

A ADOÇÃO VOLUNTÁRIA DO RELATO INTEGRADO: CICLO DE VIDA E O PAPEL MODERADOR DO TAMANHO DA FIRMA

TÂNIA MARA SILVA DE LIMA FERREIRA

Universidade Federal do Espírito Santo

DIANE ROSSI MAXIMIANO REINA

Universidade Federal do Espírito Santo

Resumo

Este estudo investiga a associação entre adoção voluntária do Relato Integrado (RI), os estágios de ciclo de vida (ECV) e o efeito moderador do Tamanho da Firma (TAM), com base em 520 observações (firma-ano) de empresas brasileiras listadas na [B]³, no período de 2014 a 2024. Para isso, dada a natureza binária da variável dependente (RI), foram estimados modelos de Regressão Logística (Logit) com Efeitos Fixos de setor e ano. Os resultados sugerem que o Tamanho da Firma (TAM) é o principal determinante da adoção do RI. Em contraste, a análise do estágio do ciclo de vida, com base na metodologia de Dickinson (2011), revela que o efeito direto do ECV perde sua influência estatística após a inclusão do Tamanho (TAM). Os achados indicam que a adoção do RI está mais associada a pressões externas (Teoria dos Stakeholders), ligada a visibilidade pública, do que a estratégia interna de ciclo de vida. Assim, do ponto de vista prático, os resultados evidenciam que o porte da firma é o principal indutor da adoção de práticas de *disclosure* avançada.

Palavras chave: Relato integrado, Ciclo de vida da Firma e Tamanho da Firma

1 INTRODUÇÃO

A crescente demanda da sociedade e das partes interessadas por informações comparáveis, relevantes e confiáveis sobre a criação de valor no longo prazo impulsionou a busca por novas formas de reporte corporativo. Como resposta a esse cenário e visando o aprimoramento da informação disponível, o International Integrated Reporting Council (IIRC) foi criado em 2010 com o objetivo de desenvolver uma estrutura que ligasse o desempenho financeiro aos fatores socioambientais e de governança. Nesse contexto, o Relato Integrado (RI), surgiu como uma inovação nos relatórios corporativos e foi formalizado pelo o International Integrated Reporting Framework em 2013. O RI busca oferecer informações mais qualificadas para a tomada de decisão e contemplar as necessidades de múltiplos stakeholders (Donkor et al., 2021; Nicolò et al., 2022). E propõe uma integração de informações financeiras e não financeiras, com ênfase na geração de valor no curto, médio e ao longo do tempo (IIRC, 2013).

A adoção do RI é compreendida como um instrumento estratégico para elevar a qualidade das informações disponibilizadas aos investidores e mitigar a assimetria informacional. Essa prática, além de alinhar a contabilidade às expectativas dos usuários dos relatórios financeiros, pode gerar benefícios adicionais para as organizações, como valorização das ações, redução dos custos de capital e aprimoramento do desempenho (Arantes et al., 2021; Cortesi & Vena, 2019; Garcia-Sanchez & Nogueira-Gamez, 2017; Pavlopoulos et al., 2019; Zago et al., 2018; Zhou et al., 2017).

A literatura aponta evidências de ganhos econômicos e de informações úteis com a adoção do RI (Barth et al., 2017; Bernardi & Satrk, 2018; Cortesi, A., & Vena, L., 2019). Esses ganhos podem decorrer tanto de aprimoramentos no processo decisório, impulsionados pelo

pensamento integrado, quanto da mitigação da assimetria informacional, alcançada por meio de uma comunicação corporativa mais transparente, abrangente e direcionada aos potenciais de criação de valor da organização.

No Brasil, a divulgação do RI para as empresas privadas não é obrigatória, o que caracteriza como um movimento associado a Teoria do Disclosure Voluntário, a divulgação voluntária de informações segundo Verrechia (2001), ocorre quando os benefícios excedem os custos relacionados à preparação, disponibilização e propriedade. Uma das razões está no fato de que tais informações reduzem a assimetria informacional e, consequentemente, podem impactar positivamente o valor de mercado e o desempenho das organizações (Arantes et al., 2021; Zhou et al., 2017).

Contudo, a intenção de divulgar não é uniforme entre as organizações, sua variação depende de fatores internos, como governança, desempenho e o estágio do ciclo de vida da organização, que condiciona suas necessidades de financiamento e estratégias de legitimação. Evidências empíricas em empresas brasileiras mostram que aquelas em estágios de crescimento e maturidade apresentam níveis mais elevados de disclosure voluntário, enquanto as que se encontram em introdução ou declínio enfrentam maior custo de capital, o qual pode ser reduzido à medida que ampliam sua divulgação voluntária (Almeida & Novaes, 2020).

Adicionalmente, organizações em estágio de maturidade tendem a apresentar vantagens competitivas, disponibilidade de recursos e maior previsibilidade dos fluxos de caixa futuros, elementos que ampliam sua capacidade de investir em práticas de responsabilidade social corporativa (Habib & Hasan, 2017). Nessa mesma direção, Cormier et al. (2005) e AlShaer e Gaber (2014), demonstraram que o tamanho das empresas está positivamente relacionado com a extensão e a qualidade do disclosure de sustentabilidade. Em contrapartida, organizações em fases iniciais de desenvolvimento (nascimento e crescimento) mostram-se, em geral, menos propensas a priorizar a divulgação de informações ambientais, sociais e de governança (Atif & Ali, 2021).

A Teoria do Ciclo de Vida das firmas postula que as organizações percorrem diferentes estágios ao longo de sua trajetória organizacional, classificados em nascimento, crescimento, maturidade, turbulência e declínio. Essa classificação fundamenta-se nas entradas e saídas de caixa, ou seja, na combinação dos sinais obtidos a partir do fluxo de caixa operacionais, de investimentos e de financiamento (Dickinson, 2011).

A partir das evidências apresentadas, é razoável supor que a divulgação de informação econômica, social e ambiental esteja associada aos estágios do ciclo de vida das empresas, uma vez que cada estágio apresenta características econômico-financeiras distintas. Apesar de a literatura já apontar a influência do ciclo de vida no *disclosure* voluntário (Atif & Ali, 2021; Habib & Hasan, 2017), ainda há uma lacuna sobre como essa relação se manifesta especificamente na adoção voluntária do Relato Integrado. Isso levanta o seguinte problema de pesquisa: O estágio de ciclo de vida e o tamanho da firma influenciam a adoção voluntária do Relato Integrado? Nesse contexto, esta pesquisa tem como objetivo investigar a associação entre a adoção voluntária do Relato Integrado (RI), os estágios do ciclo de vida e a moderação do tamanho das organizações listadas no Brasil, Bolsa, Balcão (B3).

