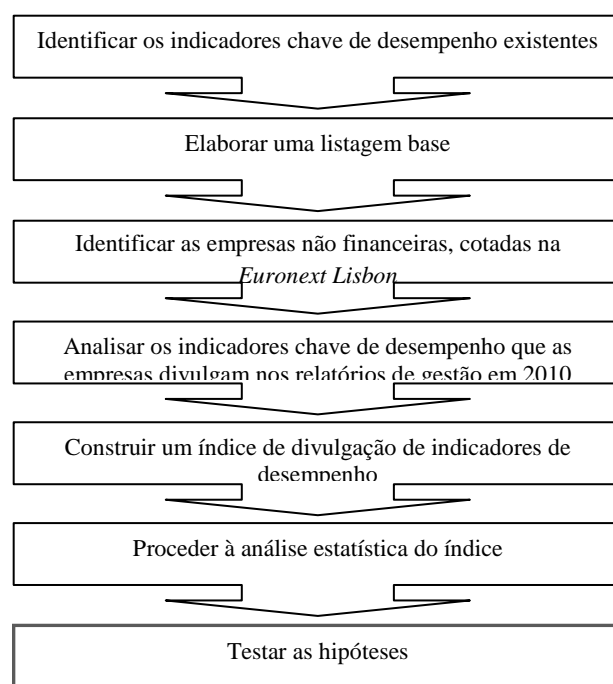
Deste modo, procedeu-se à leitura dos relatórios de gestão das empresas da amostra de forma a identificar os indicadores chave de desempenho.

### **4.1 - Determinação do índice de divulgação dos indicadores de desempenho**

Foi definido um conjunto de etapas para que no final fosse viável determinar um índice de divulgação de indicadores de desempenho. Assim, de modo a realizar os objetivos definidos vão ser tomadas em consideração as seguintes fases:

---

<sup>1</sup> No final do exercício encontravam-se cotadas no mercado contínuo de cotações oficiais da *Euronext Lisbon* 42 empresas não pertencentes ao setor financeiro. Contudo, uma das empresas não disponibilizou o Relatório & Contas Consolidado relativo ao exercício de 2010, uma vez que se encontra em processo de insolvência ao setor financeiro.



Fonte: elaboração própria

**Figura nº 1** - Processo de determinação do índice de indicadores de desempenho

Inicialmente, foi efetuada uma análise a diversos estudos, de modo a fazer a seleção dos indicadores chave de desempenho considerados mais relevantes, tal como fizeram Boesso (2004), Anand *et al.*, (2005), Miranda *et al.*, (2003), Manica (2009) e Muchiri *et al.*, (2010). Após leitura e análise efetuada aos estudos referidos, seleccionam-se os indicadores chave de desempenho que cada um dos autores considera, nos seus estudos, de maior relevância. Com os diferentes indicadores de desempenho seleccionados foi elaborada uma listagem base, conforme se apresenta no Quadro nº 3:

**Quadro nº 3 - Listagem de Indicadores Chave de Desempenho**

<b>Perspetivas do <i>Balanced Scorecard</i></b>	<b>Indicadores de Desempenho</b>	<b>Autor (es)</b>
<b>Perspetiva Financeira</b>	Volume de Negócios	Miranda <i>et al.</i> (2003) /Manica (2009)
	Produtividade	Manica (2009) /Boesso (2004)
	Volume de Produção	Miranda <i>et al.</i> (2003)
	Rácios de Produtividade	Manica (2009)
	Resultados por unidade de negócio/área geográfica	Boesso (2004)
<b>Perspetiva do Cliente</b>	Principais Clientes	Boesso (2004)
	% de vendas a novos clientes	Anand <i>et al.</i> (2005)
	Satisfação dos clientes	Anand <i>et al.</i> (2005)/Manica (2009)
	Prazo de entrega	Anand <i>et al.</i> (2005)
	Qualidade certificada dos parceiros	Boesso (2004)
<b>Perspetiva Interna</b>	Eficácia geral dos equipamentos	Muchiri <i>et al.</i> (2010)
	Custo de manutenção em % do preço por produto	Muchiri <i>et al.</i> (2010)
	Custos com lançamento do produto	Miranda <i>et al.</i> (2003)
	Capital intelectual	Boesso (2004)
	Nº de ocorrências de segurança, saúde e ambientais	Muchiri <i>et al.</i> (2010)
	Marcas registadas	Boesso (2004)
<b>Perspetiva de Aprendizagem e Crescimento</b>	Número de funcionários	Miranda <i>et al.</i> (2003)/Boesso (2004)
	Formação interna dos funcionários	Boesso (2004)
	Satisfação dos recursos humanos	Manica (2009)/Boesso (2004)
	Novos produtos/projetos	Boesso (2004)
	Quota de mercado	Anand <i>et al.</i> (2005)/Boesso (2004)
	Crescimento da quota de mercado	Anand <i>et al.</i> (2005)

Fonte: elaboração própria

Seguidamente, pretende-se analisar os indicadores de desempenho apresentados no Quadro nº 3, resultantes da revisão da literatura (Boesso (2004), Anand *et al.*, (2005), Miranda *et al.*, (2003), Manica (2009) e Muchiri *et al.*, (2010)) de forma a verificar se estes foram ou não divulgados pelas empresas da nossa amostra. Na análise aos relatórios e contas das empresas da amostra, verifica-se se cada um dos indicadores de desempenho que constituem a listagem base apresentada no Quadro nº 3 é ou não divulgado, atribuindo a cada um dos indicadores de desempenho uma ponderação de 0, 1 ou 2, de acordo com o seguinte critério:

- 0 – o indicador não é divulgado;
- 1 – o indicador é divulgado;
- 2 – o indicador é divulgado com detalhe.

Tal como Robb *et al.*, (2001), Cooke (1989) e Gray *et al.*, (1995) fizeram nos seus estudos, utilizamos a escala atrás mencionada, recorrendo ao preenchimento de uma grelha previamente elaborada, para que desta forma seja possível a determinação de um índice de divulgação dos indicadores de desempenho.

O processo de determinação do índice de divulgação de indicadores de desempenho iniciou-se com a recolha dos relatórios e contas<sup>2</sup> de 2010, consolidados, de todas as empresas que constituem a amostra do estudo. Optou-se pela recolha do relatório de contas uma vez que é o objeto de estudo da análise de conteúdo e também de lá se extraem os dados quantitativos necessários (Ativo, Volume de Negócios, ROA – *Return on Assets* e o Volume das Exportações), para depois calcular os indicadores utilizados para efetuar o estudo empírico.

Na análise de conteúdo deste estudo pretende-se o preenchimento de uma grelha que pode ser consultada no apêndice nº 3, para que seja possível a determinação de um índice de divulgação de indicadores de desempenho. Após o preenchimento dessa grelha de acordo com o critério de ponderação já referido acima, segue-se para elaboração do índice de divulgação de indicadores de desempenho.

Relativamente ao índice de divulgação de indicadores de desempenho, este será subdividido em quatro sub-índices: índice da perspetiva financeira, índice da perspetiva do cliente, índice da perspetiva interna e índice da perspetiva de aprendizagem e crescimento.

À semelhança de outros autores, tais como, Ereira (2007) e Babio e Muiño (2001) procurámos desenvolver um índice. De acordo com Babio e Muiño (2001) a elaboração de índices de divulgação e a sua relação com determinadas variáveis ou características da empresa que tenham sido selecionadas como representativas das condições explicativas de

---

<sup>2</sup> Os relatórios e contas foram retirados do site da CMVM, onde são divulgados os relatórios e contas de todas as empresas cotadas.

uma maior ou menor propensão para informar é a metodologia mais frequentemente usada neste tipo de estudos.

Assim, elaboramos um índice, tendo em conta que para cada indicador de desempenho se atribui o valor de 0, 1 ou 2, consoante o tipo de informação que é divulgada.

O cálculo do índice foi efetuado da seguinte forma:

$$I = \frac{\sum x_i}{X}$$

$$I = \frac{\text{itens divulgados}}{\text{itens passíveis de serem divulgados}}$$

Em que,  
X – N° de indicadores de divulgação de desempenho.

Fonte: elaboração própria

## 4.2 - Variáveis explicativas do modelo

Após o cálculo do índice de divulgação de indicadores de desempenho, que constituem as variáveis dependentes do modelo, fez-se uma recolha das variáveis independentes, que possam ser explicativas do nível de divulgação. São elas: a dimensão, a rentabilidade e o nível de internacionalização.

**Quadro nº 4 – Dados para as Variáveis Explicativas do Modelo**

Variáveis explicativas	Forma de cálculo
Dimensão	Ln Volume de negócios e Ln Ativo
Rentabilidade	ROA - <i>Return on Assets</i>
Nível de internacionalização	Ln Volume das exportações

Fonte: elaboração própria

Após a determinação dos índices e da recolha dos valores das variáveis independentes do modelo, efetua-se a análise dos dados através do programa SPSS (*Statistical Package for Social Sciences*) versão 20.0, regularmente utilizado neste tipo de trabalhos.

Efetuámos a análise estatística das variáveis do estudo, bem como a análise de regressão, por forma a inferir acerca das hipóteses colocadas. Todo este desenvolvimento será apresentado seguidamente, assim como, a apresentação de todos os resultados do estudo.

## II.5 - Resultados do Estudo

Neste ponto pretende-se apresentar os resultados referentes ao estudo realizado. Assim, após a formulação das hipóteses e a recolha de dados, procedemos à análise estatística de forma a ser possível validar as hipóteses apresentadas e que servem de suporte para as conclusões retiradas no final.

### 5.1 - Caracterização das empresas da amostra

Passamos agora a fazer uma breve caracterização das empresas que constituem a nossa amostra. No quadro nº 5 são apresentadas as empresas agrupadas de acordo com o seu CAE Rev. 3<sup>3</sup>.

**Quadro nº 5 – Caracterização da Amostra de Acordo com o seu CAE**

CAE	Descrição	Nº de empresas	%
11072	Fabricação de refrigerantes e de outras bebidas não alcoólicas, n.e.	1	2,44%
17110	Fabricação de pasta	1	2,44%
18120	Fabricação de artigos de pasta de papel, de papel e de cartão, n.e.	1	2,44%
20600	Fabricação de fibras sintéticas ou artificiais	1	2,44%
23412	Fabricação de artigos de uso doméstico de faiança, porcelana e grés fino	1	2,44%
25110	Fabricação de estruturas de construções metálicas	1	2,44%

<sup>3</sup> No apêndice nº 22 A é apresentado detalhadamente a lista de empresas e o seu CAE.

CAE	Descrição	Nº de empresas	%
35113	Produção de electricidade de origem eólica, geotérmica, solar e de origem	1	2,44%
35130	Distribuição e comércio de electricidade	1	2,44%
41200	Construção de edifícios	1	2,44%
42110	Construção de estradas e pistas de aeroportos	1	2,44%
42990	Construção de outras obras de engenharia civil, n.e.	1	2,44%
45110	Comércio de veículos automóveis ligeiros	1	2,44%
46720	Comércio por grosso de minérios e de metais	1	2,44%
52291	Organização do transporte	1	2,44%
62010	Actividades de programação informática	1	2,44%
64202	Atividades das sociedades gestoras de participações sociais não financeiras	24	58,54%
70220	Outras actividades de consultoria para os negócios e a gestão	1	2,44%
	n.d.	1	2,44%
	<b>Total</b>	<b>41</b>	<b>100%</b>

Fonte: elaboração própria

Na análise ao quadro acima concluímos que as empresas da nossa amostra são na sua grande maioria do CAE 64202, mais especificamente são empresas gestoras de participações sociais não financeiras, representando cerca de 60% da nossa amostra.

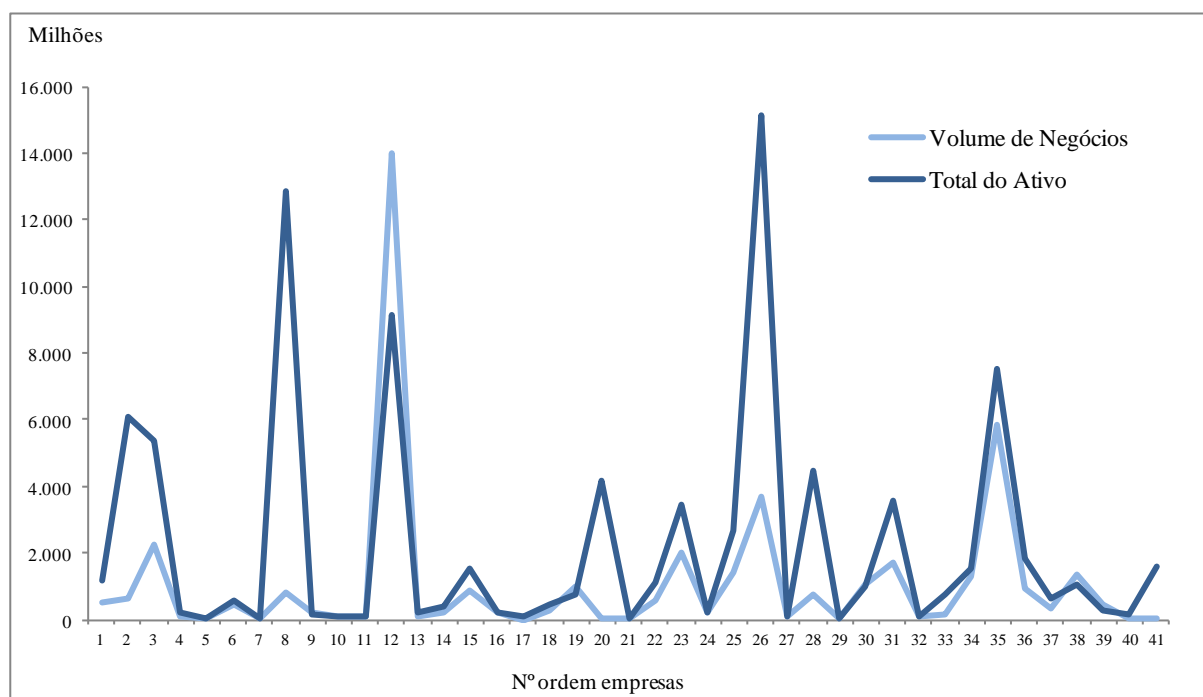
Analisando a descrição efetuada no quadro abaixo, podemos verificar que as empresas da nossa amostra têm especificidades bastante diferentes, já que apresentam valores bastante distintos em cada uma das variáveis que selecionamos para a sua caracterização. Verificam-se grandes amplitudes entre os valores máximos e os mínimos, tal como podemos ver no quadro nº 6.

**Quadro nº 6 - Caracterização das Variáveis Independentes do Estudo<sup>4</sup>**

	<b>Volume de negócios (10<sup>6</sup>€)</b>	<b>Total Ativo (10<sup>6</sup>€)</b>	<b>ROA %</b>	<b>Volume Exportações (10<sup>6</sup>€)</b>
Média	1.076	2.218	0,0296	275
Mediana	343	731	0,0257	43
Máximo	13.998	15.170	0,3837	2.240
Mínimo	2	21	-0,1442	0
Desvio Padrão	2.347	3.490	0,0711	496

Fonte: elaboração própria

Através de uma representação gráfica, torna-se imediato a visualização das discrepâncias apresentadas no quadro nº 6.



Fonte: elaboração própria

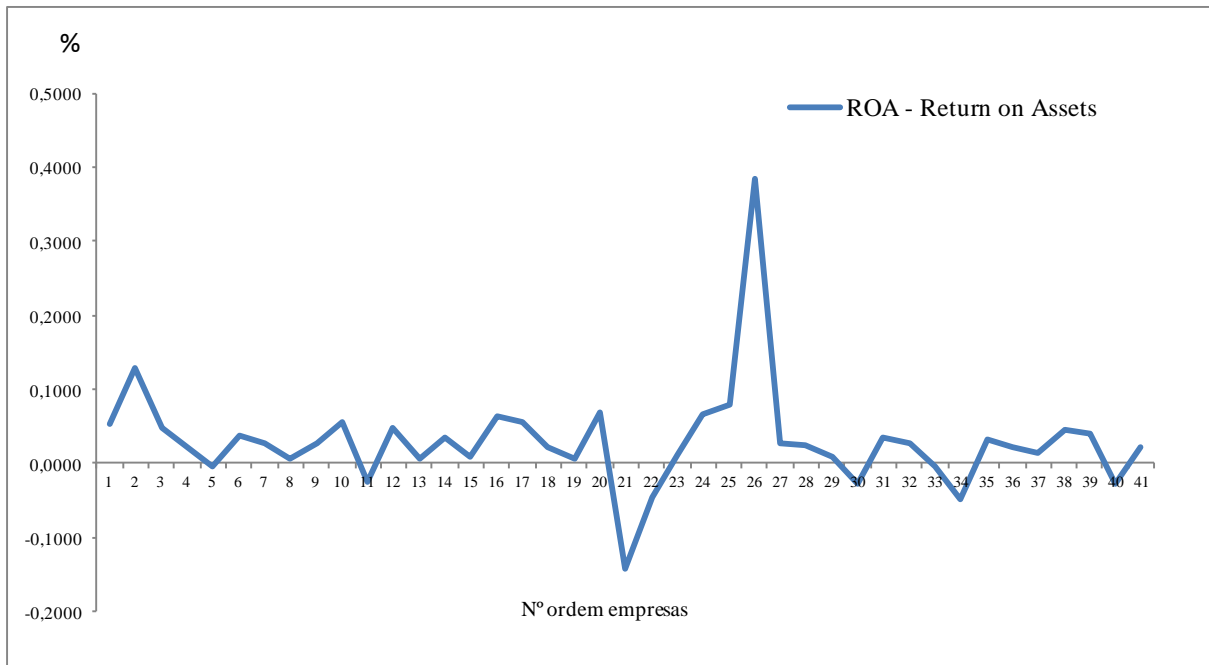
**Gráfico nº 1 – Caracterização das empresas quanto à dimensão**

No gráfico nº 1, verificamos que as empresas de número de ordem<sup>5</sup> 2, 3, 8, 12, 20, 23, 26, 28, 31 e 35 apresentam valores caracterizadores da dimensão muito superiores às restantes

<sup>4</sup> No apêndice nº 4 encontra-se a informação detalhada acerca da caracterização das variáveis independentes do estudo.



empresas da amostra. Podemos desta forma concluir que existe grande diversidade quanto à dimensão das empresas da amostra. Seguidamente, é apresentada a representação gráfica das variáveis que caracterizam a rentabilidade das empresas.