A relevância deste estudo reside em sua contribuição para a compreensão dos fatores determinantes de adoção voluntária do Relato Integrado. Ao investigar a influência do ciclo de vida e do tamanho da firma, esta pesquisa oferece insights para gestores e stakeholders sobre as razões pelas quais a adoção do RI pode variar entre empresas em diferentes fases de desenvolvimento. Isso pode ajudar na tomada de decisões estratégicas e na avaliação da qualidade das informações divulgadas. Do ponto de vista teórico, este estudo contribui ao integrar a Teoria do Ciclo de Vida das Firms com a Teoria do *Disclosure* Voluntário, oferecendo um novo arcabouço para analisar o comportamento de divulgação de informações

não financeiras. Do ponto de vista prático, os resultados podem fornecer evidências empíricas sobre o comportamento de divulgação de empresas brasileiras, auxiliando investidores e analistas na avaliação de riscos e oportunidades, e servindo de base para reguladores considerarem o estágio de vida das empresas ao formular diretrizes de divulgação.

2 REFERENCIAL TEÓRICO E DESENVOLVIMENTO DAS HIPÓTESES

2.1 Relato Integrado e as Teorias

O Relato Integrado (RI) configura-se como uma prática contemporânea de divulgação corporativa, que se consolida por reunir, em um único documento, informações financeiras e de sustentabilidade de forma clara, concisa e fundamentada no pensamento integrado. De acordo com o *International Integrated Reporting Council* (IIRC, 2013), o RI expressa a capacidade organizacional de evidenciar como a estratégia, a governança, o desempenho e as perspectivas, no contexto do ambiente externo, contribuem para a geração de valor no curto, médio e longo prazo.

A qualidade do RI não se restringe à sua publicação, mas sim à sua capacidade de refletir o “pensamento integrado” da organização. Um relatório de alta qualidade é aquele que atende aos oito princípios fundamentais do conteúdo *Framework*: 1) Foco estratégico e orientação para o futuro; 2) Conectividade da informação; 3) Relação com partes interessadas; 4) Materialidade; 5) Concisão; 6) Confiabilidade e completude; e 8) Coerência e comparabilidade (CBARI, 2021). Esses princípios orientam a elaboração de relatórios aplicáveis a diferentes tipos de organizações, assegurando a comunicação de informações relevantes que evidenciam a criação de valor e a relação da entidade com o ambiente externo, reduzindo, assim, a assimetria informacional.

Entre os princípios norteadores do RI destaca-se o foco estratégico aliado à orientação para o futuro. Tal enfoque implica uma mudança na forma de gestão e processamento das informações, abrangendo tanto a análise retrospectiva quanto a projeção de cenários futuros. Considera-se, nesse processo, riscos, oportunidades, dependências de mercado e o modelo de negócio, possibilitando o estabelecimento de metas e projetos de curto, médio e longo prazo, alinhados às necessidades das partes interessadas (IIRC, 2013). Além disso, a qualidade é percebida pela materialidade das informações, que garante que o relatório aborde os tópicos mais relevantes para os stakeholders, e pela concisão, que torna a comunicação mais clara e acessível.

O papel institucional da informação integrada adquire novas dimensões no estudo de Garcia-Sanchez & Nogueira-Gamez (2017), que investigam a relação entre a qualidade do relato integrado, o contexto institucional e o custo de capital. Nesse sentido, a implementação do RI é compreendida como um instrumento estratégico que não apenas eleva a qualidade das informações disponibilizadas aos investidores, mas também reforça sua utilidade na mitigação das falhas informacionais presentes no mercado (Zhou et al., 2017).

A apresentação de informações relacionadas a aspectos socioambientais tem se configurado como um elemento estratégico para as organizações, uma vez que contribui para atrair investidores orientados por perspectivas de longo prazo e reforça a valorização de práticas empresariais éticas e sustentáveis, ainda que sua divulgação não seja compulsória (Serafeim, 2015; Wissmann & Becker, 2022).

A adoção voluntária de práticas de divulgação corporativa pode ser explicada por diferentes perspectivas teóricas. No contexto desta pesquisa, que busca analisar a associação e entre o Relato Integrado (RI) e os estágios do ciclo de vidas das organizações, destacam-se a Teoria da Divulgação Voluntária (Verrecchia, 2001) e a Teoria dos Stakeholders (Freeman & McVea, 2001).

A Teoria da Divulgação Voluntária (Verrecchia, 2001) sustenta que as organizações optam por divulgar informações adicionais, além das exigidas pela regulação, como forma de reduzir a assimetria informacional, sinalizar qualidade e diminuir o custo de capital. Neste contexto, a adoção do RI, ainda que voluntária no Brasil, pode ser compreendida como uma prática de disclosure voltada à redução de riscos informacionais e à construção de reputação no mercado de capitais.

Sob a ótica da Teoria dos Stakeholders (Freeman & McVea, 2001), sugere que as empresas precisam atender às demandas de diversos grupos de interesse, que variam conforme sua relevância e poder de influência. À medida que as empresas avançam no ciclo de vida, a rede de stakeholders tende a se ampliar e a se tornar mais complexa, o que intensifica a necessidade de instrumentos de comunicação que demonstrem criação de valor sustentável a longo prazo.

Assim, a integração dessas perspectivas teóricas nos fornece suporte para a investigação da associação entre o ciclo de vida das organizações e a adoção voluntária do Relato Integrado, ao mesmo tempo em que justifica a relevância da presente pesquisa. Enquanto a Teoria da Divulgação Voluntária explica os incentivos informacionais, a Teoria dos Stakeholders destaca as pressões institucionais e sociais.

Embora, as teorias da Divulgação Voluntária e dos Stakeholders forneçam um arcabouço sólido para entender a adoção do Relato Integrado, elas não consideram as particularidades internas das empresas que podem influenciar essa decisão. Entre esses fatores, o estágio de ciclo de vida da organização emerge como um elemento crucial. A seguir, aprofundaremos a discussão sobre como as características financeiras e estratégicas de cada fase do ciclo de vida pode estar associada à adoção voluntária do RI, explorando também o papel do tamanho da empresa como fator de moderação.

2.2 Adoção do Relato Integrado e o Estágio de Ciclo de Vida

A decisão de uma empresa de adotar voluntariamente o Relato Integrado (RI), não é um evento isolado, mas um processo influenciado por fatores internos e externos. Entre esses fatores, o estágio do ciclo de vida em que a organização se encontra emerge como um determinante crucial, pois cada fase apresenta um perfil financeiro e estratégico único que impacta a necessidade e a capacidade de divulgar informações de alta qualidade (Dickinson, 2011; Freeman & McVea, 2011; Verrecchia, 2001).

A literatura internacional mostra que a adoção do Relato integrado (RI) está associada a fatores como a qualidade do relatório, o valor de mercado da firma e a previsibilidade dos fluxos de caixa. Barth et al. (2017) analisaram firmas listadas na bolsa Joanesburgo entre 2011 e 2014, examinaram as consequências econômicas da adoção do RI, tendo como referência empírica o mercado sul-africano, pioneiro na obrigatoriedade do RI. Os resultados confirmaram que as empresas com relatórios integrados de maior qualidade representam melhores indicadores de liquidez e reputação no mercado, embora o efeito sobre o custo de capital não seja conclusivo. O estudo ressalta que contextos de maior maturidade e porte tendem a adotar práticas avançadas de relato com maior efetividade, função da estabilidade operacional e do alinhamento aos anseios dos stakeholders, ao passo que organizações em estágios iniciais carecem de incentivos ou capacidade institucional para implementar o modelo integrado.

Em outro estudo, Cortesi e Vena (2019) ampliaram a análise para uma comparação internacional, buscando identificar como fatores institucionais, setoriais e estruturais afetam a decisão voluntária de adoção do Relato Integrado. Utilizando amostra global de empresas entre 2003 e 2017, o artigo explora, por meio de modelos de value relevance, as implicações do RI

sobre a qualidade e relevância do disclosure corporativo. Os resultados apontam que a adoção voluntária do RI está mais associada a organizações de maior porte e inseridas em ambientes institucionais ou regulatórios mais exigentes, evidenciando diferenciais no valor atribuído pelos mercados à transparência informacional. Os autores observaram, ainda que a decisão pelo RI decorre não apenas de pressões externas, mas do alinhamento estratégico interno, típico das fases mais consolidadas do ciclo de vida organizacional, nas quais a manutenção da legitimidade e da reputação representam ativos centrais para as empresas.

Do ponto de vista da qualidade e eficácia do *disclosure*, Verrecchia (2001), consolida teoricamente que decisões sobre a divulgação informacional não são neutras, mas afetam a eficiência dos mercados e as condições de financiamento das organizações. Partindo de uma revisão sistemática sobre disclosure voluntário, o autor propõe que a escolha sobre o quanto e como divulgar está relacionada a incentivos econômicos dos gestores e à necessidade de reduzir assimetria informacional entre os stakeholders. Verrecchia (2001) destaca, ainda, que a qualidade da informação divulgada pode ser determinante para a confiança dos investidores. Para Pavlopoulos et al. (2019) e Donkor et al. (2021), organizações mais robustas em termos de governança adotam estratégias mais sofisticadas de reporte e controle. Esse comportamento é compatível com o cenário das firmas maduras, que contam com sistemas estruturados e maior pressão institucional.

Ampliando a análise para a relação entre governança, disclosure e percepção de risco, Nicolò et al. (2022), investigam empresas não financeiras de diferentes países, utilizando painel de dados e controles institucionais para captar a associação entre os mecanismos internos de controle, a qualidade do RI e o custo de capital. Os autores, fundamentados em abordagem teórica multifacetada: agência, stakeholder e legitimidade, encontraram evidências de que as empresas com conselhos robustos, maior independência e experiências prévias com práticas de disclosure têm mais propensão a melhores resultados ao adotar o RI com feitos significativos na redução do custo de capital.

No cenário nacional, Zago et al. (2018) evidenciam que empresas maduras tendem a adotar certificações e práticas de *disclosure* integrado, tanto para atender exigências regulatórias quanto para fortalecer sua reputação corporativa. Em sequência, o estudo de Almeida e Novaes (2020) revela que organizações em estágio de maturidade reduzem significativamente o risco inerente ao divulgar informações sociais e ambientais, enquanto firmas em declínio são beneficiadas ao ampliar a divulgação de informações econômico-financeiras. Essa evidência reforça a noção de que o tipo de informação possui valor e relevância distintos em cada fase do ciclo de vida organizacional. Complementarmente, Arantes et al. (2021) analisam a dinâmica da divulgação voluntária prospectiva e demonstram que setores regulados e organizações em estágios maduros apresentam maior propensão à transparência. Os autores destacam que a capacidade de divulgação reflete não apenas o amadurecimento dos sistemas internos de controle e governança, mas também o estágio de ciclo de vida em que a organização se encontra. A predominância qualitativa dessas divulgações reforça a interpretação de que a maturidade organizacional potencializa a adoção de práticas avançadas de informação, criando condições mais favoráveis à implementação voluntária do RI no contexto brasileiro.

Considerando que os estudos nacionais destacam a relevância do estágio de maturidade para a adoção de práticas de divulgação, a identificação empírica desses estágios demanda uma abordagem teórica capaz de capturar as diferentes fases do ciclo de vida organizacional.

Nesse contexto, o modelo proposto por Dickinson (2011), oferece uma estrutura robusta para mensurar o ciclo de vida das firmas, a partir dos padrões de fluxos de caixa operacionais, de investimento e de financiamento. Aplicando uma metodologia baseada na análise de sinais desses fluxos, a autora demonstra que cada fase apresenta perfis distintos de risco, investimento

e performance operacional, o que impacta diretamente as decisões estratégicas, incluindo *disclosure* e reporte corporativo, sua abordagem empírica, testada ampla base de dados do mercado norte-americano, revela que a maturidade da organização está relacionada a maior previsibilidade e estabilidade financeira, enquanto estágios iniciais e finais são caracterizados por maior volatilidade e pressão por liquidez. Assim, a classificação de ciclo de vida proposta por Dickinson (2011), constitui um referencial adequado para examinar a relação entre o estágio organizacional e a adoção de práticas de divulgação, como o Relato Integrado.

Desse modo, a literatura evidencia que a adoção de práticas avançadas de *disclosure*, como o Relato Integrado, é influenciada por fatores internos e externos. Tanto a literatura internacional quanto a nacional, convergem para indicar que a maturidade organizacional condiciona recursos, incentivos e demandas que favorecem a adoção e a geração de valor em contextos competitivos. Com base nessas evidências, formula-se a seguinte hipótese de pesquisa:

H¹: Firms nos estágios de ciclo de vida de Introdução e Declínio apresentam menor propensão à adoção voluntária do Relato Integrado em relação as firms nos estágios de Crescimento e Maturidade.

2.2.1 Relato Integrado, Estágio de Ciclo de Vida e Tamanho

Em geral, firms em estágios mais avançados, como o de Maturidade, tendem a ser maiores e mais consolidados do que aquelas em fases de Introdução ou Crescimento (Dickinson, 2011; Hasan et al., 2017). Essa relação, embora não linear, indica que, ao longo do tempo, as empresas que sobrevivem e prosperam acumulam ativos, expandem suas operações e, conseqüentemente, aumentam de tamanho. Lester et al. (2003) e Hasan et al. (2015) reforçam essa premissa ao demonstrarem que o porte empresarial reflete a trajetória de desenvolvimento e a capacidade de adaptação a cada fase do ciclo de vida.