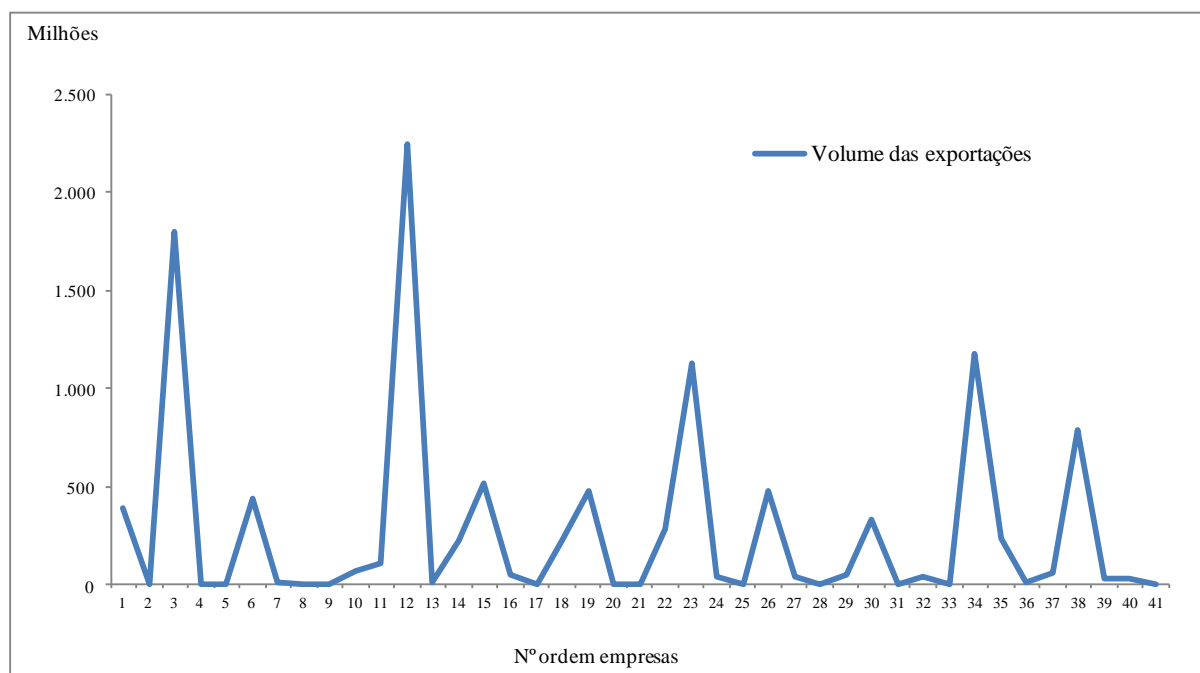
Fonte: elaboração própria

### Gráfico nº 2 – Caracterização das empresas quanto à rentabilidade

Relativamente à variável ROA – *Return on Assets* constata-se também grandes discrepâncias entre as empresas. Verificamos no gráfico nº 2, que a empresa com o número de ordem 26 apresenta um ROA próximo dos 0,4 e outras, como é o caso da empresa com o número de ordem 21, que apresentam um ROA negativo próximo dos 0,14.

No gráfico nº 3 é apresentada a variável internacionalização.

<sup>5</sup> Para uma representação gráfica mais perceptível, substituímos o nome das empresas por um número de ordem. No apêndice nº 1, apresentamos o nome de cada empresa associada ao seu número de ordem.



Fonte: elaboração própria

**Gráfico nº 3** – Caracterização das empresas quanto à internacionalização

No que diz respeito à variável internacionalização, constatamos que as empresas da amostra diferem bastante entre si, sendo que as empresas com o número de ordem 3, 12, 23, 34 e 38 são das que mais exportam. Podemos concluir, também, que são várias as empresas da amostra que não efetuam exportações.

Deste modo, observamos em qualquer um dos gráficos acima apresentados a diversidade das empresas da amostra, tanto ao nível da dimensão, da rentabilidade assim como da internacionalização. Esta conclusão pode ser retirada da análise estatística efetuada no quadro nº 6, referido anteriormente.

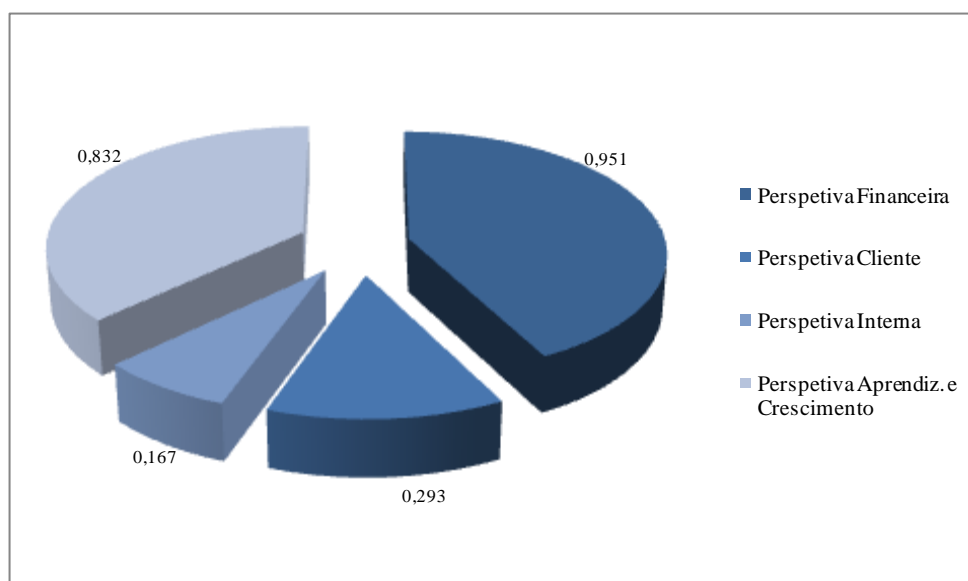
Seguidamente, é apresentada a caracterização estatística da análise do conteúdo efetuada aos relatórios de gestão. No quadro nº 7, expomos de forma breve a caracterização da divulgação efetuada pelas empresas da amostra. Desta forma, apresentamos a análise estatística das divulgações dos indicadores de desempenho, indicando os seus valores médios máximos e mínimos, entre outros.

**Quadro nº 7 – Análise Estatística dos Resultados da Análise de Conteúdo**

Análise Estatística	Índice Divulgação Indicadores	Perspetiva Financeira	Perspetiva Cliente	Perspetiva Interna	Perspetiva Aprendizagem e Crescimento
Média	0,786	0,951	0,293	0,167	0,832
Moda	0,480	1,050	0,350	0,000	0,800
Mediana	0,790	1,050	0,350	0,000	0,800
Máximo	1,280	1,500	0,600	0,600	1,500
Mínimo	0,200	0,350	0,000	0,000	0,000
Desvio Padrão	0,236	0,310	0,185	0,192	0,388

Fonte: elaboração própria

Ao analisar o quadro supra podemos concluir que a divulgação dos indicadores de desempenho varia consoante o que é divulgado pelas empresas. Deste modo, verificamos que as empresas relatam muito mais indicadores de desempenho numa perspetiva financeira e de aprendizagem e crescimento e do que nas perspetivas do cliente e interna.

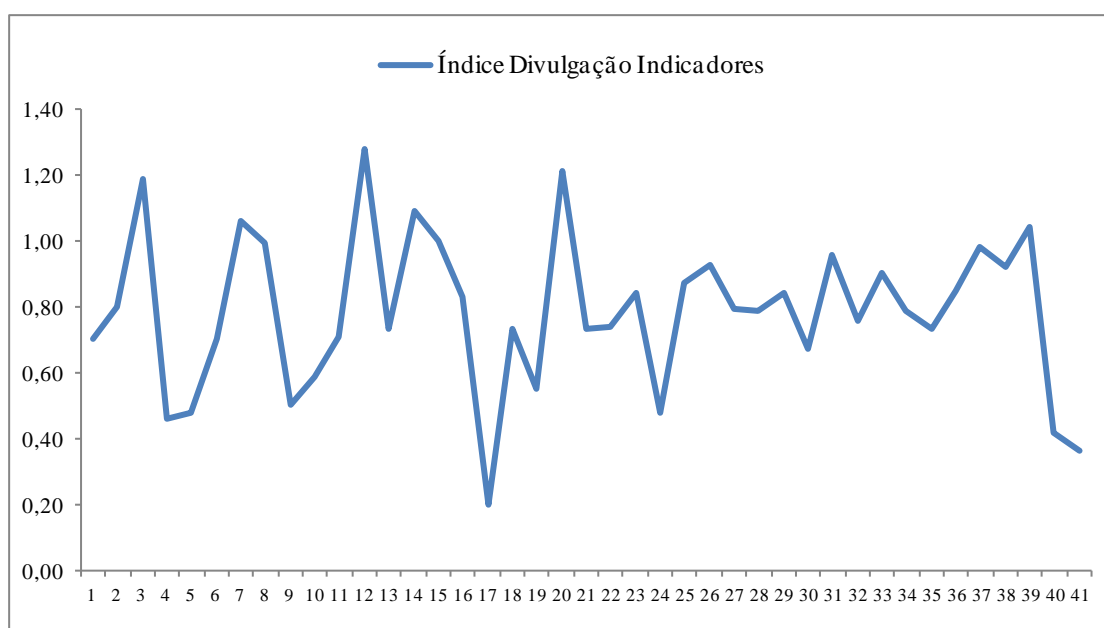


Fonte: elaboração própria

**Gráfico nº 4 – Caracterização do tipo de informação divulgada**

Ao observarmos o quadro nº 7 e o gráfico nº 4, podemos concluir que todas as empresas da amostra relatam muito mais indicadores de desempenho incluídos nas perspetivas financeira e de aprendizagem e crescimento.

Seguimos com o estudo empírico no que concerne ao cálculo dos índices. Foram calculados quatro tipos de sub-índices baseados nas quatro perspetivas do *Balanced Scorecard*. Um sub-índice de perspetiva financeira, perspetiva interna, perspetiva do cliente e perspetiva de aprendizagem e crescimento. Na determinação do índice de divulgação de indicadores e dos diversos sub-índices obtiveram-se os resultados do quadro apresentado no apêndice nº 5, representados nos gráficos seguintes:

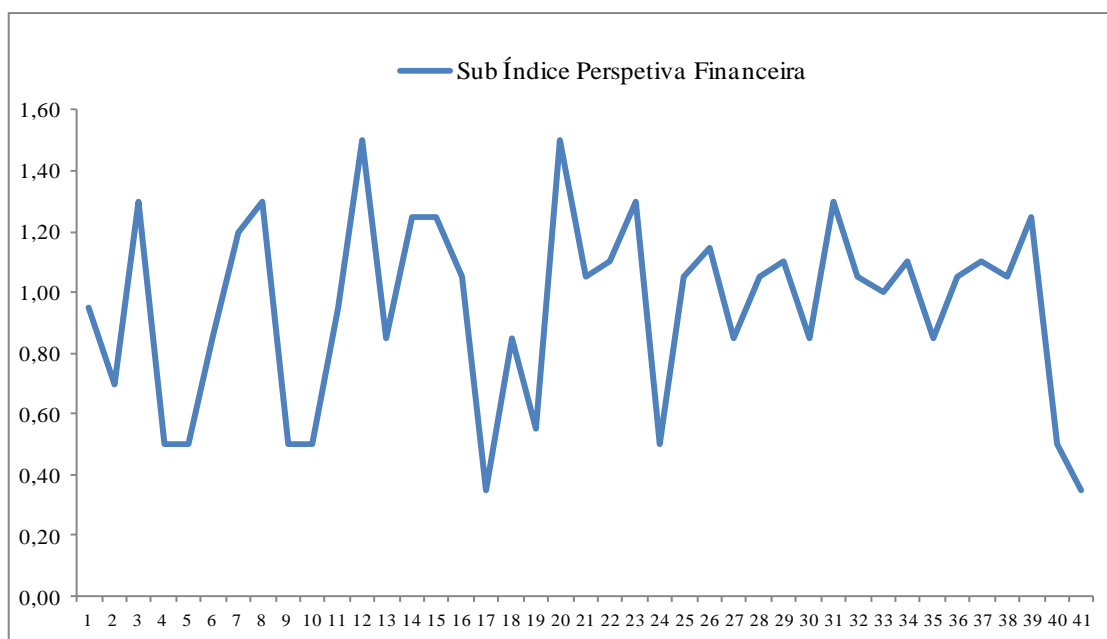


Fonte: elaboração própria

**Gráfico nº 5** – Caracterização do índice de divulgação de indicadores

Analisando o gráfico nº 5 verificamos que existe uma grande dispersão na divulgação de indicadores entre as empresas. As empresas com um maior índice de divulgação são as empresas com o número de ordem 3, 7, 12, 14, 20 e a 39. As empresas que menos divulgam, logo as que têm um índice de divulgação mais reduzido são as empresas com o número de ordem 4, 9, 17, 24, 40 e 41.

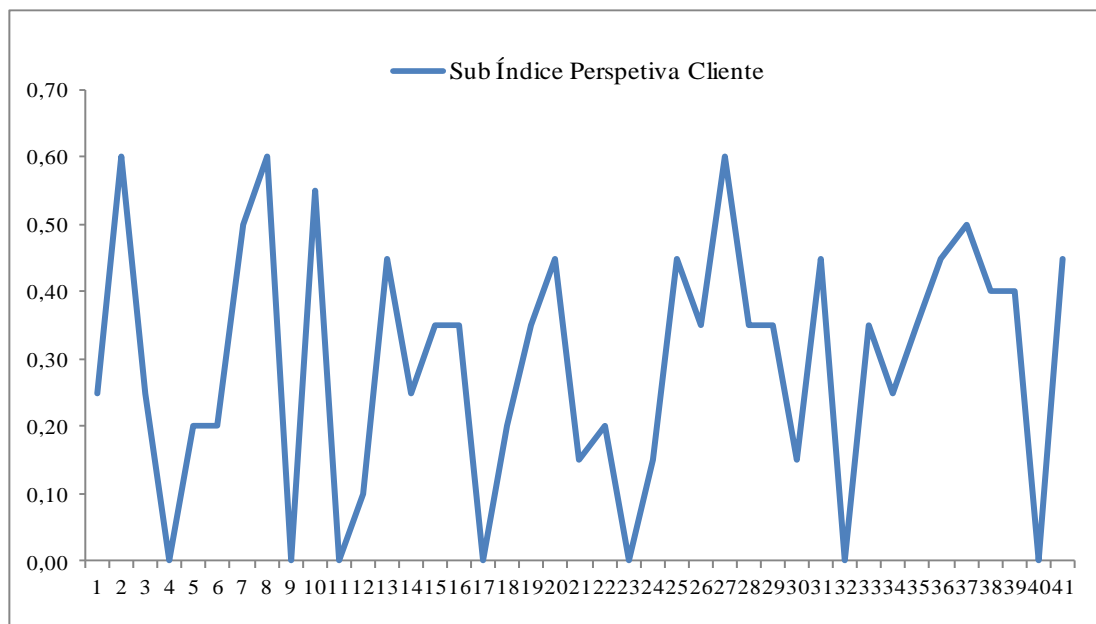
Nos gráficos que se seguem são apresentadas as caracterizações para os quatro sub-índices de divulgação.



Fonte: elaboração própria

**Gráfico nº 6** – Caracterização do sub-índice de perspetiva financeira

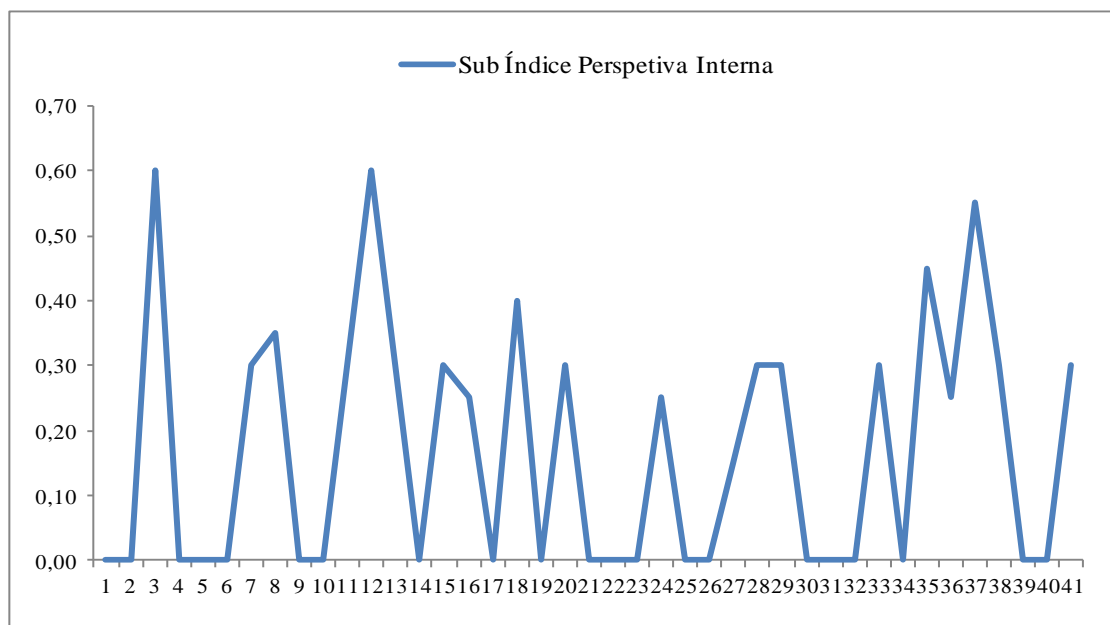
Analisando o gráfico nº 6 podemos concluir que todas as empresas apresentam um índice que varia entre 0,35 e 1,50, o que significa que todas as empresas divulgam indicadores de desempenho na perspetiva financeira.