Organizações de maior porte, em geral, estão mais expostas ao escrutínio público e regulatório, o que as incentiva a ampliar a divulgação de informações para reduzir custos de agência e legitimar suas operações. Nesse sentido, Cormier et al. (2005) e AlShaer e Gaber (2014) demonstram que o Tamanho da Firma (TAM) está positivamente associado à extensão e à qualidade do *disclosure* de sustentabilidade. Essa evidência também se aplica ao contexto do Relato Integrado (RI), uma vez que empresas maiores dispõem de recursos financeiros e estruturas de governança mais desenvolvidas, facilitando a adoção de práticas de reporte mais abrangentes e consistentes.

Pesquisas em finanças empresariais também apontam que o tamanho está associado ao desempenho, eficiência e poder de mercado (Akhvein et al., 1997; Behmiri et al., 2019; Liargovas & Skandalis, 2008; Smirlock, 1985). Esses achados reforçam que empresas maiores dispõem de maior capacidade financeira e estrutural, o que pode favorecer tanto a consolidação da maturidade organizacional quanto a adoção de práticas avançadas de *disclosure*.

Nesse contexto, o tamanho pode atuar como um elemento que intensifica a relação entre a maturidade organizacional e a adoção de práticas de divulgação, como o Relato Integrado (RI). Empresas de grande porte não apenas possuem incentivos inerentes ao seu estágio de ciclo de vida (ECV), como buscam por legitimidade e reputação, mas também dispõem de maior capacidade financeira e estrutural para investir na elaboração de relatórios integrados de alta qualidade (Haniffa & Cooke, 2005; Suchman, 1995). A qualidade do RI, conforme definida pelo International Integrated Reporting Council (IIRC), representa a capacidade do relatório de fornecer uma visão concisa, conectada e coerente sobre a estratégia, a governança e o desempenho organizacional.

Portanto, o tamanho não deve ser compreendido apenas como um fator independente, mas um moderador que amplifica a propensão em adotar o Relato Integrado. Assim, com base nas evidências apresentadas, formula-se as seguintes hipóteses de pesquisa:

H²: Empresas maiores (TAM) adotam voluntariamente o RI em relação as empresas menores.

H³: O tamanho exerce efeito moderador na relação entre os estágios do ciclo de vida e a adoção do relato integrado.

3 METODOLOGIA

A pesquisa adota uma abordagem quantitativa, de caráter descritivo, baseada na análise de dados secundários, com o objetivo de investigar a associação entre a adoção do Relato Integrado (RI), os estágios de ciclo de vida das organizações (ECV) e o tamanho das organizações (TAM). A abordagem descritiva permite caracterizar a população de interesse e as variáveis do estudo, descrevendo padrões, relações e interações entre os estágios de ciclo de vida, o tamanho da organização e a adoção de práticas avançadas de *disclosure*, fornecendo subsídios para a compreensão de fatores internos que influenciam a implementação voluntária do Relato Integrado (RI).

3.1 Dados e Amostra

Os dados utilizados foram coletados no banco de dados Refinitiv Eikon para empresas listadas no Brasil, Bolsa, Balcão [B]³, no período de 2014 a 2024. O ano de início, 2014, foi definido considerando um ano após a divulgação do International Integrated Reporting Framework, enquanto 2024 compreende ao último ano com dados disponíveis de publicação. O processo inicial considerou todas as empresas com dados disponíveis na base da Refinitiv Eikon durante o período de análise. Para garantir a homogeneidade e a confiabilidade do estudo, foram excluídos os dados de empresas do setor financeiro e setores regulados, devido a elevada regulamentação e às especificidades de suas estruturas de capital e *disclosure*, também excluimos empresas com dados ausentes ou incompletos nas variáveis de interesse, pois inviabilizaram a mensuração adequada das variáveis do modelo.

A amostra inicial contava com 7414 observações, após a exclusão de empresas financeiras, setores regulados e observações com dados faltantes, a amostra final é composta por 520 observações, distribuídas da seguinte forma na Tabela 1:

Tabela 1 Seleção da amostra

Descrição	Observações
Número total de observações firma-ano de 2014 a 2024	7.414
Menos: Setores financeiros e financeiros e outros	-4510
Menos: Observações com valores faltantes	-2384
Amostra final	520

Fonte: Dados da Pesquisa

Tabela 2 Distribuição da amostra por setor

Setor	Observações	Percentual
Agricultura, Silvicultura, Pesca e Caça	5	0,96
Artes, Entretenimento e Recreação	2	0,38
Comércio Atacadista	14	2,69
Comércio Varejista	70	13,46
Construção	40	7,69
Educação	25	4,81
Hospedagem e Serviços de Alimentação	3	0,58
Informação	36	6,92
Manufatura	211	40,58
Mineração, Extração de Óleo e Gás	26	5,00
Serviços Administrativos e Suporte	8	1,54
Serviços de Saúde e Assistência Social	37	7,12
Transporte e Armazenagem	43	8,27
Total	520	100,00

Fonte: Dados da Pesquisa

A tabela 2 detalha a distribuição e a representatividade de cada setor econômico, revelando uma concentração acentuada no setor de Manufatura, responsável por 40,58% do total. Em seguida, destacam-se o Comércio Varejista (13,46%) e Transporte e Armazenagem (8,27%). Juntos, esses três setores representam mais de 62% da amostra total. Em contraste, a distribuição setorial é significativamente menor em áreas como Entretenimento (0,38%), Hospedagem e Serviços de Alimentação (0,58%) e Agricultura (0,96%) exibem menor participação.

A distribuição das firmas por estágio de ciclo de vida (Tabela 3) revela que a amostra está fortemente concentrada nos estágios de Maturidade e Crescimento. O estágio de Maturidade é o mais representativo, compreendendo a maioria das observações com 54,23%, seguido pelo estágio de Crescimento, com significativa participação de 27,88%. Juntos esses dois estágios representam 82,11% da amostra total. Os demais estágios apresentam participação minoritária: A Turbulência e a Introdução respondem por 8,65% e 6,54%, respectivamente. Já o estágio Declínio é o menos frequente, com apenas 2,69%, sugerindo que a maior parte das firmas analisadas está consolidada no mercado.