Fonte: elaboração própria

**Gráfico nº 7** – Caracterização do sub-índice de perspetiva do cliente

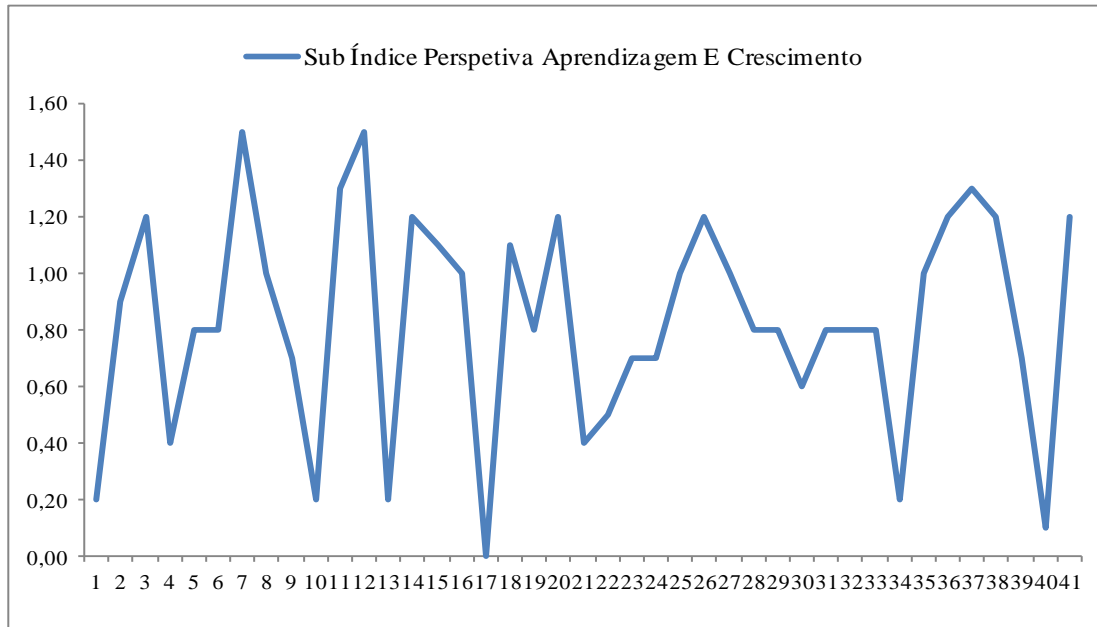
Da análise ao gráfico nº 7 concluímos que são várias as empresas que apresentam valores nulos de divulgação, significa isto que a empresa não apresentou qualquer divulgação em relação ao sub-índice de perspectiva do cliente. As empresas de ordem 4, 9, 11, 17, 23, 32 e 40 são exemplo em que as divulgações são nulas.



Fonte: elaboração própria

**Gráfico nº 8** – Caracterização do sub-índice de perspetiva interna

Observando o gráfico supra podemos concluir que a divulgação de perspetiva interna é a que apresenta índices mais reduzidos. Foram várias as empresas que apresentaram valores nulos de divulgação. São exemplo, as empresas de ordem 1, 2, 4, 5, 6, 9, 10, 14, 17, 19, 21, 22, 23, 25, 26, 30, 31, 32, 34, 39 e 40.



Fonte: elaboração própria

**Gráfico nº 9** – Caracterização do sub-índice de perspetiva de aprendizagem e crescimento

Pela análise ao gráfico nº 9 concluímos que apenas uma empresa apresenta valores nulos de divulgação relativamente ao sub-índice de perspetiva de aprendizagem e crescimento, a empresa com o número de ordem 17.

Observando os gráficos nº 6, 7, 8 e 9 podemos concluir que o sub-índice de perspetiva do cliente e de perspetiva interna têm o mesmo comportamento, ou seja, existindo uma baixa divulgação de indicadores de perspetiva do cliente existe também uma baixa divulgação de indicadores de perspetiva interna. As empresas que apresentam uma elevada divulgação de indicadores de perspetiva financeira também o apresentam para a perspetiva de aprendizagem e crescimento.

Seguidamente são apresentados dois quadros que contêm informação das cinco empresas que mais divulgam e das que menos divulgam.

**Quadro nº 8 – Cinco Empresas que Mais Divulgam Indicadores**

Posição	Sub-Índice P. Financeira		Sub-Índice P. Cliente		Sub-Índice P. Interna		Sub-Índice P. Aprend. E Crescimento	
1º	Galp Energia	3,85%	EDP Renováveis	5,00%	Cimpor	8,76%	EDP	4,40%
2º	Jerónimo Martins	3,85%	Reditus	5,00%	Galp Energia	8,76%	Galp Energia	4,40%
3º	Cimpor	3,33%	Brisa	5,00%	Sumol + Compal	8,03%	Sumol + Compal	3,81%
4º	EDP	3,33%	F. Ramada	4,58%	Sonae	6,57%	Fisipe	3,81%
5º	Mota-Engil	3,33%	EDP	4,17%	Impresa	5,84%	Grupo Média Capital	3,52%

Fonte: elaboração própria

**Quadro nº 9 – Cinco Empresas que Menos Divulgam Indicadores**

Posição	Sub-Índice P. Financeira		Sub-Índice P. Cliente		Sub-Índice P. Interna		Sub-Índice P. Aprend. E Crescimento	
1º	Imob. Const. Grão Pará	0,90%	Imob. Const. Grão Pará	0,00%	Imob. Const. Grão Pará	0,00%	Imob. Const. Grão Pará	0,00%
2º	Zon Multimédia	0,90%	VAA	0,00%	VAA	0,00%	VAA	0,29%
3º	VAA	1,30%	Cofina	0,00%	Cofina	0,00%	Altri	0,59%
4º	Novabase	1,28%	Estoril Sol	0,00%	Estoril Sol	0,00%	Sonae Indústria	0,59%
5º	F. Ramada	1,28%	Mota-Engil	0,00%	Mota-Engil	0,00%	F. Ramada	0,59%

Fonte: elaboração própria

Da análise ao quadro nº 8, concluímos que parte das empresas que mais divulgam indicadores de perspetiva financeira, também se encontram nas que mais divulgam indicadores de perspetiva interna e de aprendizagem e crescimento. No entanto, o mesmo não acontece na divulgação de indicadores de perspetiva do cliente que, à exceção da EDP todas as outras empresas não se encontram no top das mais divulgadas das outras perspetivas.

Analisando agora o quadro nº 9, verificamos que existem empresas que não têm qualquer divulgação de indicadores nas perspetivas do cliente e interna. Relativamente à divulgação de indicadores das perspetivas financeira e de aprendizagem e crescimento, verificamos que a maioria das empresas que se encontra no fundo da tabela de menor divulgação para a perspetiva financeira, também o está na perspetiva de aprendizagem e crescimento.

Nas matrizes abaixo são apresentados agrupamentos das empresas consoante a sua divulgação e a dimensão de cada uma das empresas, na figura nº 2 representado pela



variável independente, ln do volume de negócios. As empresas são denominadas pelo seu nº de ordem conforme apresentado no apêndice nº 1.

Esta matriz foi elaborada com o objetivo de se perceber se as empresas têm características comuns por forma a caracterizá-las consoante a sua divulgação de indicadores. O CAE é utilizado nesta matriz como elemento caracterizador. Deste modo optou-se por utilizar uma escala de 1 a 5 em que o nível 1 corresponde às empresas que apresentam um índice que varia entre 0% e 0,99%, o nível 2 corresponde aos índices que variam entre 1% e 1,99%, o nível 3 abrange os índices que encontram entre 2% e 2,99%, o nível 4 corresponde aos índices que variam entre 3% e 3,99% e por fim o nível 5 corresponde às empresas que apresentam índices das variáveis independentes, ln do volume de negócios, o ROA e ln do volume das exportações a variar entre 4% e 31,74%, 31,58% e 19,87% respetivamente.

**Figura nº 2 – Matriz das empresas - Índice divulgação e ln volume negócios**

		- Índice Divulgação Indicadores			+ Índice Divulgação Indicadores		
- Ln Volume Negócios	min. 0%	min. 0%					máx. 3,97%
		1	2	3	4	5	
		17(41200)	4(64202), 5(62010), 9(64202), 10(46720), 24(64202), 40(23412), 41(64202)	11(20600), 13(64202), 16(64202), 18(64202), 21(18120), 27(64202), 29(nd), 32(52291), 33(64202), 34(64202)	7(35130), 14(64202), 20(70220), 37(11072), 39(45110)		
		2		1(64202), 2(42110), 6(64202), 22(25110), 28(64202)	8(35113)		
		3	19(64202)	30(64202), 36(64202)	15(64202)		
		4		25(17110), 31(64202), 38(42990)			
	máx. 31,74%	5		23(64202), 26(64202), 35(64202)	3(64202), 12(64202)		
+ Ln Volume Negócios		Nº ordem empresas (CAE)					

Fonte: elaboração própria

Analisando esta matriz, verificamos que as empresas se concentram nos quadrantes intermédios de divulgação de indicadores sendo que a sua maioria está concentrada no quadrante com menor valor para o ln de volume de negócios. É de verificar também que não existe nenhuma empresa com o nível máximo de divulgação de indicadores (nível 5).

**Figura nº 3 – Matriz das empresas - Índice divulgação e ROA**

		- Índice Divulgação Indicadores			+ Índice Divulgação Indicadores		
- ROA	min. 0%	min. 0%			máx. 3,97%		
		1	2	3	4	5	
		1	19(64202)	23(64202), 29(nd), 13(64202)	15(64202), 8(35113),		
		2	4(64202), 41(64202)	36(64202), 18(64202)	37(11072)		
		3	9(64202)	31(64202), 27(64202), 28(64202), 32(52291), 35(64202)	14(64202), 7(35130)		
		4		38(42990), 6(64202)	12(64202), 3(64202), 39(45110)		
+ ROA	máx. 31,58%	5	17(41200)	10(46720), 24(64202)	26(64202), 25(17110), 16(64202), 2(42110), 1(64202)	20(70220),	
	Nº ordem empresas (CAE)						

Fonte: elaboração própria

Observando agora a figura nº 3, verificamos que as empresas apresentam características mais dispersas analisando a variável independente, ROA do que as restantes variáveis. Ainda assim podemos observar que existe uma maior concentração de empresas no quadrante intermédio de divulgação de indicadores (nível 3), para os quadrantes com valores de ROA mais elevados (nível 3 e nível 5). Observamos mais uma vez que não existe nenhuma empresa com o nível máximo de divulgação de indicadores (nível 5).

Conforme é perceptível na figura nº 3, verificamos que não constam na matriz todos os números de ordem correspondentes empresas analisadas no estudo, uma vez que as

empresas com os números de ordem 5, 11, 21, 22, 30, 33, 34 e 40 apresentam valores negativos para a variável ROA.

**Figura nº 4 – Matriz das empresas - Índice divulgação e ln volume exportações**

		- Índice Divulgação Indicadores			+ Índice Divulgação Indicadores		
- Volume Exportações	min. 0%			máx. 3,97%			
		1	2	3	4	5	
	1	17(41200)	10(46720), 9(64202), 5(62010), 24(64202), 4(64202), 40(23412)	31(64202), 33(64202), 25(17110), 36(64202), 29(nd), 16(64202), 2(42110), 27(64202), 28(64202), 32(52291), 13(64202), 21(18120), 11(20600)	20(70220), 7(35130), 39(45110), 8(35113), 37(11072)		
	2			18(64202), 6(64202)	14(64202)		
	3			22(25110), 35(64202), 30(64202)			
	4			1(64202)			
	5		19(64202)	26(64202), 38(42990), 23(64202), 34(64202)	12(64202), 3(64202), 15(64202)		
+ Volume Exportações	Nº ordem empresas (CAE)						

Fonte: elaboração própria

Analisando a matriz supra, verificamos mais uma vez, que as empresas se concentram nos quadrantes intermédios de divulgação de indicadores sendo que a sua maioria está concentrada no quadrante com menor valor para o ln de volume de exportações. Podemos observar que, tal como nas matrizes anteriores, também que não existe nenhuma empresa com o nível máximo de divulgação de indicadores (nível 5).

Relativamente à caracterização das empresas consoante o seu CAE e a divulgação de indicadores efetuada, observamos que a divulgação não é homogénea, para qualquer uma das matrizes aqui apresentadas, sendo possível encontrar diferentes CAE nos vários quadrantes.

## 5.2 - Análise estatística das variáveis

Utilizando o programa SPSS (*Statistical Package for Social Sciences*) versão 20.0, e os dados retirados dos relatórios das empresas pertencentes à amostra, efetuaremos uma análise estatística mais elaborada às variáveis independentes do estudo, dimensão, rentabilidade e internacionalização, assim como às variáveis dependentes, índice de divulgação dos indicadores de desempenho. Será feita também uma análise quanto à simetria e ao achatamento dos dados.

### Caracterização estatística das variáveis

Analisando os dados detetou-se que estes poderiam conter alguns valores “dispersos”. Assim realizou-se uma análise aos *outliers*. Os *outliers* são observações aberrantes que se classificam como moderadas ou severas, consoante o seu afastamento em relação às outras observações seja mais ou menos pronunciado. A caixa dos bigodes é uma das representações gráficas onde se podem identificar as observações aberrantes, sendo que os *outliers* moderados são representados por círculos e os *outliers* severos são representados por asteriscos.

No apêndice nº 7 são apresentados gráficos onde se podem observar a existência de alguns *outliers* moderados e outros severos. O estudo será realizado com *outliers*.

O quadro nº 10 apresenta uma caracterização das variáveis independentes, no que se refere à sua média, mediana, apresentando também valores para o enfiamento e o achatamento das distribuições de cada variável.

**Quadro nº 10 – Caracterização Estatística das Variáveis Independentes**

Descrição	Variáveis Independentes			
	Ln Volume Negócios	Ln Ativo	ROA	Ln Volume Exp.
Nº Observações	41	41	41	32
Média	5,6673	6,4667	0,0296	4,4384
Desvio Padrão	1,8394	1,7610	0,0711	2,1274
25%	4,6099	4,9649	0,0065	3,2412
Mediana	5,8368	6,5946	0,0257	4,4958
75%	6,9210	8,0193	0,0474	6,1502
Mínimo	0,4463	3,0499	-0,1442	0,0953
Máximo	9,5467	9,6271	0,3837	7,7141
Enviasamento				
Skewness	-0,5103	-0,0336	2,8399	-0,5325
Std. Error of Skewness	0,3695	0,3695	0,3695	0,4145
Análise Simetria <sup>6</sup>	-1,3810	-0,0909	7,6858	-1,2848
Distribuição	Simétrica	Simétrica	Assimétrica	Simétrica
Achatamento				
Kurtosis	0,5726	-0,9557	15,9489	-0,4284
Std. Error of Kurtosis	0,7245	0,7245	0,7245	0,8094
Análise Achatamento <sup>7</sup>	0,7904	-1,3192	22,0142	-0,5293
Distribuição	Mesocúrtica	Mesocúrtica	Leptocúrtica	Mesocúrtica

Fonte: elaboração própria

Seguidamente, apresentamos no quadro nº 11 a caracterização das variáveis dependentes, que tal como no quadro anterior os *outliers* serão mantidos em consideração.

<sup>6</sup> Skewness / Std. Error of Skewness

<sup>7</sup> Kurtosis / Std. Error of Kurtosis

**Quadro nº 11 – Caracterização Estatística das Variáveis Dependentes**

Descrição	Variáveis Dependentes			
	Sub-índice Persp. Financeira	Sub-índice Persp. Cliente	Sub-índice Persp. Interna	Sub-índice Persp. Aprendiz. E Crescim.
Nº Observações	41	41	41	41
Média	0,9512	0,2927	0,1671	0,8317
Desvio Padrão	0,3101	0,1853	0,1919	0,3876
25%	0,7750	0,1500	0,0000	0,6500
Mediana	1,0500	0,3500	0,0000	0,8000
75%	1,1750	0,4500	0,3000	1,2000
Mínimo	0,3500	0,0000	0,0000	0,0000
Máximo	1,5000	0,6000	0,6000	1,5000
Enviasamento				
Skewness	-0,3955	-0,1885	0,6958	-0,4423
Std. Error of Skewness	0,3695	0,3695	0,3695	0,3695
Análise Simetria	-1,0705	-0,5101	1,8831	-1,1971
Distribuição	Simétrica	Simétrica	Simétrica	Simétrica
Achatamento				
Kurtosis	-0,6860	-0,9413	-0,6288	-0,5020
Std. Error of Kurtosis	0,7245	0,7245	0,7245	0,7245
Análise Achatamento	-0,9469	-1,2993	-0,8679	-0,6929
Distribuição	Mesocúrtica	Mesocúrtica	Mesocúrtica	Mesocúrtica

Fonte: elaboração própria

Fazendo uma breve análise aos quadros de caracterização estatística podemos concluir que as empresas divergem entre si quanto ao nível de divulgação efetuada, e dado que a dispersão dos dados é relativamente elevada. Na análise aos quadros acima podemos igualmente concluir que todas as variáveis apresentam valores de média e mediana relativamente próximos, o que nos permite afirmar que as distribuições são simétricas ou ligeiramente assimétricas. Os valores do enviasamento (skewness) são próximos de zero, ou o enviasamento sobre o seu desvio padrão é superior a -1,96 e inferior a 1,96 à exceção de algumas variáveis, como o ROA que tem uma assimetria ligeiramente positiva.