Tabela 3 Distribuição por estágio de ciclo de vida da firma

Estágio	Observações	Percentual
1. Introdução	34	6,54
2. Crescimento	145	27,88
3. Maturidade	282	54,23
4. Declínio	14	2,69
5. Turbulência	45	8,65
Total	520	100,00

3.2 Mensuração das variáveis

A pesquisa adota uma abordagem metodológica específica para a mensuração das variáveis, conforme detalhado na Tabela 5. A variável dependente, o Relato Integrado (RI), foi operacionalizada como uma dummy, assumindo o valor de 1 para as empresas que divulgaram

o Relato Integrado e O para as empresas que não o fizeram, em linha com estudos de Garcia-Sanchez & Nogueira-Gamez (2017) e Frias-Aceituno et al. (2014). Para a principal variável explicativa, o Estágio de Ciclo de Vida (ECV), utilizou-se a metodologia de Dickinson (2011), que define as fases por meio da combinação de sinais dos fluxos de caixa operacional, investimento e de financiamento (Tabela 4). O Tamanho da Firma (TAM) foi mensurado pelo logaritmo natural do Ativo Total (AT), seguindo Hasan e Habib (2017). Adicionalmente, foram incluídas variáveis de controle para aumentar a robustez do modelo, como o Retorno sobre o Ativo (ROA), calculado pela razão entre o Lucro Operacional e Ativo Total, a Folga Financeira (FOL), dada pela razão entre Caixa e Equivalentes e Ativo Total; a Alavancagem (ALAV); a Idade da Empresa (IDADE); o número de Analistas que acompanham a firma; e o Market-to-Book (MTB), calculado pela razão entre o valor de mercado e o valor contábil do patrimônio líquido, além de *dummies* de controle para Setor e Ano.

Tabela 4 Estágios do ciclo de vida da firma e sinais dos fluxos de caixa

	1	2	3	4	5
	Introdução	Crescimento	Maturidade	Turbulência	Declínio
FCO – Fluxo de caixa operacional	-	+	+	- + +	- -
FCI – Fluxo de caixa de investimento	-	-	-	- + +	+ +
FCF– Fluxo de caixa de financiamento	+	+	-	- + -	+ -

Fonte: Dickinson (2011)

Tabela 5 Variáveis dependentes, explicativas, moderação, operacionalização, fontes de coleta e embasamento teórico.

Variável dependente	
RI	Relato Integrado (RI) do Dummy, onde 0 - a empresa não divulgou o relato integrado; e 1 - a empresa divulgou o RI (Garcia-Sanchez & Nogueira Gamez, 2017; Frias-Aceituno et al., 2014)
Variável Independente	
ECV	As fases de ECV capturam os diferentes estágios de ciclo vida: [FCO] operacional, [FCI] de Investimentos e [FCF] de Financiamento. (Dickinson, 2011)
TAM	Logaritmo natural do Ativo total [AT] (Hasan e Habib, 2017)
Variável de Controle	
ROA	Lucro Operacional / Ativo Total (Atif & Ali , 2021)
Folga	Caixa e Equivalentes / Ativo Total (Jensen e Meckling, 1976)
Alavancagem	Passivo exigível / Ativo Total (Hasan e Habib, 2017)
Idade	Número de anos, desde a criação (Attig et al., 2014)
Analistas	Logaritmo natural (nº de analistas) (Hasan e Habib, 2017)
Market-to-book	Valor de Mercado do PL/ Valor contábil do PL (Hasan e Habib, 2017)
Ano	Dummy para ano de observação, para controlar os efeitos fixos (Cheng, Tunas e Kot, 2021)
Setor	Dummy para setor de atividade, para controlar efeitos fixos do setor (Cheng, Tunas e Kot, 2021)

3.3 Modelos Empíricos

Para testar as hipóteses, que investigam a associação entre a adoção do Relato Integrado (RI) e os Estágios de Ciclo de Vida (ECV), bem como o papel moderador do Tamanho da Firma (TAM), utilizou-se a metodologia de regressão logística (Modelo Logit) em um contexto de dados em painel. Sendo a variável dependente (RI) binária o modelo Logit estima a probabilidade de adoção do RI, garantindo que os valores previstos permaneçam entre 0 e 1 por meio da função de distribuição logística cumulativa. As regressões foram estimadas usando a função *feglm* (pacote *fixest* no software R), que permite a estimação de modelos lineares generalizados (como Logit) com a inclusão de múltiplos efeitos fixos.

As hipóteses foram testadas por meio de três modelos de regressão. A equação (1) testa a **H¹** examinando a relação direta entre o ECV e o RI. A equação (2) testa a **H²** avaliando a relação isolada do TAM. A equação (3) constitui o modelo completo, projetado para testar o efeito de moderação da interação (TAM x ECV) para testar **H³**.

$$RI_{it} = \beta_1 ECV_{it} + \alpha_s + \gamma_t + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

$$RI_{it} = \beta_1 ECV_{it} + \beta_2 TAM_{it} + \alpha_s + \gamma_t + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

$$RI_{it} = \beta_1 ECV_{it} + \beta_2 TAM_{it} + \beta_3 (TAM_{it} \times ECV_{it}) + \sum \delta_k Controles_{k,it} + \alpha_s + \gamma_t + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

Onde:

RI_{it} Probabilidade da empresa de adotar RI 1 e 0 de não adotar.

ECV_{it} é o estágio do ciclo de vida da empresa i no ano t .

TAM_{it} é o Tamanho da empresa i no ano t .

$(TAM_{it} \times ECV_{it})$ é o termo de interação para testar a moderação (H3).

$\sum \delta_k Controles_{k,it}$ é o vetor de variáveis de controle (ROA, FOL, ALAV, IDADE, MTB e ANALISTAS).

α_s são os Efeitos Fixos de Setor (NAICS_2).

γ_t são os Efeitos Fixos de Ano (YEAR).

ε_{it} é o termo de erro.

Em todos os modelos, os erros-padrão foram agrupados (clusterizados) ao nível da empresa (RIC) para corrigir potencial autocorrelação das observações da mesma firma ao longo do tempo, garantindo assim inferências estatísticas robustas. O Teste da hipótese H3 foi realizado por meio um Teste de Wald, o procedimento formal para avaliar a significância conjunta de múltiplos coeficientes (termos de interação) simultaneamente.

4 RESULTADOS

4.1 Estatísticas descritivas e correlações

As Estatísticas Descritivas (Tabela 6) fornecem o panorama da amostra, que é composta por 520 observações anuais-firma após a Winsorização das variáveis contínuas de 1% para mitigar a influência de outliers.

Tabela 6 Estatísticas descritivas

	Média	Mediana	1º Quartil	3º Quartil	Desvio Padrão
RIdummy	0,86	1,00	1,00	1,00	0,35
TAM	16,65	16,52	15,69	17,54	1,27
ROA	6,77	6,52	3,35	10,35	7,57
FOL	0,17	0,15	0,10	0,21	0,09
ALAV	0,56	0,52	0,40	0,67	0,25
IDADE	42,46	38,00	18,00	63,00	26,26
MTB	3,14	1,86	0,99	3,59	6,47
ANALISTAS	0,61	0,00	0,00	1,10	0,90

Nota: As variáveis contínuas foram *winsorizadas* nos níveis de 1% e 90% para reduzir a influência de *outliers*.

Fonte: Dados da Pesquisa

Observa-se que a adoção do Relato Integrado (RIdummy) é alta, com média de 0,86 e mediana de 1,00, indicando que a grande maioria das observações na amostra final corresponde a divulgações do RI. Em relação às variáveis financeiras, a Alavancagem (ALAV) apresenta média de 0,56, com mediana similar (0,52), e o Tamanho (TAM) possui média de 16,65, indicando empresas de porte considerável (log do Ativo Total). A variável ANALISTAS, com mediana de 0,00 e média de 0,61, sugere uma concentração de empresas com baixa ou nenhuma cobertura de analistas, enquanto a IDADE média é de 42,46 anos.

Tabela 7 Análise de correlação

	RIdummy	TAM	ROA	FOL	ALAV	IDADE	MTB	ANALISTAS
RIdummy	1 ***							
TAM	0.41 ***	1 ***						
ROA	0.09 *	-0.05	1 ***					
FOL	-0.17 ***	0.3 ***	0.05	1 ***				
ALAV	0.16 ***	0.04	-0.32 ***	0.03	1 ***			
IDADE	0.11 *	0.18 ***	0.06	-0.24 ***	-0.11 *	1 ***		
MTB	-0.01	-0.09 *	0.04	0.07	0.1 *	-0.04	1 ***	
ANALISTAS	0.20 ***	0.2 ***	0.15 ***	-0.04	-0.03	0	-0.08	1 ***

Fonte: Dados da Pesquisa

A análise de correlações de Pearson (Tabela 7) revela correlações positivas e significativas entre a adoção do RI e as variáveis Tamanho (TAM) de 0,41, Alavancagem (ALAV) de 0,16 e ANALISTAS de 0,20. Esses achados preliminares estão em consonância com a Teoria da Divulgação Voluntária (Verrecchia, 2001), que postula que empresas com maior visibilidade e exposição têm maiores incentivos para ampliar a divulgação de informações, para reduzir a assimetria informacional e o custo de capital. A correlação positiva com o TAM ecoa com a literatura (Alshaer e Gaber, 2014; Cormier et al., 2005), que demonstra que empresas maiores, por estarem mais expostas ao escrutínio público e disporem de mais recursos (Haniffa & Cooke, 2005), utilizam o *disclosure* da sustentabilidade e práticas de reporte abrangentes, para gerir suas redes de stakeholders e solidificar sua legitimidade e reputação (Schuman, 1995). Nota-se também uma correlação negativa significativa entre RI e a Folga Financeira (FOL) de -0,17. As correlações entre as variáveis explicativas e de controle são majoritariamente fracas ou moderadas, sendo a correlação de TAM com FOL em -0,30, considerada aceitável.

4.2 Análise de Regressão e o Efeito do Estágio de Ciclo de Vida (ECV) e a Moderação do Tamanho (TAM)

Os resultados das regressões logísticas com efeitos fixos, que estimam a probabilidade de adoção voluntária do Relato Integrado (RI), são apresentados na Tabela 8. A amostra de estimação utilizada pelo modelo Logit é reduzida de 520 (amostra final) para 474 observações (Modelos 1 e 2) e 460 (Modelo 3). Essa redução é uma característica metodológica do estimador Logit Condicional (Chamberlain, 1980), implementado pela função *feglm*. Este estimador exclui automaticamente observações pertencentes a grupos que não possuem variação interna na variável dependente (Wooldridge, 2010), que, neste caso, são as combinações de setor e ano em que todas as empresas adotaram o RI (valor 1) ou nenhuma adotou (valor 0).

Adicionalmente, no Modelo 3, as observações pertencentes ao estágio de Declínio foram removidas para garantir a estabilidade e convergência do modelo, devido à ocorrência de separação quase-completa identificada nesse subgrupo (Albert & Anderson, 1984; Zorn, 2005).

Tabela 8 Resultados das Regressões Logit

Variável Dependente:	RIdummy (1)	RIdummy(2)	RIdummy(3)
ECV: Introdução	1.536* (0.7552)	0.9072 (0.8242)	-15.87 (32.48)
ECV: Crescimento	1.304* (0.6382)	1.122 (0.7834)	19.28 (26.99)
ECV: Maturidade	1.237. (0.6699)	1.273. (0.7308)	20.09 (27.58)
ECV: Declínio	2.299 (1.746)	2.527 (1.900)	
Tamanho (TAM)		1.589*** (0.4218)	2.741 (1.701)
ROA			0.0517 (0.0468)
Folga (FOL)			2.942 (3.711)
Alavancagem (ALAV)			0.9911 (2.115)
Idade			-0.0077 (0.0175)
Market-to-Book (MTB)			0.0340 (0.0362)
Analistas			1.623. (0.9040)
TAM x Introdução			1.081 (2.054)
TAM x Crescimento			-1.142 (1.714)
TAM x Maturidade			-1.189 (1.751)
Efeitos Fixos			
Ano	Sim	Sim	Sim
Setor	Sim	Sim	Sim
S.E.: Clusterizado	RIC	RIC	RIC
Observações	474	474	460
Pseudo R2	25.296	44.711	50.117

Nota: Erros padrão em parênteses. Níveis de significância: *** p<0.001, ** p<0.01, * p<0.05, p<0.1 O Modelo 3 (Estável) exclui as 14 observações do estágio "Declínio" para corrigir a separação quase-completa.

A análise dos modelos foi conduzida de forma sequencial. O Modelo 1 testa a Hipótese 1 (H1) referente ao efeito direto do estágio do ciclo de vida (ECV) sobre a adoção voluntária do Relato Integrado (RI), o Modelo 2 testa a Hipótese 2 (H2), introduzindo o Tamanho (TAM) como variável explicativa e o Modelo 3 testa a Hipótese 3 (H3) que propõe um efeito

moderador do Tamanho (TAM) na relação entre estágio do ciclo de vida (ECV) e a adoção voluntária do Relato Integrado (RI).

A Hipótese 1 (H1) previa menor propensão à adoção voluntária do Relato Integrado (RI) entre as empresas nos estágios de Introdução e Declínio, em comparação àquelas em Crescimento e Maturidade.

Os resultados do Modelo 1 (Tabela 8) indicam que as empresas nos estágios de Introdução (1.536, $p < 0.05$) e Crescimento (1.304, $p < 0.05$) apresentam coeficientes positivos e significativos, sugerindo, inicialmente uma maior probabilidade de adoção do RI. No entanto, esse resultado revela uma dinâmica metodológica relevante, pois a inclusão do Tamanho (TAM) no Modelo 2 elimina completamente a significância dessas variáveis.

Esse comportamento indica a possível presença de um viés de variável omitida (Wooldridge, 2010), sugerindo que o Tamanho absorve o efeito previamente atribuído ao estágio de ciclo de vida (ECV). Dessa forma, infere-se que o ECV, isoladamente, não constitui um preditor significativo da adoção do RI. Esses resultados contrariam a Hipótese 1, portanto, H1 é rejeitada.