Em geral, os coeficientes de achatamento apresentam valores próximos de zero e a kurtose sobre o seu desvio padrão está entre -1,96 e 1,96, logo as distribuições são na sua maioria mesocúrticas à exceção da variável independente ROA, assumindo-se a distribuição como normal.

Seguidamente pretende-se testar a existência de uma correlação entre as variáveis dependentes e as independentes.

### **Correlação**

A medida de correlação apresentada para o estudo das variáveis é o coeficiente de correlação de *Pearson* e o coeficiente de correlação de *Spearman*. O coeficiente de correlação de *Pearson* é uma medida de associação linear entre as variáveis e pode apresentar valores que variem entre -1 e 1, quanto mais próxima a variável estiver dos valores extremos maior é a sua associação linear negativa e positiva. O critério utilizado por Bryman e Cramer (1993) para leitura dos resultados obtidos é apresentado da seguinte forma:

- > 0,19 – Correlação fraca
- 0,20 a 0,39 – Correlação baixa
- 0,40 a 0,69 – Correlação moderada
- 0,70 a 0,89 – Correlação alta
- 0,90 a 1 – Correlação muito alta.

Para realizar as correlações de *Spearman* utilizam-se os valores de ordem das observações em vez do seu valor observado. Assim, este coeficiente não é sensível às assimetrias da distribuição, nem à presença de *outliers*, não exigindo que os dados provenham de duas populações normais.

No que respeita às variáveis independentes, os testes à normalidade revelaram que as variáveis *ln* do volume de negócios, *ln* do ativo e *ln* das exportações seguem uma distribuição normal, pelo que foi aplicado o coeficiente de correlação de *Pearson*. Em relação à variável independente ROA foi rejeitada a hipótese de normalidade sendo aplicável o coeficiente de correlação de *Spearman*.

Nos quadros nº 12 e 13 seguintes apresentam-se os resultados dos coeficientes de correlação de *Pearson* e de *Spearman* para as variáveis independentes, o *ln* do volume de negócios, o *ln* do ativo e o *ln* do volume das exportações).

**Quadro nº 12 – Coeficiente de Correlação de *Pearson* – Índice de Divulgação**

		<b>Ln Volume Negócios</b>	<b>Ln Ativo</b>	<b>Ln Volume Exportações</b>
	<b>N</b>	41	41	32
<b>Índice Divulgação Indicadores</b>	Coef. Correlação	0,439**	0,451**	-0,024
	p-value (sig.)	0,004	0,003	0,898
*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).				
**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).				

Fonte: elaboração própria

**Quadro nº 13 – Coeficiente de Correlação de *Spearman* – Índice de Divulgação**

		<b>ROA</b>
	<b>N</b>	41
<b>Índice Divulgação Indicadores</b>	Coef. Correlação	0,249
	p-value (sig.)	0,116
*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).		
**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).		

Fonte: elaboração própria

Dos resultados obtidos conclui-se que as variáveis independentes ln do volume de negócios e o ln do ativo apresentam uma correlação positiva com a variável dependente índice de divulgação de indicadores, constituindo portanto fatores explicativos do nível de divulgação de indicadores. Analisando os dados de acordo com o critério de Bryman e Cramer (1993), os coeficientes de *Pearson* são moderados, indicando que a dependência linear entre as variáveis do estudo não é muito forte. Relativamente à significância estatística dos coeficientes de correlação de *Pearson* são na sua maioria estatisticamente significativos, à exceção da medida de internacionalização, no que se refere à variável ln do volume das exportações para a correlação de *Pearson*, e a variável ROA para a correlação de *Spearman* em que a sua significância ou probabilidade associada a estes testes é superior a 0,05.



**Quadro nº 14 – Coeficiente de Correlação de *Pearson* – Sub-índices de Divulgação**

		<b>Ln Volume Negócios</b>	<b>Ln Ativo</b>	<b>Ln Volume Exportações</b>
	N	41	41	32
<b>Sub-índice P. Financeira</b>	Coef. Correl.	0,415**	0,441**	-0,031
	p-value (sig.)	0,007	0,004	0,866
<b>Sub-índice P. Cliente</b>	Coef. Correl.	0,103	0,276	-0,497**
	p-value (sig.)	0,523	0,080	0,004
<b>Sub-índice P. Interna</b>	Coef. Correl.	0,181	0,247	0,079
	p-value (sig.)	0,256	0,119	0,668
<b>Sub-índice P. Aprendiz. E Cresc.</b>	Coef. Correl.	0,278	0,314*	-0,007
	p-value (sig.)	0,078	0,046	0,971
*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).				
**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).				

Fonte: elaboração própria

**Quadro nº 15 – Coeficiente de Correlação de *Spearman* – Sub-índices de Divulgação**

		<b>ROA</b>
	N	41
<b>Sub-índice P. Financeira</b>	Coef. Correl.	0,073
	p-value (sig.)	0,649
<b>Sub-índice P. Cliente</b>	Coef. Correl.	0,251
	p-value (sig.)	0,113
<b>Sub-índice P. Interna</b>	Coef. Correl.	-0,020
	p-value (sig.)	0,900
<b>Sub-índice P. Aprendiz. E Cresc.</b>	Coef. Correl.	0,237
	p-value (sig.)	0,135
*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).		
**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).		

Fonte: elaboração própria

Analisando os quadros nº 14 e 15 observamos que a correlação entre o sub-índice de perspetiva financeira e as variáveis independentes, Ln volume de negócios e o Ln do ativo, é positiva uma vez que os coeficientes de *Pearson* são moderados, com exceção da variável Ln do volume das exportações já que apresenta valores ligeiramente negativos.

Através desta análise podemos também concluir que a variável Ln do ativo é aquela que maior correlação apresenta com todos os tipos de divulgação, à exceção do sub-índice de perspetiva do cliente e sub-índice de perspetiva interna onde não existe correlação. A variável Ln do ativo é a que maior correlação apresenta com a variável dependente do sub-

índice de perspetiva financeira, sendo esta possivelmente a que maior capacidade explicativa dará ao modelo.

Relativamente às variáveis da dimensão, podemos concluir que o *ln* do ativo está mais correlacionado com as variáveis dependentes do que o *ln* do volume de negócios. No que se refere aos coeficientes de correlação de *Spearman* para a variável rendibilidade, podemos mesmo afirmar que o ROA não tem correlação com qualquer uma das variáveis dependentes.

De acordo com o critério de Bryman e Cramer (1993), os coeficientes de *Pearson* e *Spearman* são maioritariamente baixos, o que revela mais uma vez, que a dependência linear entre as variáveis do estudo em análise não é muito forte. Ainda assim, a correlação entre o *ln* do ativo e o sub-índice de perspetiva financeira é aquela que apresenta uma correlação relativamente maior, embora moderada.

Observando as correlações efetuadas, podemos concluir que as significâncias estatísticas de correlação de *Pearson* e *Spearman* são na sua maioria estatisticamente não significativos. Para o coeficiente de *Spearman*, a variável ROA não apresenta qualquer correlação com nenhum dos sub-índices.

Após a análise da correlação entre as variáveis são apresentados os modelos de regressão.

### **5.3 - Análise de regressão**

A regressão linear é um modelo estatístico que de acordo com Pestana e Gageiro (2005) é usado quando se supõe que existe uma associação linear entre uma variável endógena de natureza quantitativa *Y*, e uma ou mais variáveis igualmente de natureza quantitativa *X*'s. Uma regressão explica e prevê o comportamento da variável *Y* em função dos *X*'s apresentados (Pestana e Gageiro, 2005).

Encontrar uma função que represente exatamente as relações entre as variáveis representativas não é possível, pois o grande número de influências sobre a variável

endógena obriga a selecionar as variáveis mais relevantes em detrimento de outras que pouco contribuam para a explicação de Y. O mais comum é agrupar estas últimas variáveis numa única variável designada por residual  $\varepsilon_i$  com comportamento aleatório (Pestana e Gageiro, 2005).

Deste modo, quando existe uma variável exógena observável o modelo designa-se por Modelo de Regressão Linear Simples. No entanto se existem várias variáveis exógenas o modelo designa-se por Modelo de Regressão Linear Múltipla.

### **Modelo de regressão linear simples<sup>8</sup>**

O modelo de regressão linear simples analisa a relação entre duas variáveis de natureza quantitativa X e Y, cuja tendência é representada por uma linha reta. Todas as previsões de Y a partir de X's são previsões em média, a menos que o coeficiente de correlação linear *R de Pearson*, seja 1 ou -1.

Neste estudo realizar-se-ão um conjunto de regressões simples por forma a validar as hipóteses inicialmente apresentadas. As equações das retas para o estudo estão representadas abaixo.

#### **Equações das retas para o estudo na realização das regressões lineares simples**

$$Y = \alpha + \beta \text{ Ln Volume de Negócios} + \varepsilon_i$$

$$Y = \alpha + \beta \text{ Ln Ativo} + \varepsilon_i$$

$$Y = \alpha + \beta \text{ ROA} + \varepsilon_i$$

$$Y = \alpha + \beta \text{ Ln Volume das Exportações} + \varepsilon_i$$

Onde,

**Y** = Índice de Divulgação de indicadores de desempenho

**$\alpha$**  = Constante ou interceção da reta com o eixo dos Y, ou o valor médio de Y quando a variável independente é 0;

**$\beta$**  = Inclinação da reta ou alteração n valor médio de Y associado a um aumento unitário da variável independente;

**$\varepsilon_i$**  = Variável aleatória residual, que descreve os efeitos no variável dependente (índice e sub-índices de divulgação de indicadores de desempenho) não explicados pela variável independente (Ln Volume Negócios, Ln Ativo, ROA, Ln Volume Exportações).

Fonte: elaboração própria

<sup>8</sup> Todos os *outputs* do programa SPSS que deram origem aos valores das regressões simples são apresentados no apêndice nº 8.

No quadro nº 16 são apresentados os resultados das regressões simples, incluindo as estimativas dos parâmetros. Estamos a apresentar simples estimativas sobre a influência quantitativa das variáveis independentes sobre a variável dependente da nossa amostra. Contudo, coloca-se a questão se essa relação se mantém quando nos referimos à amostra.

O objetivo passa por avaliar, a partir das estimativas das amostras se de facto algumas das variáveis independentes podem ou não influenciar a variável dependente, ou seja, se o modelo ajustado é ou não significativo.

Foram usadas duas estatísticas teste para efetuar o modelo de regressão linear, a *F-Snedecor* e a *t-Student*, assim como o coeficiente de determinação  $R^2$ . Pela estatística *F* de *Snedecor*, podemos tirar conclusões a cerca da significância do modelo, isto é, se os coeficientes do modelo são estatisticamente significativos. Com a estatística *t-Student*, concluímos acerca da significância dos coeficientes do modelo, assim é de prever que as conclusões a retirar do modelo de regressão simples nos testes referidos anteriormente sejam iguais.

O coeficiente de determinação (vulgarmente apresentado por  $R^2$ ) é das medidas da qualidade de ajustamento mais utilizadas. O  $R^2$  mede a proporção da variabilidade total que é explicada pela regressão ( $0 \leq R^2 \leq 1$ ). Quando  $R^2 = 0$  é claro que o modelo não de ajusta aos dados, e quando  $R^2 = 1$  o ajustamento é perfeito. Segundo Pimentel (2003), quando o  $R^2 > 0,9$  é, para as ciências exatas, considerado como indicador de um bom ajustamento, no entanto, para as ciências sociais consideram como aceitável o ajustamento do modelo aos dados quando o  $R^2 > 0,5$ . No entanto, como indicador da qualidade do ajustamento, o  $R^2$  deve ser utilizado com alguma prudência. Alguns autores sugerem que o valor de  $R^2$  não deve ser usado para comparar modelos que diferem relativamente ao número de variáveis independentes, uma vez que a incorporação de mais uma variável independente tende a aumentar o  $R^2$ , mesmo que esta variável influencie a variável dependente de forma reduzida.

Assim, no quadro nº 16 são apresentados os valores para as estatísticas teste referidas anteriormente, bem como para os coeficientes e para o  $R^2$  relativamente à primeira hipótese a testar, a dimensão.

**Quadro nº 16 – Resultados da Regressão Simples - Dimensão**

	N	R²	Coeficientes	Testes		
				P-value	T	F
Variável independente: Dimensão	Y = α + β Ln Volume de Negócios + εi					
Índice Divulgação Indicadores	41	0,172	0,439	0,004	3,048	9,292
Sub-Índice Persp. Financeira	41	0,151	0,415	0,007	2,846	8,100
Sub-Índice Persp. Cliente	41	-0,015	0,103	0,523	0,645	0,416
Sub-Índice Persp. Interna	41	0,008	0,181	0,256	1,152	1,327
Sub-Índice Persp. Aprendiz. E Cresc.	41	0,054	0,278	0,078	1,809	3,274
	Y = α + β Ln Ativo + εi					
Índice Divulgação Indicadores	41	0,183	0,451	0,003	3,156	9,958
Sub-Índice Persp. Financeira	41	0,174	0,441	0,004	3,066	9,403
Sub-Índice Persp. Cliente	41	0,053	0,276	0,080	1,795	3,220
Sub-Índice Persp. Interna	41	0,037	0,247	0,119	1,593	2,537
Sub-Índice Persp. Aprendiz. E Cresc.	41	0,075	0,314	0,046	2,064	4,262

Fonte: elaboração própria

Considerando a estatística teste F, referente ao modelo em que a dimensão se assume como variável independente, e em que o ln do volume de negócios representa a dimensão, o modelo é estatisticamente significativo para um nível de significância de 5% no índice de divulgação de indicadores e para o sub-índice de perspetiva financeira, uma vez que  $p\text{-value} < \alpha$ . Para os restantes sub-índices o modelo não é estatisticamente significativo. Ainda relativamente à dimensão, mas com o ln do ativo representativo da variável independente, o modelo é estatisticamente significativo para um nível de significância de 5% para o índice de divulgação de indicadores, para o sub-índice de perspetiva financeira e para o sub-índice de perspetiva de aprendizagem e crescimento, dado que  $p\text{-value} < \alpha$ .

No que se refere ao sinal dos  $\beta$ , são todos positivos à exceção do ln de volume de negócios em que é negativo no estudo no sub-índice de perspetiva do cliente, no entanto como já foi referido o modelo não tem significância estatística para este sub-índice.

Assume-se então que o ln do ativo entre as duas variáveis da dimensão é aquela que apresenta maior significância estatística.

Seguidamente, no quadro nº 17, podemos observar os valores para as estatísticas teste assim como para os coeficientes e para o  $R^2$ , no que respeita à rendibilidade, a segunda hipótese do nosso estudo.

**Quadro nº 17 – Resultados da Regressão Simples – Rendibilidade**

	N	R <sup>2</sup>	Coeficientes	Testes		
				P-value	T	F
Variável independente: Rendibilidade	Y = α + β ROA + εi					
Índice Divulgação Indicadores	41	0,003	0,167	0,296	1,059	1,121
Sub-Índice Persp. Financeira	41	-0,022	0,060	0,708	0,377	0,142
Sub-Índice Persp. Cliente	41	0,030	0,234	0,141	1,502	2,256
Sub-Índice Persp. Interna	41	-0,024	-0,034	0,832	-0,213	0,045
Sub-Índice Persp. Aprendiz. E Cresc.	41	0,055	0,280	0,076	1,821	3,315

Fonte: elaboração própria

No que se refere ao modelo, em que a rendibilidade se assume como variável independente, e o ROA representa essa mesma variável, os coeficientes não apresentam significância estatística, uma vez que  $p\text{-value} > \alpha$ , tanto para o índice de divulgação de indicadores como para qualquer um dos sub-índices apresentados no quadro.

Para a variável ROA, o sinal dos  $\beta$  são positivos para o índice de divulgação de indicadores e para os sub-índices de perspectiva do cliente e de aprendizagem e crescimento, para os sub-índices de perspectiva financeira e perspectiva interna o sinal dos  $\beta$  são negativos. Contudo este modelo não tem qualquer significância estatística.

A rendibilidade como variável independente do modelo não tem qualquer significância estatística, em todas as regressões efetuadas ( $p\text{-value} > \alpha$ ).

Para a última hipótese do estudo, a internacionalização, podemos observar no quadro nº 16 os valores para as estatísticas teste e os coeficientes e para o  $R^2$ .