A Hipótese 2 (H2), postulava que empresas de maior porte apresentam maior propensão à adoção do RI. O Modelo 2 (Tabela 8) confirma fortemente essa hipótese: O Tamanho (TAM) exibe um coeficiente positivo (1.589), robusto e altamente significativo ($p < 0.001$). O Pseudo R^2 aumenta de 0.25 (Modelo 1) para 0.45 (Modelo 2), evidenciando que o Tamanho, isoladamente, explica uma parcela substancial da variação na adoção do RI.

Este achado está em consonância com o arcabouço teórico do estudo, notadamente com a Teoria dos Stakeholders (Freeman & McVea, 2001) e a Teoria da Legitimidade (Suchman, 1995). O resultado sugere que, à medida que as empresas crescem, enfrentam maior pressão de stakeholders e necessitam reforçar sua legitimidade organizacional. Como apontam Cormier et al. (2005) e Alshaer e Gaber (2014), o RI torna-se um instrumento estratégico para gerenciar essa visibilidade e legitimar as operações perante o público.

Sob a ótica da Teoria da Divulgação Voluntária (Verrecchia, 2001), as empresas decidem divulgar informações adicionais quando os benefícios esperados como a redução da assimetria de informação e do custo de capital superam os custos associados à divulgação. Nesse contexto, a adoção do Relato Integrado (RI) pode ser interpretada como uma forma custosa, porém eficaz, de reduzir a assimetria entre gestores e investidores. Os resultados (coeficiente 1.589), sugerem que esse equilíbrio entre custos e benefícios tende a ser mais favorável para empresas de maior porte, que dispõem de estrutura e recursos suficientes para absorver os custos de implementação e, conseqüentemente, obter maior retorno informacional da adoção voluntária.

A hipótese 3 (H3) previa que o Tamanho (TAM) exerceria um efeito moderador sobre a relação entre o ECV e a adoção do RI. O Modelo 3 (Tabela 8) testa essa hipótese incluindo os termos de interação (TAM x ECV). Nenhum desses termos, TAM x Introdução, TAM x Crescimento, TAM x Maturidade apresentam significância estatística.

Para confirmação formal, foi aplicado um Teste de Wald de significância conjunta sobre os três coeficientes de interação, que não rejeitou a hipótese nula ($p = 0.22$). Isso indica que os efeitos de interação não são estatisticamente diferentes de zero.

Portanto, o efeito do Tamanho sobre a adoção do RI é estatisticamente constante entre os diferentes estágios de ciclo de vida (Introdução, Crescimento, Maturidade e Turbulência). A Hipótese 3 é rejeitada: O Tamanho atua como preditor direto e dominante (H2), mas não como moderador da relação entre ECV e RI. Entre as variáveis de controle incluídas no Modelo 3 apenas a cobertura de analistas (1.623; $p < 0.1$) se aproxima da significância, sugerindo que maior monitoramento externo pode incentivar a adoção do RI.

5 CONCLUSÃO E RECOMENDAÇÕES

O presente estudo analisou a associação entre os Estágios do Ciclo de Vida da Firma (ECV) e a adoção voluntária do Relato Integrado (RI), bem como o papel moderador do Tamanho da Firma (TAM) em empresas listadas na B3. A análise foi fundamentada na Teoria da Divulgação Voluntária (Verrecchia, 2001) e na Teoria dos Stakeholders (Freeman & McVea, 2001), as quais oferecem arcabouço teórico para compreender os incentivos econômicos e institucionais que levam as organizações a ampliar a transparência de suas organizações.

O estudo apresentou três resultados. O primeiro refere-se à Hipótese 1 (H1), que previa menor propensão à adoção voluntária do Relato Integrado (RI) entre as empresas de Introdução e Declínio, em comparação àquelas em Crescimento e Maturidade. Os resultados iniciais do Modelo 1 indicaram coeficientes positivos e significativos para os estágios de Introdução e Crescimento, sugerindo, à primeira vista, uma maior probabilidade de adoção. No entanto, com a inclusão do Tamanho (TAM) no Modelo 2, esses efeitos perderam significância estatística, indicando a presença de um possível viés de variável omitida (Wooldridge, 2010), indicando que parte do efeito inicialmente atribuído ao ciclo de vida é, na verdade, capturado pelo porte da empresa. A luz da Teoria da Divulgação Voluntária (Verrecchia, 2001), o achado sugere que o RI não é condicionado à fase da firma, mas a fatores estruturais e informacionais que afetam a capacidade e o incentivo à divulgação (Dickinson, 2011).

O Segundo resultado está relacionado à Hipótese 2 (H2), que propunha que empresas maiores (TAM) apresentariam maior propensão à adoção do RI. Essa hipótese foi fortemente suportada. O Tamanho apresentou coeficiente positivo, robusto e altamente significativo ($p < 0.001$), confirmando como preditor mais consistente da adoção. O aumento do Pseudo R^2 de 0.25 (Modelo 1) para 0.45 (Modelo 2) reforça a relevância explicativa dessa variável. Este achado está em linha com a literatura internacional (Cortesi & Vena, 2019; Cormier et al., 2005) e é coerente com os fundamentos teóricos de Verrecchia (2001), Freeman e McVea (2001) e Suchman (1995). Sob a ótica da Teoria da Divulgação Voluntária, empresas maiores enfrentam maior assimetria de informação e possuem mais recursos para arcar com os custos de divulgação, tornando o RI uma ferramenta estratégica para reduzir essa assimetria e fortalecer a credibilidade informacional. Adicionalmente, a Teoria dos Stakeholders sugere que o porte acentua a visibilidade e a pressão social, aumentando o incentivo à adoção de práticas de relato que reforcem legitimidade institucional (Freeman & McVea, 2001; Haniffa & Cooke, 2005; Suchman, 1995).

Por fim, o terceiro resultado diz respeito à Hipótese 3 (H3), que previa que o Tamanho (TAM) exerceria um efeito moderador na relação entre a ECV e a adoção do RI. Os resultados do Modelo 3 indicaram que nenhum dos termos de interação (TAM x ECV) apresentou significância estatística individual ou conjunta (Teste de Wald, $p = 0,22$). Dessa forma, o efeito do Tamanho sobre a adoção do RI é estatisticamente semelhante entre os diferentes estágios do ciclo de vida, levando à rejeição da H3. Portanto, o Tamanho atua como um determinante direto e dominante, e não como moderador, o que reforça sua importância estrutural em detrimento das variações associadas ao ciclo de vida da firma.

Para pesquisas futuras, recomenda-se aprofundar a análise sobre a qualidade do Relato Integrado, uma vez que este estudo se concentrou apenas na decisão de adoção (variável binária). O Framework do IIRC (2013) e estudos recentes, como Nicolò et al. (2022), destacam que a qualidade e a profundidade das informações integradas podem variar de acordo com o estágio de ciclo de vida e a estrutura de governança, representando um campo promissor para investigações futuras.