**Quadro nº 18 – Resultados da Regressão Simples – Internacionalização**

	N	R²	Coeficientes	Testes		
				P-value	T	F
Variável independente: Internacionalização	Y = α + β Ln Volume Exportações + εi					
Índice Divulgação Indicadores	41	-0,033	-0,024	0,898	-0,129	0,017
Sub-Índice Persp. Financeira	41	-0,032	-0,031	0,866	-0,17	0,029
Sub-Índice Persp. Cliente	41	0,222	-0,497	0,004	-3,135	9,825
Sub-Índice Persp. Interna	41	-0,027	0,079	0,668	0,434	0,188
Sub-Índice Persp. Aprendiz. E Cresc.	41	-0,033	-0,007	0,971	-0,037	0,001

Fonte: elaboração própria

Considerando a estatística teste F, referente ao modelo em que a internacionalização se assume como variável independente, e em que o ln do volume das exportações representa esta variável, o modelo é estatisticamente significativo para um nível de significância de 5% no sub-índice de perspetiva do cliente, uma vez que  $p\text{-value} < \alpha$ . Para o índice de divulgação de indicadores e para os restantes sub-índices o modelo não é estatisticamente significativo.

No que se refere ao sinal dos  $\beta$ , são todos negativos exceto no sub-índice de perspetiva do cliente que é positivo e como já referido anteriormente é o único estatisticamente positivo.

Concluindo acerca da capacidade explicativa do modelo dado através das variáveis independentes analisadas, quanto ao  $R^2$ , destaca-se que dentro das variáveis independentes aquela que tem maior capacidade explicativa do modelo (analisadas separadamente) é o ln do volume das exportações.

O  $R^2$  do modelo com o ln do volume das exportações apresenta um valor de 0,222, o que significa que aproximadamente 22% da proporção da variável total é explicada pelo modelo. Considera-se um ajustamento fraco, isto é, o modelo estimado não é muito satisfatório uma vez que a variável dependente (sub-índice de perspetiva do cliente) é pouco explicada pela variável independente (ln do volume das exportações).

### Modelo de regressão múltipla<sup>9</sup>

Como forma de completar este estudo efetuamos uma regressão múltipla, de modo a verificar de que forma a dimensão, a rendibilidade e o nível de internacionalização podem ser em conjunto explicativas da divulgação de indicadores. Para tal vamos considerar como variável representativa da dimensão o ln volume de negócios e o ln ativo, da rendibilidade o ROA e do nível de internacionalização, o ln volume das exportações. Os testes a efetuar são os utilizados na regressão simples, o teste *t-student* e o *F snedecor*. Foram utilizados os dados com *outliers*.

O modelo de regressão linear múltipla analisa assim a relação entre duas ou mais variáveis exógenas, com uma variável endógena quantitativa, sendo que neste modelo está representada por quatro expressões consoante o índice de divulgação de indicadores considerado:

$$1 - \text{Divulgação Indic. Persp. Financeira} = \beta_1 + \beta_2 \text{ Ln Ativo} + \beta_3 \text{ ROA} + \beta_4 \text{ Ln VExp} + \epsilon_i$$

$$2 - \text{Divulgação Indic. Persp. Cliente} = \beta_1 + \beta_2 \text{ Ln Ativo} + \beta_3 \text{ ROA} + \beta_4 \text{ Ln VExp} + \epsilon_i$$

$$3 - \text{Divulgação Indic. Persp. Interna} = \beta_1 + \beta_2 \text{ Ln Ativo} + \beta_3 \text{ ROA} + \beta_4 \text{ Ln VExp} + \epsilon_i$$

$$4 - \text{Divulgação Indic. Persp. Aprendiz. E Cresc.} = \beta_1 + \beta_2 \text{ Ln Ativo} + \beta_3 \text{ ROA} + \beta_4 \text{ Ln VExp} + \epsilon_i$$

Fonte: elaboração própria

<sup>9</sup> No apêndice nº 9 encontram-se todos os outputs do SPSS associados à regressão múltipla.



**Quadro nº 19 – Resultados da Regressão Múltipla – Índice Divulgação**

Variáveis independentes	N	R²	B	Coeficientes	Teste t		Teste F	
Variáveis dependentes (Y)					t	sig	F	sig
Índice Divulgação Indicadores	$\beta_1 + \beta_2 \text{ Ln Ativo} + \beta_3 \text{ ROA} + \beta_4 \text{ Ln VExp} + \varepsilon_i$							
Ln Ativo	41	0,104	0,048	0,410	2,241	0,033	2,194	0,111
ROA	41		0,216	0,076	0,418	0,679		
Ln Vexp	41		-0,009	-0,090	-0,521	0,606		
$\alpha$ (nível de significância) = 0.05								

Fonte: elaboração própria

Analisando o índice de divulgação de indicadores, na regressão conclui-se que as três variáveis só explicam o modelo em cerca de 10% ( $R^2$ ), consideravelmente menos do que na regressão simples, não tendo assim capacidade explicativa da divulgação de indicadores.

A regressão múltipla, relativamente ao índice de divulgação de indicadores, não apresenta significância estatística, verificamos através do teste F que  $p\text{-value} > \alpha$ , os próprios coeficientes de todas as variáveis não são significativos, à exceção do ln do ativo, em que  $p\text{-value} < \alpha$ .

De referir também que, à exceção do beta do ln do volume das exportações, todos os outros betas são positivos o que demonstra o seu efeito positivo perante o índice e os sub-índices de divulgação.

**Quadro nº 20 – Resultados da Regressão Múltipla – Sub-índices Divulgação**

Variáveis independentes	N	R²	B	Coeficientes	Teste t		Teste F	
Variáveis dependentes (Y)					t	sig	F	sig
Sub-Índice Persp. Financeira	$\beta_1 + \beta_2 \text{ Ln Ativo} + \beta_3 \text{ ROA} + \beta_4 \text{ Ln VExp} + \varepsilon_i$							
Ln Ativo	41	0,152	0,077	0,500	2,811	0,009	2,855	0,055
ROA	41		-0,129	-0,034	-0,196	0,846		
Ln Volume Exportações	41		-0,014	-0,108	-0,646	0,524		
Sub-Índice Persp. Cliente	$\beta_1 + \beta_2 \text{ Ln Ativo} + \beta_3 \text{ ROA} + \beta_4 \text{ Ln VExp} + \varepsilon_i$							

Variáveis independentes	N	R²	B	Coeficientes	Teste t		Teste F	
Variáveis dependentes (Y)					t	sig	F	sig
Ln Ativo	41	0,217	0,010	0,097	0,567	0,575	3,868	0,020
ROA	41		0,401	0,163	0,968	0,341		
Ln Volume Exportações	41		-0,043	-0,516	-3,208	0,003		
Sub-Índice Persp. Interna	β <sub>1</sub> + β <sub>2</sub> Ln Ativo + β <sub>3</sub> ROA + β <sub>4</sub> Ln VExp + ε <sub>i</sub>							
Ln Ativo	41	-0,061	0,022	0,186	0,936	0,357	0,403	0,752
ROA	41		-0,373	-0,133	-0,679	0,503		
Ln Volume Exportações	41		0,005	0,053	0,285	0,777		
Sub-Índice Persp. Aprendiz. E Cresc.	β <sub>1</sub> + β <sub>2</sub> Ln Ativo + β <sub>3</sub> ROA + β <sub>4</sub> Ln VExp + ε <sub>i</sub>							
Ln Ativo	41	-0,002	0,033	0,146	0,758	0,455	0,979	0,417
ROA	41		1,243	0,228	1,193	0,243		
Ln Volume Exportações	41		-0,007	-0,036	-0,197	0,845		
α (nível de significância) = 0.05								

Fonte: elaboração própria

Fazendo agora uma análise para o sub-índice da perspectiva financeira, concluímos que as variáveis só explicam o modelo em cerca de 15% ( $R^2$ ), continuando a não ter grande capacidade explicativa. No entanto, o modelo analisado pela estatística F para o sub-índice de perspectiva financeira, não é estatisticamente significativo, uma vez que apresenta  $p\text{-value} > \alpha = 0,05$ . Analisando o sub-índice de perspectiva do cliente verificamos que as variáveis apenas explicam o modelo em cerca de 21% ( $R^2$ ), que também não tem grande capacidade explicativa. O modelo analisado pela estatística F para o sub-índice de perspectiva do cliente é estatisticamente significativo, já que apresenta um  $p\text{-value} < \alpha = 0,020$ .

## II.6 – Discussão dos Resultados

No ponto II.2 deste estudo foram apresentadas as hipóteses subjacentes a este estudo. Após efetuado o estudo (recolha, tratamento e estudo das variáveis), iremos concluir acerca da veracidade estatística dessas mesmas hipóteses.

### **Variável dimensão**

- a) O índice de divulgação varia positivamente com a dimensão da empresa.

No que concerne à relação positiva entre a dimensão das empresas e a divulgação de indicadores conclui-se que a mesma existe, ou seja, a dimensão das empresas afeta positivamente a divulgação de indicadores. As correlações efetuadas permitem concluir que existe uma relação positiva entre a variável dimensão e o índice de divulgação de indicadores e o sub-índice de perspetiva financeira. A variável dimensão que melhor caracteriza esta hipótese é o *ln* do activo, pois em todos os testes efetuados é aquela que apresenta melhores valores.

### **Variável rendibilidade**

- a) O índice de divulgação varia com a rendibilidade da empresa.

No que respeita à relação entre a divulgação de indicadores e a rendibilidade não foi possível obter resultados significativos logo não podemos concluir acerca da verificação das hipóteses acima referenciadas no que concerne à variável rendibilidade.

### **Variável internacionalização**

- a) O índice de divulgação varia positivamente com o nível de internacionalização da empresa.

Relativamente à variável internacionalização e a hipótese colocada para a mesma foi possível encontrar uma relação, ainda que só explique cerca de 22% do modelo para o sub-índice de perspetiva do cliente. Considera-se um ajustamento fraco, isto é, o modelo estimado não é muito satisfatório uma vez que a explicação da variável dependente (sub-índice de perspetiva do cliente) é pouco explicada pela variável independente (*ln* do volume das exportações).



## *Conclusão*

---

O presente estudo foi elaborado com o intuito de identificar e analisar os indicadores chave de desempenho.

A divulgação de indicadores de desempenho pelas empresas torna-se cada vez mais uma necessidade, uma vez que o conhecimento desta informação permite uma melhor tomada de decisão por parte dos utilizadores. É importante que a administração das empresas disponha de todas as informações relevantes dos indicadores de desempenho de forma a ser possível fazer face à necessidade de uma tomada de decisão rápida. Uma avaliação do desempenho empresarial que apenas se baseie em indicadores contabilísticos e financeiros mostra-se cada vez mais insuficiente para uma gestão eficaz e eficiente das empresas. Ferreira *et al.* (2008a) enunciam que o uso exclusivo dos indicadores financeiros pode levar a soluções rápidas, mas superficiais.

Pela revisão de literatura podemos perceber que existem diferentes conceitos para indicadores de desempenho, sendo difícil encontrar uma definição precisa. No entanto, Padoveze (1994) define indicador de desempenho como sendo um número que ajuda a clarificar a situação da empresa, tendo como objetivo detetar diversas situações, entre elas, a tendência dos acontecimentos e transmitir à administração da empresa os esforços corretivos nas direções necessárias.

Constatamos também que a divulgação de indicadores de desempenho é cada vez mais frequente nas empresas, uma vez que uma maior quantidade de divulgação de indicadores facilita aos utilizadores da informação um maior esclarecimento. Desta forma, as medidas de desempenho devem ser consideradas parte integrante do planeamento e controlo, fornecendo às empresas meios para escolher os indicadores de desempenho que podem ser usados na tomada de decisão (Lima, 2005). Esses indicadores, por serem essenciais para avaliar o desempenho de uma empresa, necessitam de ser cuidadosamente selecionados para que representem a ação avaliada o mais fielmente possível.

Quando um sistema de gestão é baseado em indicadores de desempenho, as empresas geram uma visibilidade das suas características qualitativas e do seu desempenho, tornando o seu negócio mais controlado, atraindo um maior número de investidores. Os indicadores são instrumentos importantes para o controle e fiscalização da gestão, pois aumentam a transparência da gestão e facilitando o diálogo.

Para Ferreira *et al.* (2008a) uma avaliação do desempenho empresarial apenas baseada em indicadores contabilísticos e financeiros torna-se insuficiente para uma gestão eficaz e eficiente das empresas. Assim Ittner e Larcker (1998) defendem a utilização de indicadores financeiros e não financeiros uma vez que facilitam o processo de decisão e de avaliação da performance, ao utilizar um conjunto de indicadores que absorve o valor atual da empresa e também os fatores que levam à criação de valor no negócio, fundamentais para o sucesso da empresa.

Um dos modelos de aplicação de indicadores de desempenho é o *Balanced Scorecard*. É um sistema que mede o que é importante para o desempenho total da empresa, uma vez que apresenta informações tanto de carácter financeiro como não financeiro. O que diferencia o *Balanced Scorecard* dos restantes sistemas de avaliação é que este organiza os indicadores em quatro perspetivas diferentes: perspetiva financeira, perspetiva do cliente, perspetiva interna e perspetiva de aprendizagem e crescimento.

Este estudo teve como base as empresas portuguesas não financeiras cotadas na *Euronext Lisbon*, sendo as conclusões retiradas desta mesma amostra.

Da análise efetuada podemos retirar as seguintes conclusões:

- A dimensão das empresas influencia a divulgação de indicadores (índice de divulgação de indicadores e sub-índice de perspetiva financeira) em cerca de 18% e 17% respetivamente para a variável *Ln* do ativo. O *Ln* do ativo é a variável que melhores resultados apresenta, nos testes efetuados, relativamente à dimensão.

- Relativamente à rendibilidade das empresas não foi possível encontrar qualquer associação relevante à divulgação de indicadores.
- Para o nível de internacionalização das empresas a variável *Ln* do volume das exportações explica cerca de 22% do sub-índice de perspectiva do cliente. Contudo, não foi possível associar esta variável ao índice de divulgação de indicadores nem a qualquer um dos restantes sub-índices de divulgação.

No que se refere à caracterização dos sub-índices de indicadores, constatamos que a divulgação de indicadores efetuada pelas empresas deste estudo é na sua maioria referente às perspetivas financeira e de aprendizagem e crescimento.

Consideramos que o estudo efetuado possibilita analisar um reduzido leque de indicadores de desempenho. Pela análise de conteúdos efetuada aos estudos de Boesso (2004); Miranda *et al.* (2003); Anand *et al.* (2005); Manica (2009) e Muchiri *et al.* (2010), optámos por seleccionar apenas alguns indicadores considerados mais relevantes, o que pode gerar que o próprio índice de divulgação esteja envolto em alguma subjetividade, fazendo com que haja alguma limitação nos resultados encontrados.

Deste modo, propomos para um estudo posterior uma análise a um conjunto de indicadores considerados essenciais ao desempenho da empresa, tentando desta forma perceber se as variáveis apresentam uma maior relação com o índice de divulgação.

Seria também interessante não só analisar empresas cotadas como também as empresas não cotadas e fazer uma comparação, de forma a compreender se existem comportamentos diferentes quanto à divulgação, nesta matéria.





## *Referências Bibliográficas*

---

- Aggarwal, R. & Simkins, B. (2004). Evidence on Voluntary Disclosures of Derivatives Usage by Large US Companies. *Journal of Derivatives Accounting*, 1 (1), 61-81
- Anand, M., Sahay, B., & Saha, S. (2005). Balanced scorecard in Indian companies. *Vikalpa*, 30(2), 11-25.
- AUCC (1995). “A primer on performance indicators”, *Research File*, Vol. 1(2), Association of Universities and Colleges of Canada.
- Azevedo, S. & Miranda, L. (2000). Indicadores de desempenho gerencial mais utilizados pelos empresários: Estudo comparative Brasil-Portugal. *Actas do encontro ENANPAD*, Florianópolis, Brasil.
- Babio, M. R., e Muiño, M. F., 2001. Práticas de Gobierno Y Transparencia Informativa. *XI Congreso AECA*, Madrid, apud AAVV.
- Batista, F. (1999). Elaboração de indicadores de desempenho institucionais. São Paulo: Instituto Serzedelo Correa.
- Bernardes (2009), disponível <http://info.abril.com.br/forum/viewtopic.php?t=2331>, acesso em 18/10/2011.
- Bryman, A. & Cramer, D. (1993). Análise de Dados em Ciências Sociais: Introdução às Técnicas Utilizando o SPSS. Oeiras: Celta.
- Boesso, G. (2004). Stakeholder reporting and voluntary performance indicators in Italian and U.S. listed companies. *Accounting and Business Conference*, 1-33.
- Callado, A., Callado, A., & Machado, M. (2007). Indicadores de desempenho operacional e economic: um estudo exploratório no context do agronegócio. *Revista de Negócios*, Blumenau. V.12, n.1, p 3-15. Janeiro/março.
- Chow, W., Haddad, K. & Williamson, J. (1997). “Applying the Balanced Scorecard to Small Companies”, *Management Accounting*, Agosto, pp. 21-27.
- Clarke, P. (2000). “Keeping Score”, *Accountacy Ireland*, Junho, pp. 16-17.
- Costa, D., Formoso, C., & Lantelme, E. (2002). Critérios para desenvolvimento de sistemas de indicadores de desempenho vinculados aos objetivos estratégicos de empresas da construção civil, 1-8.
- Cooke, T. (1989). “Voluntary Corporate Disclosure by Swedish Companies”, *Journal of International Financial Management and Accounting*. 1:2.

- Couto, A., Matos, A., Carvalho, P., & Alves, M. (2005). Universidade e desenvolvimento sustentável: reflexões sobre o uso de indicadores de desempenho universitário. *IV Seminário Internacional - Rede Alfa PlanGIES* (pp. 131-146).
- Duric, Z., Maksimovic, R., & Adamovic, Z. (2010). Key performance indicators in a joint-stock company. *African Journal of Business Management*, 4(6)(June), 890-902.
- Eccles, R. & Nohria, N. (1992): Beyond the Hype. Rediscovering the Essence of Management. *Harvard Business School*, Boston.
- Ferreira, M., Abreu, A., Abreu, P., Trzeciak, D., Apolinário, L., & Cunha, A. (2008b). Gestão por indicadores de desempenho: resultados na incubadora empresarial tecnológica. *Produção*, 18(2), 302-318.
- Ferreira, M., Costa, J., Silva, M., & Vasconcelos, A. (2008a). A utilização de indicadores de desempenho no processo de gestão de projetos desenvolvidos por OSCIP, (2002).
- Fichmann, A., & Zilber, M. (2001). Utilização indicadores de desempenho para tomada de decisões estratégicas. *Revista de Administração Mackenzie*, 1.
- Frost, B. (1998). Measuring performance. Ohio: Fairway.
- Garcia, M. E., e Parra F. I., 2003. Las Presentaciones a Analistas Financieros como Canal de Divulgación de Información – Evidencia Empírica en el Mercado de valores Español, *XII Congresso AECA*, Cádiz.
- Ghalayini, M. & Noble, S. (1996). “The changing basis of performance measurement”. *International Journal of Operations & Production Management*. Vol. 16 - N. 8, págs. 63-88.
- Ghisi, A. (2002). Desempenho das entidades fiscalizadoras superiores e indicadores de rendimento. *Assembleia Geral da OLACEFS*, 10, 2000, Brasília. Anais... Brasília: Tribunal de Contas da União, p. 38-46.
- Grateron, I. (1999). Utilização de indicadores no setor público. *Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis)* – Departamento de Contabilidade e Atuária, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo.
- Gray, R., Kouhy, R. & Laver, S. (1995). “Corporate Social and Environment Reporting: A Review of the Literature and Longitudinal Study of UK Disclosure”. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, vol. 8, no. 2, pp. 47-77.
- Henri, J-F. (2010). The periodic review of performance indicators: an empirical investigation of the dynamism of performance measurement systems. *European Accounting Review*, 19(1), 73-96.
- Hronec, S. (1994). Sinais Vitais: usando medidas de desempenho da qualidade, tempo e custos... São Paulo: Makron Books.
- <http://www.cmvm.pt/cmvm/Pages/default.aspx>, acesso em 20/11/2011.

- [http://www.jornaldenegocios.pt/home.php?template=COTACOES\\_V2&indice=psi20&calidad=tr](http://www.jornaldenegocios.pt/home.php?template=COTACOES_V2&indice=psi20&calidad=tr), acesso em 19/11/2011.
- Ittner, C. & Larcker, D. (1998). Innovations in performance measurement: trends and research implications. *Journal of Management Accounting Research*, Vol. 10, p. 205-238.
- Kaplan, R. & Norton, D. (1992). “The Balanced Scorecard – Measures that Drive Performance”, *Harvard Business Review*, Janeiro-Fevereiro, pp. 71-79.
- Kaplan, R. & Norton, D. (1996a). Using the Balanced Scorecard as a Strategic Management System. *Harvard Business Review*, Janeiro-Fevereiro, p 75-85.
- Kaplan, R. & Norton, D. (1996b). The balanced scorecard: translating strategy into action. Boston: *Harvard Business School*.
- Kaplan, R. & Norton, D. (1997). A estratégia em ação: balanced scorecard. Rio de Janeiro: Campus.
- Lang, M. e Lundholm, R., (1993). Cross- Sectional Determinants of Analysts Ratings of Corporate Disclosures. *Journal of Accounting Research*, 31, 246-271.
- Lantelme, E. (1994). Proposta de um sistema de indicadores de qualidade e produtividade para a construção civil. Dissertação de Mestrado em Engenharia Civil. Programa de Pós-Graduação em Engenharia Civil da Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre.
- Lebreiro, M. (2002). Balanced scorecard. Business. p.21-25.
- Lima, H. (2005). Concepção e implementação de sistema de indicadores de desempenho em empresas construtoras de empreendimentos habitacionais de baixa renda. *Dissertação de Mestrado em Engenharia Civil*, Universidade Federal do Rio Grande do Sul. Porto Alegre.
- Linsley, P. & Shrives P. (2006). Risk Reporting: A Study of Risk Disclosures in the Annual Reports of UK Companies. *British Accounting Review* 38, 387–404.
- Machado, S. (2004). Utilização de indicadores de desempenho na avaliação de gestão realizada pelo TCU. Pós-Graduação em Controle Externo, *Instituto Serzedello Corrêa do Tribunal de Contas da União*. Brasília.
- Malina, A. e Selto, H. (2001). Communicating and Controlling Strategy: An Empirical Study of the Effectiveness of the Balanced Scorecard. *Journal of Management Accounting Research*. Vol. 13, pp 47-90.
- Manica, J. (2009). Estudo descritivo dos indicadores de avaliação de desempenho estratégico em empresas sediadas na Região Autónoma da Madeira. *Tese de Mestrado em Ciências Empresariais*, Universidade Técnica de Lisboa, Lisboa, Outubro 2009.
- Martins, R., & Neto, P. (1998). Indicadores de desempenho para a gestão pela qualidade total: uma proposta de sistematização. *Revista Gestão & Produção*, 5(3), 298-311.

- Meyer, C. (1994). How the right measures help teams excel. *Harvard Business Review*, Boston, p. 94-103, May/Jun.
- Miranda, L. & Silva, A. (2002). Medição de desempenho. *Controladoria: agregando valor para a empresa*. Porto Alegre: Bookman.
- Miranda, L., Meira, J., Wanderley, C., & Silva, A. (2003). Indicadores de desempenho empresarial divulgados por empresas norte-americanas. *Contabilidade Vista & Revista, Belo Horizonte*, 14, 85-103.
- Muchiri, P., Pintelon, L., Martin, H. & Meyer, A-M. (2010). Empirical analysis of maintenance performance measurement in Belgian industries. *International Journal of Production Research*. V. 48, n. 20, October, 5905-5924.
- Neely, A. & Bourne, M. (2000). Why measurement initiatives fail. *Measuring Business Excellence*. v.4, n.4, p.3-6.
- Neely, A., Richards, H., Mills, J., Platts, K., & Bourn, M. (1996). Performance measurement system design: should process based approaches be adopted? *International Journal of Production Economics*. Amsterdam, 46-47, 423-431.
- Ohashi, E., & Melhado, S. (2000). A Importância dos indicadores de desempenho nas empresas construtoras e incorporadoras com certificação ISO 9001:2000. *Quality*. Universidade de São Paulo.
- Padoveze (1994). Contabilidade gerencial: um enfoque em sistema de informação contábil. São Paulo: Atlas.
- Pestana, M. & Gageiro, J. (2005). Análise de Dados para as Ciências Sociais, A Complementaridade do SPSS . 4ª edição, Lisboa, Edições Sílabo.
- Pimentel, L., (2003). Responsabilidade Social das Empresas. Trabalho de Economia Aplicada, Mestrado 2003/2004. Quesada Sanchez, F.J., 1999, Estudio Contable de los Riesgos Y Contingencias Empresariales, Revista Técnica Contable nº 603 Marzo; Madrid, 161-168.
- Poage, J. (2002). Designing performance measures for knowledge organizations. *Ivey Business Journal*. Mar/Apr.
- Popova, V., & Sharpanskykh, A. (2010). Modeling organizational performance indicators. *Information Systems*, 35(4), 505-527. Elsevier.
- Robb, S., Single, S., & Zarzeski, M. (2001). Nonfinancial disclosures across Anglo-American countries. *Journal of International Accounting, Auditing & Taxation*. V. 10, 71-83.
- Santos, L. & Cardoso, R. (2001). Avaliação de desempenho de ação governamental no Brasil: problemas e perspectivas. XV Concurso de Ensayos del Clad – Control y Evaluación del Desempeño Gubernamental. Caracas.

- Sink, S. & Tuttle, C. (1993) *Planejamento e medição para performance*. Qualitymark, Rio de Janeiro.
- Sousa, M. & Rodrigues, L. (2002). O Balanced Scorecard – Um instrumento de gestão estratégica para o século XXI. Porto, *Editora Rei dos Livros*.
- Souza, R., Mekbekian, G., Silva, M., Leitão, A. & Santos, M. (1994). Indicadores da qualidade e produtividade. Sistema de gestão da qualidade para empresas construtoras. São Paulo, 219-230.
- Stewart, W. (2001). Balanced scorecard for projects. *Project Management Journal*.
- Teixeira, H. & Santana, S. (1995). Remodelando a gestão pública. São Paulo. Edgard Blucher Ltda, 155p.
- Wiersma, E. (2008). An exploratory study of relative and incremental information content of two non-financial performance measures: Field study evidence on absence frequency and on-time delivery. *Accounting, Organizations and Society*, Vol. 33, 249–265.
- Williams, K. (2002). New developments in performance management. *Strategic Finance*. April.









## **Apêndice nº 1 – Nº de ordem associado às empresas da amostra**

**Quadro nº 21 A – N° de Ordem das Empresas (gráficos)**

<b>Empresas</b>	<b>N° de ordem das empresas</b>
Altri SGPS, SA	1
Brisa, SA	2
Cimpor SGPS, SA	3
Cofina SGPS, SA	4
Compta, SA	5
Corticeira Amorim SGPS, SA	6
EDP Energias de Portugal, SA	7
EDP Renováveis, SA	8
Estoril Sol SGPS, SA	9
F. Ramada SGPS, SA	10
Fisipe, SA	11
Galp Energia SGPS, SA	12
Glintt SGPS, SA	13
Grupo Média Capital SGPS, SA	14
Grupo Soares da Costa SGPS, SA	15
Ibersol SGPS, SA	16
Imobiliária Construtora Grão Pará, SA	17
Impresa, SA	18
Inapa, SA	19
Jerónimo Martins SGPS, SA	20
Lisráfica, SA	21
Martifer SGPS, SA	22
Mota-Engil SGPS, SA	23
Novabase SGPS, SA	24
Portucel, SA	25
Portugal Telecom SGPS, SA	26
Reditus SGPS, SA	27
REN, SGPS, SA	28
Sacyr Vallehermoso, S.A.	29
SAG GEST, SGPS, S.A.	30
Semapa, SGPS, S.A.	31
Sociedade Comercial Orey Antunes	32
Sonae Capital SGPS, S.A.	33
Sonae Indústria, SGPS, S.A.	34
Sonae, SGPS, S.A.	35
Sonae COM, SGPS, S.A.	36
Sumol+Compal	37
Teixeira Duarte, S.A.	38
Toyota, S.A.	39
VAA SGPS, S.A.	40
Zon Multimédia, SGPS, S.A.	41

Fonte: elaboração própria

## **Apêndice nº 2 – Empresas constituintes da amostra para análise empírica**

**Quadro nº 22 A – Empresas Constituintes da Amostra para Análise Empírica**

<b>Empresa</b>	<b>CAE</b>	<b>Atividade</b>
Sumol+Compal	11072	Fabricação de refrigerantes e de outras bebidas não alcoólicas, n.e.
Portucel	17110	Fabricação de pasta
Lisráfica	18120	Fabricação de artigos de pasta de papel, de papel e de cartão, n.e.
Fisipe	20600	Fabricação de fibras sintéticas ou artificiais
VAA	23412	Fabricação de artigos de uso doméstico de faiança, porcelana e grés fino
Martifer	25110	Fabricação de estruturas de construções metálicas
EDP Renováveis	35113	Produção de electricidade de origem eólica, geotérmica, solar e de origem, n.e.
EDP	35130	Distribuição e comércio de electricidade
Imob. Constr. Grão Pará	41200	Construção de edifícios
Brisa	42110	Construção de estradas e pistas de aeroportos
Teixeira Duarte	42990	Construção de outras obras de engenharia civil, n.e.
Toyota	45110	Comércio de veículos automóveis ligeiros
F. Ramada	46720	Comércio por grosso de minérios e de metais
Soc. Com. Orey Antunes	52291	Organização do transporte
Compta	62010	Actividades de programação informática
Altri	64202	Atividades das sociedades gestoras de participações sociais não financeiras
Cimpor	64202	Atividades das sociedades gestoras de participações sociais não financeiras
Cofina	64202	Atividades das sociedades gestoras de participações sociais não financeiras
Corticeira Amorim	64202	Atividades das sociedades gestoras de participações sociais não financeiras
Estoril Sol	64202	Atividades das sociedades gestoras de participações sociais não financeiras
Galp Energia	64202	Atividades das sociedades gestoras de participações sociais não financeiras
Glintt	64202	Atividades das sociedades gestoras de participações sociais não financeiras

<b>Empresa</b>	<b>CAE</b>	<b>Atividade</b>
Grupo Média Capital	6420 2	Atividades das sociedades gestoras de participações sociais não financeiras
Grupo Soares da Costa	6420 2	Atividades das sociedades gestoras de participações sociais não financeiras
Ibersol	6420 2	Atividades das sociedades gestoras de participações sociais não financeiras
Impresa	6420 2	Atividades das sociedades gestoras de participações sociais não financeiras
Inapa	6420 2	Atividades das sociedades gestoras de participações sociais não financeiras
Mota-Engil	6420 2	Atividades das sociedades gestoras de participações sociais não financeiras
Novabase	6420 2	Atividades das sociedades gestoras de participações sociais não financeiras
Portugal Telecom	6420 2	Atividades das sociedades gestoras de participações sociais não financeiras
Reditus	6420 2	Atividades das sociedades gestoras de participações sociais não financeiras
REN	6420 2	Atividades das sociedades gestoras de participações sociais não financeiras
SAG GEST	6420 2	Atividades das sociedades gestoras de participações sociais não financeiras
Semapa	6420 2	Atividades das sociedades gestoras de participações sociais não financeiras
Sonae	6420 2	Atividades das sociedades gestoras de participações sociais não financeiras
Sonae Capital	6420 2	Atividades das sociedades gestoras de participações sociais não financeiras
Sonae COM	6420 2	Atividades das sociedades gestoras de participações sociais não financeiras
Sonae Indústria	6420 2	Atividades das sociedades gestoras de participações sociais não financeiras
Zon Multimédia	6420 2	Atividades das sociedades gestoras de participações sociais não financeiras
Jerónimo Martins	7022 0	Outras actividades de consultoria para os negócios e a gestão
Sacyr Vallehermoso		

Fonte: elaboração própria



## **Apêndice nº 3 – Folha de análise de relatórios de gestão**

**Quadro nº 23 A – Folha de Análise aos Relatórios de Gestão**

		1
		Empresa X
<b>Perspetivas do Balanced Scorecard</b>	<b>Indicadores de Desempenho</b>	
<b>Perspetiva Financeira</b>	Volume de Negócios	
	Produtividade	
	Volume de Produção	
	Rácios de Produtividade	
	Resultados por unidade de negócio/área geográfica	
<b>Perspetiva do Cliente</b>	Principais Clientes	
	% de vendas a novos clientes	
	Satisfação dos clientes	
	Prazo de entrega	
	Qualidade certificada dos parceiros	
<b>Perspetiva Interna</b>	Eficácia geral dos equipamentos	
	Custo de manutenção em % do preço por produto	
	Custos com lançamento do produto	
	Capital Intelectual	
	Número de ocorrências de segurança, saúde e ambientais	
	Marcas registadas	
<b>Perspetiva de Aprendizagem e Crescimento</b>	Número de funcionários	
	Formação interna dos funcionários	
	Satisfação dos recursos humanos	
	Novos produtos/projetos	
	Quota de mercado	
	Crescimento da quota de mercado	

Fonte: elaboração própria



## **Apêndice nº 4 – Caracterização das empresas**

**Quadro nº 24 A – Dados Caracterizadores da Empresa da Amostra**

Empresa	Indicadores			
	Dimensão		Rendibilidade	Internacionalização
	Volume Negócios	Total Ativo	ROA %	Volume Exportações
Altri SGPS, SA	497	1.190	5,21%	393
Brisa, SA	647	6.086	12,79%	0
Cimpor SGPS, SA	2.239	5.385	4,67%	1.798
Cofina SGPS, SA	120	220	2,28%	0
Compta, SA	29	33	-0,37%	0
Corticeira Amorim SGPS, SA	457	562	3,66%	436
EDP Energias de Portugal, SA	14	40	2,66%	7
EDP Renováveis, SA	841	12.835	0,62%	1
Etoril Sol SGPS, SA	228	158	2,57%	0
F. Ramada SGPS, SA	90	92	5,57%	72
Fisipe, SA	112	70	-2,52%	111
Galp Energia SGPS, SA	13.998	9.162	4,81%	2.240
Glintt SGPS, SA	112	221	0,67%	13
Grupo Média Capital SGPS, SA	224	407	3,34%	224
Grupo Soares da Costa SGPS, SA	894	1.521	0,75%	513
Ibersol SGPS, SA	213	232	6,30%	51
Imob. Construtora Grão Pará, SA	2	89	5,55%	0
Impresa, SA	268	484	2,08%	222
Inapa, SA	980	740	0,50%	480
Jerónimo Martins SGPS, SA	9	4.159	6,76%	5
Lisráfica, SA	35	61	-14,42%	0
Martifer SGPS, SA	587	1.126	-4,65%	284
Mota-Engil SGPS, SA	2.005	3.456	1,16%	1.126
Novabase SGPS, SA	236	196	6,67%	35
Portucel, SA	1.385	2.673	7,88%	1
Portugal Telecom SGPS, SA	3.682	15.170	38,37%	481
Reditus SGPS, SA	116	103	2,62%	43
REN, SGPS, SA	759	4.461	2,47%	0
Sacyr Vallehermoso, S.A.	52	21	0,97%	51
SAG GEST, SGPS, S.A.	1.047	965	-2,82%	326
Semapa, SGPS, S.A.	1.688	3.570	3,55%	1
Soc. Comercial Orey Antunes	81	112	2,70%	37
Sonae Capital SGPS, S.A.	179	731	-0,49%	0
Sonae Indústria, SGPS, S.A.	1.293	1.529	-4,87%	1.175
Sonae, SGPS, S.A.	5.834	7.552	3,09%	230
Sonae COM, SGPS, S.A.	921	1.858	2,22%	14
Sumol+Compal	343	624	1,34%	62
Teixeira Duarte, S.A.	1.380	1.042	4,41%	787
Toyota, S.A.	426	291	4,03%	27
VAA SGPS, S.A.	51	130	-2,89%	25
Zon Multimédia, SGPS, S.A.	27	1.565	2,25%	0
Análise Estatística				
Média	1.076	2.218	2,96%	275
Mediana	343	731	2,57%	43
Máximo	13.998	15.170	38,37%	2.240
Mínimo	2	21	-14,42%	0
Desvio Padrão	2.347	3.490	7,11%	496

Fonte: elaboração própria

## **Apêndice nº 5 – Resultados da análise de conteúdo**

**Quadro nº 25 A – Resultado da Análise de Conteúdo por Tipo de Divulgação de Indicadores**

<b>Empresas</b>	<b>Índice Divulgação Indicadores</b>	<b>Sub-índice P. Financeira</b>	<b>Sub Índice P. Cliente</b>	<b>Sub Índice P. Interna</b>	<b>Sub Índice P. Aprend. E Cresc.</b>
Altri SGPS, SA	0,70	0,95	0,25	0,00	0,20
Brisa, SA	0,80	0,70	0,60	0,00	0,90
Cimpor SGPS, SA	1,19	1,30	0,25	0,60	1,20
Cofina SGPS, SA	0,46	0,50	0,00	0,00	0,40
Compta, SA	0,48	0,50	0,20	0,00	0,80
Corticeira Amorim SGPS, SA	0,70	0,85	0,20	0,00	0,80
EDP Energias de Portugal, SA	1,06	1,20	0,50	0,30	1,50
EDP Renováveis, SA	1,00	1,30	0,60	0,35	1,00
Estoril Sol SGPS, SA	0,50	0,50	0,00	0,00	0,70
F. Ramada SGPS, SA	0,59	0,50	0,55	0,00	0,20
Fisipe, SA	0,71	0,95	0,00	0,30	1,30
Galp Energia SGPS, SA	1,28	1,50	0,10	0,60	1,50
Glintt SGPS, SA	0,73	0,85	0,45	0,30	0,20
Grupo Média Capital SGPS, SA	1,09	1,25	0,25	0,00	1,20
Grupo Soares da Costa SGPS, SA	1,00	1,25	0,35	0,30	1,10
Ibersol SGPS, SA	0,83	1,05	0,35	0,25	1,00
Imob. Construtora Grão Pará, SA	0,20	0,35	0,00	0,00	0,00
Impresa, SA	0,74	0,85	0,20	0,40	1,10
Inapa, SA	0,55	0,55	0,35	0,00	0,80
Jerónimo Martins SGPS, SA	1,21	1,50	0,45	0,30	1,20
Lisráfica, SA	0,73	1,05	0,15	0,00	0,40
Martifer SGPS, SA	0,74	1,10	0,20	0,00	0,50
Mota-Engil SGPS, SA	0,84	1,30	0,00	0,00	0,70
Novabase SGPS, SA	0,48	0,50	0,15	0,25	0,70
Portucel, SA	0,87	1,05	0,45	0,00	1,00
Portugal Telecom SGPS, SA	0,93	1,15	0,35	0,00	1,20
Reditus SGPS, SA	0,79	0,85	0,60	0,15	1,00
REN, SGPS, SA	0,79	1,05	0,35	0,30	0,80
Sacyr Vallehermoso, S.A.	0,84	1,10	0,35	0,30	0,80
SAG GEST, SGPS, S.A.	0,67	0,85	0,15	0,00	0,60
Semapa, SGPS, S.A.	0,96	1,30	0,45	0,00	0,80
Soc. Comercial Orey Antunes	0,76	1,05	0,00	0,00	0,80
Sonae Capital SGPS, S.A.	0,90	1,00	0,35	0,30	0,80
Sonae Indústria, SGPS, S.A.	0,79	1,10	0,25	0,00	0,20
Sonae, SGPS, S.A.	0,73	0,85	0,35	0,45	1,00
Sonae COM, SGPS, S.A.	0,85	1,05	0,45	0,25	1,20
Sumol+Compal	0,98	1,10	0,50	0,55	1,30
Teixeira Duarte, S.A.	0,92	1,05	0,40	0,30	1,20
Toyota, S.A.	1,04	1,25	0,40	0,00	0,70
VAA SGPS, S.A.	0,42	0,50	0,00	0,00	0,10
Zon Multimédia, SGPS, S.A.	0,36	0,35	0,45	0,30	1,20
<b>Análise Estatística</b>					
<b>Totais</b>	<b>32,21</b>	<b>39,00</b>	<b>12,00</b>	<b>6,85</b>	<b>34,10</b>
Média	0,79	0,95	0,29	0,17	0,83
Moda	0,48	1,05	0,35	0,00	0,80
Mediana	0,79	1,05	0,35	0,00	0,80
Máximo	1,28	1,50	0,60	0,60	1,50
Mínimo	0,20	0,35	0,00	0,00	0,00
Desvio Padrão	0,24	0,31	0,19	0,19	0,39

Fonte: elaboração própria

## **Apêndice nº 6 – Índices de divulgação de indicadores**

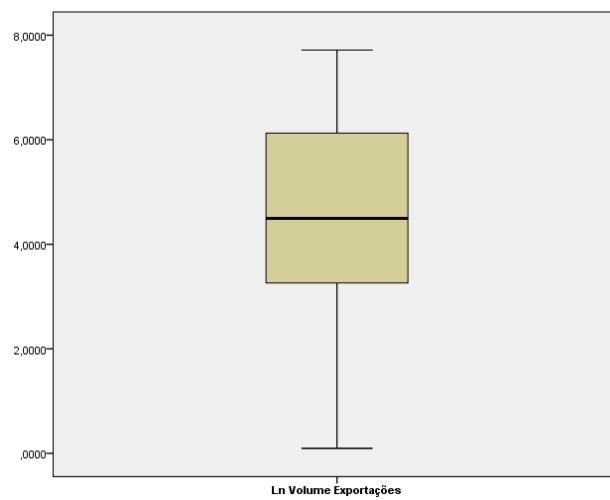
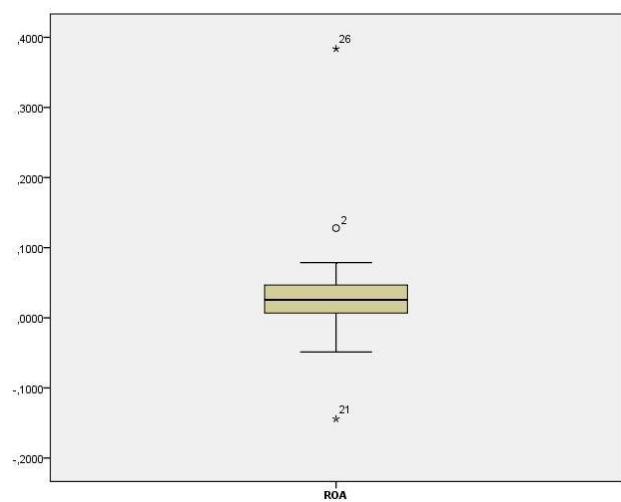
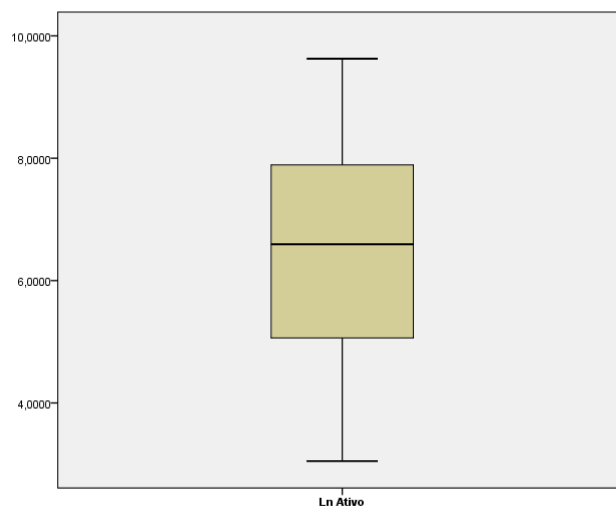
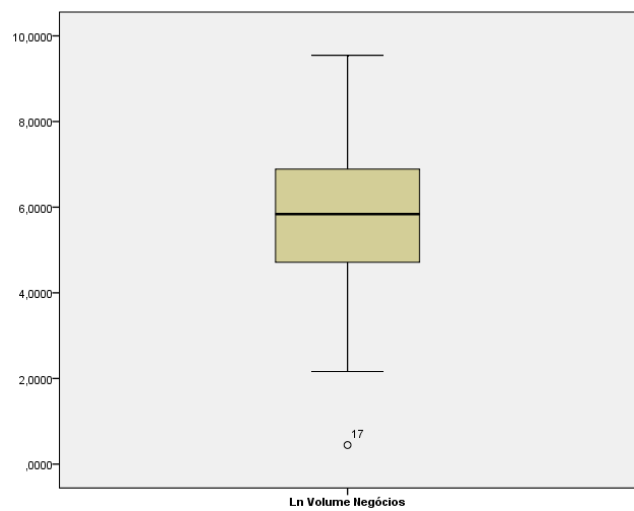
**Quadro nº 26 A – Índice e Sub-índices de Divulgação de Indicadores**

<b>Empresas</b>	<b>Índice Divulgação Indicadores</b>	<b>Sub-Índice P. Financeira</b>	<b>Sub-Índice P. Cliente</b>	<b>Sub-Índice P. Interna</b>	<b>Sub-Índice P. Aprend. E Crescimento</b>
Altri SGPS, SA	2,17%	2,44%	2,08%	0,00%	0,59%
Brisa, SA	2,48%	1,79%	5,00%	0,00%	2,64%
Cimpor SGPS, SA	3,69%	3,33%	2,08%	8,76%	3,52%
Cofina SGPS, SA	1,43%	1,28%	0,00%	0,00%	1,17%
Compta, SA	1,49%	1,28%	1,67%	0,00%	2,35%
Corticeira Amorim SGPS, SA	2,17%	2,18%	1,67%	0,00%	2,35%
EDP Energias de Portugal, SA	3,29%	3,08%	4,17%	4,38%	4,40%
EDP Renováveis, SA	3,09%	3,33%	5,00%	5,11%	2,93%
Estoril Sol SGPS, SA	1,55%	1,28%	0,00%	0,00%	2,05%
F. Ramada SGPS, SA	1,83%	1,28%	4,58%	0,00%	0,59%
Fisipe, SA	2,20%	2,44%	0,00%	4,38%	3,81%
Galp Energia SGPS, SA	3,97%	3,85%	0,83%	8,76%	4,40%
Glintt SGPS, SA	2,27%	2,18%	3,75%	4,38%	0,59%
Grupo Média Capital SGPS, SA	3,38%	3,21%	2,08%	0,00%	3,52%
Grupo Soares da Costa SGPS, SA	3,10%	3,21%	2,92%	4,38%	3,23%
Ibersol SGPS, SA	2,58%	2,69%	2,92%	3,65%	2,93%
Imob. Construtora Grão Pará, SA	0,62%	0,90%	0,00%	0,00%	0,00%
Impresa, SA	2,28%	2,18%	1,67%	5,84%	3,23%
Inapa, SA	1,71%	1,41%	2,92%	0,00%	2,35%
Jerónimo Martins SGPS, SA	3,76%	3,85%	3,75%	4,38%	3,52%
Lisráfica, SA	2,27%	2,69%	1,25%	0,00%	1,17%
Martifer SGPS, SA	2,30%	2,82%	1,67%	0,00%	1,47%
Mota-Engil SGPS, SA	2,61%	3,33%	0,00%	0,00%	2,05%
Novabase SGPS, SA	1,49%	1,28%	1,25%	3,65%	2,05%
Portucel, SA	2,70%	2,69%	3,75%	0,00%	2,93%
Portugal Telecom SGPS, SA	2,89%	2,95%	2,92%	0,00%	3,52%
Reditus SGPS, SA	2,47%	2,18%	5,00%	2,19%	2,93%
REN, SGPS, SA	2,45%	2,69%	2,92%	4,38%	2,35%
Sacyr Vallehermoso, S.A.	2,61%	2,82%	2,92%	4,38%	2,35%
SAG GEST, SGPS, S.A.	2,08%	2,18%	1,25%	0,00%	1,76%
Semapa, SGPS, S.A.	2,98%	3,33%	3,75%	0,00%	2,35%
Soc. Comercial Orey Antunes	2,36%	2,69%	0,00%	0,00%	2,35%
Sonae Capital SGPS, S.A.	2,79%	2,56%	2,92%	4,38%	2,35%
Sonae Indústria, SGPS, S.A.	2,45%	2,82%	2,08%	0,00%	0,59%
Sonae, SGPS, S.A.	2,28%	2,18%	2,92%	6,57%	2,93%
Sonae COM, SGPS, S.A.	2,64%	2,69%	3,75%	3,65%	3,52%
Sumol+Compal	3,04%	2,82%	4,17%	8,03%	3,81%
Teixeira Duarte, S.A.	2,86%	2,69%	3,33%	4,38%	3,52%
Toyota, S.A.	3,23%	3,21%	3,33%	0,00%	2,05%
VAA SGPS, S.A.	1,30%	1,28%	0,00%	0,00%	0,29%
Zon Multimédia, SGPS, S.A.	1,12%	0,90%	3,75%	4,38%	3,52%

Fonte: elaboração própria

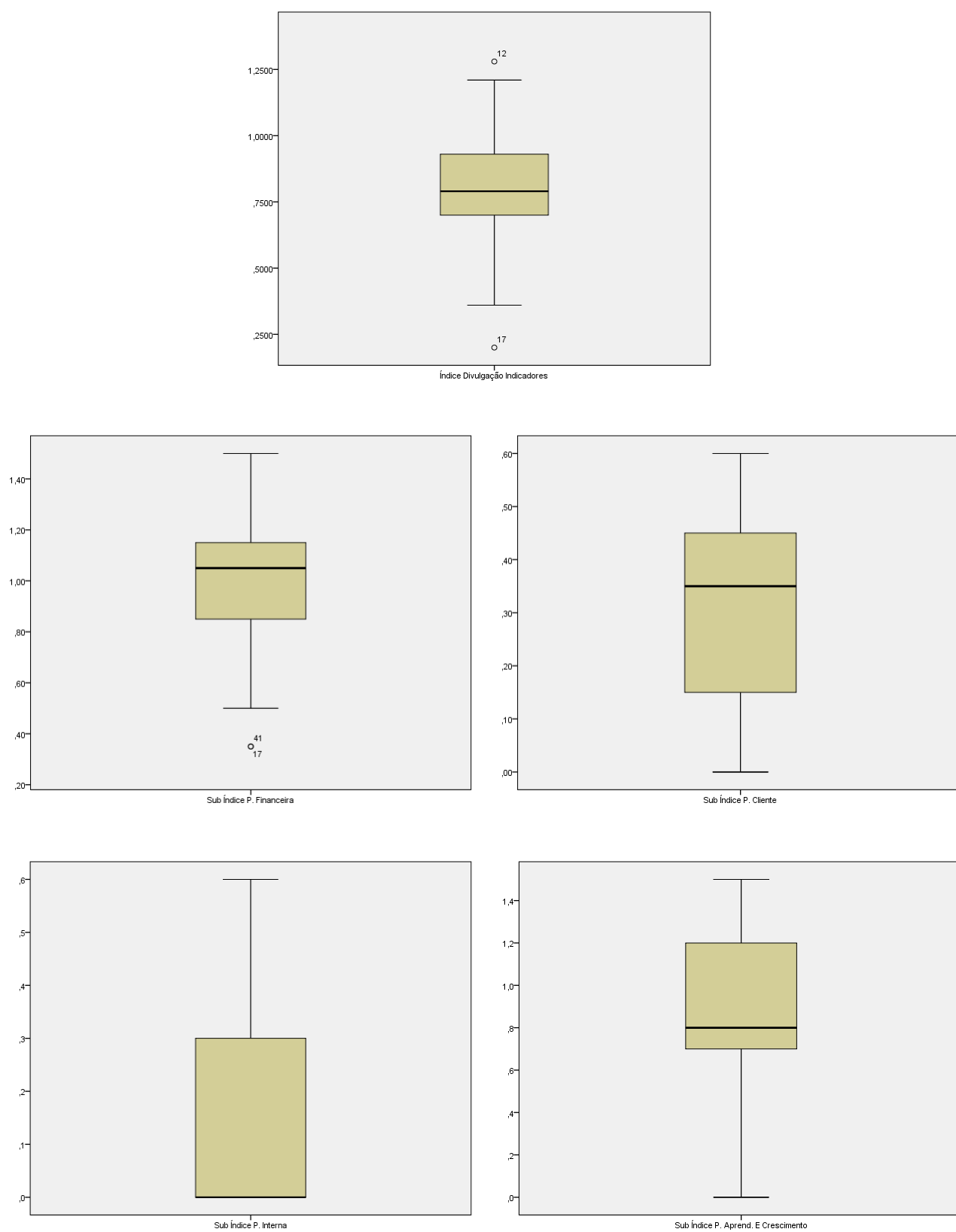
## **Apêndice nº 7 – Análise estatística dos *outliers***

**Figura nº 5 A – *Outliers* variáveis independentes**





**Figura nº 6 A – Outliers variáveis dependentes**





## **Apêndice nº 8 – Regressão simples –*outputs* SPSS**

## 1. Estudo da relação da dimensão com a divulgação de indicadores

### 1.1. Variável Independente – Ln Volume Negócios

#### 1.1.1. Índice de divulgação de Indicadores

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	,439 <sup>a</sup>	,192	,172	,2146208	,192	9,292	1	39	,004

a. Predictors: (Constant), Ln Volume Negócios

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	,428	1	,428	9,292	,004 <sup>b</sup>
Residual	1,796	39	,046		
Total	2,224	40			

a. Dependent Variable: Índice de Divulgação

b. Predictors: (Constant), Ln Volume Negócios

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,467	,110		4,252	,000
	Ln Volume Negócios	,056	,018	,439	3,048	,004

a. Dependent Variable: Índice de Divulgação

#### 1.1.2. Sub-Índice de divulgação de Perspetiva Financeira

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	,415 <sup>a</sup>	,172	,151	,28581	,172	8,100	1	39	,007

a. Predictors: (Constant), Ln Volume Negócios

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	,662	1	,662	8,100	,007 <sup>b</sup>
Residual	3,186	39	,082		
Total	3,847	40			

a. Dependent Variable: Sub Índice P. Financeira

b. Predictors: (Constant), Ln Volume Negócios

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,555	,146		3,796	,001
	Ln Volume Negócios	,070	,025	,415	2,846	,007

a. Dependent Variable: Sub Índice P. Financeira

### 1.1.3. Sub-Índice de divulgação de Perspetiva do Cliente

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	,103 <sup>a</sup>	,011	-,015	,18662	,011	,416	1	39	,523

a. Predictors: (Constant), Ln Volume Negócios

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	,014	1	,014	,416	,523 <sup>b</sup>
Residual	1,358	39	,035		
Total	1,373	40			

a. Dependent Variable: Sub Índice P. Cliente

b. Predictors: (Constant), Ln Volume Negócios

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,234	,095		2,451	,019
	Ln Volume Negócios	,010	,016	,103	,645	,523

a. Dependent Variable: Sub Índice P. Cliente

### 1.1.4. Sub-Índice de divulgação de Perspetiva Interna

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	,181 <sup>a</sup>	,033	,008	,191	,033	1,327	1	39	,256

a. Predictors: (Constant), Ln Volume Negócios

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	,048	1	,048	1,327	,256 <sup>b</sup>
Residual	1,425	39	,037		
Total	1,473	40			

a. Dependent Variable: Sub Índice P. Interna

b. Predictors: (Constant), Ln Volume Negócios

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,060	,098		,612	,544
	Ln Volume Negócios	,019	,016	,181	1,152	,256

a. Dependent Variable: Sub Índice P. Interna

### 1.1.5. Sub-Índice de divulgação de Perspetiva Aprendizagem e Crescimento

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	,278 <sup>a</sup>	,077	,054	,3770	,077	3,274	1	39	,078

a. Predictors: (Constant), Ln Volume Negócios

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,465	1	,465	3,274	,078 <sup>b</sup>
	Residual	5,543	39	,142		
	Total	6,009	40			

a. Dependent Variable: Sub Índice P. Aprend. E Crescimento

b. Predictors: (Constant), Ln Volume Negócios

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,499	,193		2,589	,013
	Ln Volume Negócios	,059	,032	,278	1,809	,078

a. Dependent Variable: Sub Índice P. Aprend. E Crescimento

## 1.2. Variável Independente – Ln Ativo

### 1.2.1. Índice de divulgação de Indicadores

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	,451 <sup>a</sup>	,203	,183	,2131549	,203	9,958	1	39	,003

a. Predictors: (Constant), Ln Ativo

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,452	1	,452	9,958	,003 <sup>b</sup>
	Residual	1,772	39	,045		
	Total	2,224	40			

a. Dependent Variable: Índice de Divulgação

b. Predictors: (Constant), Ln Ativo

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,395	,128		3,082	,004
	Ln Ativo	,060	,019	,451	3,156	,003

a. Dependent Variable: Índice de Divulgação

### 1.2.2. Sub-Índice de divulgação de Perspetiva Financeira

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	,441 <sup>a</sup>	,194	,174	,28194	,194	9,403	1	39	,004

a. Predictors: (Constant), Ln Ativo

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,747	1	,747	9,403	,004 <sup>b</sup>
	Residual	3,100	39	,079		
	Total	3,847	40			

a. Dependent Variable: Sub Índice P. Financeira

b. Predictors: (Constant), Ln Ativo

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,449	,170		2,650	,012
	Ln Ativo	,078	,025	,441	3,066	,004

a. Dependent Variable: Sub Índice P. Financeira

### 1.2.3. Sub-Índice de divulgação de Perspetiva Cliente

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	,276 <sup>a</sup>	,076	,053	,18032	,076	3,220	1	39	,080

a. Predictors: (Constant), Ln Ativo

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,105	1	,105	3,220	,080 <sup>b</sup>
	Residual	1,268	39	,033		
	Total	1,373	40			

a. Dependent Variable: Sub Índice P. Cliente

b. Predictors: (Constant), Ln Ativo

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,105	,108		,967	,340
	Ln Ativo	,029	,016	,276	1,795	,080

a. Dependent Variable: Sub Índice P. Cliente

### 1.2.4. Sub-Índice de divulgação de Perspetiva Interna

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	,247 <sup>a</sup>	,061	,037	,188	,061	2,537	1	39	,119

a. Predictors: (Constant), Ln Ativo

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,090	1	,090	2,537	,119 <sup>b</sup>
	Residual	1,383	39	,035		
	Total	1,473	40			

a. Dependent Variable: Sub Índice P. Interna

b. Predictors: (Constant), Ln Ativo

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,007	,113		-,063	,950
	Ln Ativo	,027	,017	,247	1,593	,119

a. Dependent Variable: Sub Índice P. Interna



### 1.2.5. Sub-Índice de divulgação de Perspetiva Aprendizagem e Crescimento

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	,314 <sup>a</sup>	,099	,075	,3727	,099	4,262	1	39	,046

a. Predictors: (Constant), Ln Ativo

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	,592	1	,592	4,262	,046 <sup>b</sup>
Residual	5,417	39	,139		
Total	6,009	40			

a. Dependent Variable: Sub Índice P. Aprend. E Crescimento

b. Predictors: (Constant), Ln Ativo

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,385	,224		1,718	,094
Ln Ativo	,069	,033	,314	2,064	,046

a. Dependent Variable: Sub Índice P. Aprend. E Crescimento

## 2. Estudo da relação da rendibilidade com a divulgação de indicadores

### 2.1. Variável Independente – ROA

#### 2.1.1. Índice de divulgação de Indicadores

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	,167 <sup>a</sup>	,028	,003	,2354626	,028	1,121	1	39	,296

a. Predictors: (Constant), ROA

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,062	1	,062	1,121	,296 <sup>b</sup>
	Residual	2,162	39	,055		
	Total	2,224	40			

a. Dependent Variable: Índice de Divulgação

b. Predictors: (Constant), ROA

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,769	,040		19,269	,000
	ROA	,555	,524	,167	1,059	,296

a. Dependent Variable: Índice de Divulgação

#### 2.1.2. Sub-Índice de divulgação Perspetiva Financeira

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	,060 <sup>a</sup>	,004	-,022	,31352	,004	,142	1	39	,708

a. Predictors: (Constant), ROA

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,014	1	,014	,142	,708 <sup>b</sup>
	Residual	3,833	39	,098		
	Total	3,847	40			

a. Dependent Variable: Sub Índice P. Financeira

b. Predictors: (Constant), ROA

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,943	,053		17,751	,000
	ROA	,263	,698	,060	,377	,708

a. Dependent Variable: Sub Índice P. Financeira

### 2.1.3. Sub-Índice de divulgação Perspetiva Cliente

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	,234 <sup>a</sup>	,055	,030	,18242	,055	2,256	1	39	,141

a. Predictors: (Constant), ROA

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,075	1	,075	2,256	,141 <sup>b</sup>
	Residual	1,298	39	,033		
	Total	1,373	40			

a. Dependent Variable: Sub Índice P. Cliente

b. Predictors: (Constant), ROA

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,275	,031		8,881	,000
	ROA	,610	,406	,234	1,502	,141

a. Dependent Variable: Sub Índice P. Cliente

### 2.1.4. Sub-Índice de divulgação Perspetiva Interna

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	,034 <sup>a</sup>	,001	-,024	,194	,001	,045	1	39	,832

a. Predictors: (Constant), ROA

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,002	1	,002	,045	,832 <sup>b</sup>
	Residual	1,471	39	,038		
	Total	1,473	40			

a. Dependent Variable: Sub Índice P. Interna

b. Predictors: (Constant), ROA

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,170	,033		5,157	,000
	ROA	-,092	,432	-,034	-,213	,832

a. Dependent Variable: Sub Índice P. Interna

### 2.1.5. Sub-Índice de divulgação Perspetiva Aprendizagem e Crescimento

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	,280 <sup>a</sup>	,078	,055	,3768	,078	3,315	1	39	,076

a. Predictors: (Constant), ROA

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,471	1	,471	3,315	,076 <sup>b</sup>
	Residual	5,538	39	,142		
	Total	6,009	40			

a. Dependent Variable: Sub Índice P. Aprend. E Crescimento

b. Predictors: (Constant), ROA

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,786	,064		12,311	,000
	ROA	1,527	,839	,280	1,821	,076

a. Dependent Variable: Sub Índice P. Aprend. E Crescimento

### 3. Estudo da relação da internacionalização com a divulgação de indicadores

#### 3.1. Variável Independente – Volume Exportações

##### 3.1.1. Índice de divulgação de Indicadores

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	,024 <sup>a</sup>	,001	-,033	,2077915	,001	,017	1	30	,898

a. Predictors: (Constant), Ln VExp

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	,001	1	,001	,017	,898 <sup>b</sup>
Residual	1,295	30	,043		
Total	1,296	31			

a. Dependent Variable: Índice de Divulgação

b. Predictors: (Constant), Ln VExp

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,853	,086		9,914	,000
Ln VExp	-,002	,018	-,024	-,129	,898

a. Dependent Variable: Índice de Divulgação

##### 3.1.2. Índice de divulgação Perspetiva Financeira

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	,031 <sup>a</sup>	,001	-,032	,27213	,001	,029	1	30	,866

a. Predictors: (Constant), Ln VExp

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	,002	1	,002	,029	,866 <sup>b</sup>
Residual	2,222	30	,074		
Total	2,224	31			

a. Dependent Variable: Sub Índice P. Financeira

b. Predictors: (Constant), Ln VExp

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1,049	,113		9,300	,000
Ln VExp	-,004	,023	-,031	-,170	,866

a. Dependent Variable: Sub Índice P. Financeira

### 3.1.3. Sub-Índice de divulgação Perspetiva Cliente

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	,497 <sup>a</sup>	,247	,222	,15463	,247	9,825	1	30	,004

a. Predictors: (Constant), Ln VExp

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	,235	1	,235	9,825	,004 <sup>b</sup>
Residual	,717	30	,024		
Total	,952	31			

a. Dependent Variable: Sub Índice P. Cliente

b. Predictors: (Constant), Ln VExp

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,491	,064		7,664	,000
	Ln VExp	-,041	,013	-,497	-3,135	,004

a. Dependent Variable: Sub Índice P. Cliente

### 3.1.4. Sub-Índice de divulgação Perspetiva Interna

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	,079 <sup>a</sup>	,006	-,027	,203	,006	,188	1	30	,668

a. Predictors: (Constant), Ln VExp

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	,008	1	,008	,188	,668 <sup>b</sup>
Residual	1,233	30	,041		
Total	1,241	31			

a. Dependent Variable: Sub Índice P. Interna

b. Predictors: (Constant), Ln VExp

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,153	,084		1,821	,079
	Ln VExp	,007	,017	,079	,434	,668

a. Dependent Variable: Sub Índice P. Interna

### 3.1.5. Sub-Índice de divulgação Perspetiva Aprendizagem e Crescimento

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	,007 <sup>a</sup>	,000	-,033	,3964	,000	,001	1	30	,971

a. Predictors: (Constant), Ln VExp

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,000	1	,000	,001	,971 <sup>b</sup>
	Residual	4,714	30	,157		
	Total	4,715	31			

a. Dependent Variable: Sub Índice P. Aprend. E Crescimento

b. Predictors: (Constant), Ln VExp

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,884	,164		5,380	,000
	Ln VExp	-,001	,033	-,007	-,037	,971

a. Dependent Variable: Sub Índice P. Aprend. E Crescimento





## **Apêndice nº 9 – Regressão múltipla – *outputs* SPSS**

## 1. Índice Divulgação Indicadores

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	,479 <sup>a</sup>	,229	,115	,1923348	,229	2,009	4	27	,122

a. Predictors: (Constant), Ln VExp, ROA, Ln Ativo, Ln Volume Negócios

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	,297	4	,074	2,009	,122 <sup>b</sup>
Residual	,999	27	,037		
Total	1,296	31			

a. Dependent Variable: Índice de Divulgação

b. Predictors: (Constant), Ln VExp, ROA, Ln Ativo, Ln Volume Negócios

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,572	,150		3,822	,001
	Ln Volume Negócios	-,042	,036	-,341	-1,169	,253
	Ln Ativo	,077	,032	,648	2,372	,025
	ROA	,179	,054	,063	,348	,730
	Ln VExp	,003	,019	,027	,138	,891

a. Dependent Variable: Índice de Divulgação

### 1.1. Sub-índice Perspetiva Financeira

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	,523 <sup>a</sup>	,273	,166	,24464	,273	2,539	4	27	,063

a. Predictors: (Constant), Ln VExp, ROA, Ln Ativo, Ln Volume Negócios

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	,608	4	,152	2,539	,063 <sup>b</sup>
Residual	1,616	27	,060		
Total	2,224	31			

a. Dependent Variable: Sub Índice P. Financeira

b. Predictors: (Constant), Ln VExp, ROA, Ln Ativo, Ln Volume Negócios

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,607	,190		3,192	,004
	Ln Volume Negócios	-,055	,046	-,341	-1,205	,239
	Ln Ativo	,115	,041	,738	2,784	,010
	ROA	-,177	,054	-,047	-,271	,788
	Ln VExp	,001	,024	,009	,047	,962

a. Dependent Variable: Sub Índice P. Financeira

## 1.2. Sub-índice Perspetiva Cliente

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	,542 <sup>a</sup>	,293	,189	,15787	,293	2,801	4	27	,046

a. Predictors: (Constant), Ln VExp, ROA, Ln Ativo, Ln Volume Negócios

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	,279	4	,070	2,801	,046 <sup>b</sup>
Residual	,673	27	,025		
Total	,952	31			

a. Dependent Variable: Sub Índice P. Cliente

b. Predictors: (Constant), Ln VExp, ROA, Ln Ativo, Ln Volume Negócios

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,418	,123		3,407	,002
	Ln Volume Negócios	,003	,029	,029	,104	,918
	Ln Ativo	,008	,027	,077	,292	,772
	ROA	,403	,422	,164	,955	,348
	Ln VExp	-,043	,016	-,526	-2,771	,010

a. Dependent Variable: Sub Índice P. Cliente

## 1.3. Sub-índice Perspetiva Interna

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	,217 <sup>a</sup>	,047	-,094	,209	,047	,335	4	27	,852

a. Predictors: (Constant), Ln VExp, ROA, Ln Ativo, Ln Volume Negócios

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	,059	4	,015	,335	,852 <sup>b</sup>
Residual	1,182	27	,044		
Total	1,241	31			

a. Dependent Variable: Sub Índice P. Interna

b. Predictors: (Constant), Ln VExp, ROA, Ln Ativo, Ln Volume Negócios

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,041	,163		,249	,805
	Ln Volume Negócios	-,016	,039	-,133	-,410	,685
	Ln Ativo	,032	,035	,279	,920	,366
	ROA	-,387	,560	-,138	-,692	,495
	Ln VExp	,009	,021	,099	,450	,656

a. Dependent Variable: Sub Índice P. Interna

## 1.4. Sub-índice Perspetiva Aprendizagem e Crescimento

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	,309 <sup>a</sup>	,096	-,038	,3974	,096	,714	4	27	,590

a. Predictors: (Constant), Ln VExp, ROA, Ln Ativo, Ln Volume Negócios

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	,451	4	,113	,714	,590 <sup>b</sup>
Residual	4,264	27	,158		
Total	4,715	31			

a. Dependent Variable: Sub Índice P. Aprend. E Crescimento

b. Predictors: (Constant), Ln VExp, ROA, Ln Ativo, Ln Volume Negócios

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,651	,309		2,107	,045
	Ln Volume Negócios	-,011	,074	-,048	-,150	,882
	Ln Ativo	,041	,067	,180	,607	,549
	ROA	1,233	1,063	,226	1,160	,256
	Ln VExp	-,004	,039	-,020	-,091	,928

a. Dependent Variable: Sub Índice P. Aprend. E Crescimento