REFERÊNCIAS

- Almeida, J. E. F. & Novaes, P. V. G. (2020). The role of firms' life cycle stages on voluntary disclosure and cost of equity capital in Brazilian public companies. *Brazilian Business Review*, v. 17, n. 2.
- Al-Shaer, H. & Gaber, H. (2014). The Effect of Board Characteristics on Voluntary Disclosure of Intellectual Capital Information by UK Listed Companies. *International Journal of Economics and Management Sciences*, v. 3, n. 6, p. 1-14.
- Akhavain, J. D., Berger, A. N., & Humphrey, D. B. (1997). The Effects of Megamergers on Efficiency and Prices: Evidence from a Bank Profit Function. *Review of Industrial Organization* 12(1):95-139. <https://doi.org/10.1023/A:1007760924829>
- Arantes, V. A., Dias, D. P., & Soares, R. O. (2021). O que os investidores não veem, o mercado não sente: reflexões sobre a divulgação voluntária de informações prospectivas. *Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ*, 25(3), 118-132. <http://www.atena.org.br/revista/ojs-2.2.3-06/index.php/UERJ/article/view/3624/0>
- Atif, M., & Ali, S. (2021). Environmental, social and governance disclosure and default risk. *Business Strategy and the Environment*, 30(8), 3937-3959. <https://doi.org/10.1002/bse.2850>
- Barth, M. E., Cahan, S. F., Chen, L., & Venter, E. R. (2017). The economic consequences associated with integrated report quality: Capital market and real effects. *Accounting, Organizations and Society*, 62, 43–64. <https://doi.org/10.1016/j.aos.2017.08.005>
- Behmiri, N. B., Rebelo, J. F., Gouveia, S., & António, P. (2019). Firm characteristics and export performance in Portuguese wine firms. *International Journal of Wine Business Research*, 31(3), 419–440. <https://doi.org/10.1108/IJWBR-07-2018-0032>
- Bernardi, C., & Stark, A. W. (2018). Environmental, social and governance disclosure, integrated reporting, and the accuracy of analyst forecasts. *The British Accounting Review*, 50(1), 16–31. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2016.10.001>
- CBARI- Comissão Brasileira de Acompanhamento Do Relato. (2021). Framework. https://relatointegradobrasil.com.br/wp-content/uploads/2021/04/InternationalIntegratedReportingFramework_2021.pdf
- Cormier, D., Magnan, M., & Van Velthoven, B. (2005). Environmental disclosure quality in large German companies: Economic incentives, public pressures or institutional conditions? *European Accounting Review*, 14(1), 3–39. <https://doi.org/10.1080/0963818042000339617>
- Cortesi, A., & Vena, L. (2019). Disclosure quality under Integrated Reporting: A value relevance approach. *Journal of cleaner production*, 220, 745-755. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2019.02.155>
- Dickinson, V. (2011). Cash flow patterns as a proxy for firm life cycle. *Accounting Review*, 86(6), 1969–1994. <https://doi.org/10.2308/accr-10130>
- Donkor, A., Djadikerta, H.G. and Roni, S.M. (2021), Impacts of combined assurance on integrated, sustainability and financial reporting qualities: evidence from listed companies in South Africa, *International Journal of Auditing*, (Vol. 25 No. 2, pp. 457-507), doi: 10.1111/ijau.12229.
- Frias-Aceituno, J. V., Rodríguez-Ariza, L., & García-Sánchez, I. M. (2014). Explanatory factors of integrated sustainability and financial reporting. *Business Strategy and the Environment*, 23(1), 56–72.
- Freeman, R. Edward & McVEA, John. (2001). A Stakeholder Approach to Strategic Management. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=263511>. DOI: <https://doi.org/10.2139/ssrn.263511>

- Haniffa, R. M., & Cooke, T. E. (2005). The Impact of Culture and Governance on Disclosure of Social and Environmental Information by Malaysian Firms. *The British Accounting Review*, 37(3), 317-338
- Hasan, M.M., Hossain, M., Cheung, A.W.K. & Habib, A. (2015), Corporate life cycle and cost of equity capital, *Journal of Contemporary Accounting and Economics*, (Vol. 11 No. 1, pp. 46-60), <https://doi.org/10.1016/j.jcae.2014.12.002>
- Hasan, M. M., & Habib, A. (2017). Corporate life cycle, organizational financial resources and corporate social responsibility. *Journal of Contemporary Accounting and Economics*, 13(1), 20–36. <https://doi.org/10.1016/j.jcae.2017.01.002>
- International Integrated Reporting Council (IIRC) (2013), The international IR framework, available at: www.integratedreporting.org/wpcontent/uploads/2021/01/InternationalIntegratedReportingFramework.pdf
- García-Sánchez, I. M., & Noguera-Gámez, L. (2017). Integrated information and the cost of capital. *International Business Review*, 26(5), 959-975. <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2017.03.004>
- Jensen, MC, Meckling, WH. (1976). Teoria da empresa: comportamento gerencial, custos de agência e estrutura de propriedade. *J. Financ. Econ.* 3 (4), 305–360.
- Liargovas, P., & Konstantinos Skandalis, K. (2008). Factors Affecting Firms' Financial Performance: The Case of Greece, *Working Papers* 0012, *University of Peloponnese, Department of Economics*. Recuperado em 15 de abril de 2024 de <https://ideas.repec.org/p/uop/wpaper/0012.html>
- Lester, D., Parnell, J.A. & Carraher, S. (2003), Organizational life cycle: a five-stage empirical approach. *International Journal of Organizational Analysis*, 11(4), 339-54. <https://doi.org/10.1108/eb028979>
- Nicolò, G., Ricciardelli, A., Raimo, N. and Vitolla, F. (2022), Visual disclosure through integrated reporting, *Management Decision*, (Vol. 60 No. 4, pp. 976-994), doi: 10.1108/MD-01-2021-0034
- Pavlopoulos, A., Magnis, C., & Iatridis, G. E. (2019). Integrated reporting: An accounting disclosure tool for high quality financial reporting. *Research in International Business and Finance*, 49, 13-40. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2019.02.007>
- Serafeim, G. (2015). Integrated reporting and investor clientele. *Journal of Applied Corporate Finance*, 27(2), 34-51. <https://doi.org/10.1111/jacf.12116>
- Smirlock, M. (1985), Evidence on the (non) relationship between concentration and profitability in banking, *Journal of Money, Credit and Banking*, (Vol. 17 No. 1, pp. 69-83).
- Suchman, M. C. (1995). Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches. *Academy of Management Review*, 20(3), 571-610.
- Verrecchia, R. E. (2001). Essays on disclosure. *Journal of accounting and economics*, 32(1-3), 97-180. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00025-8](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00025-8)
- Wissmann, M. A., & Becker, M. R. (2022). Análise bibliométrica das produções científicas sobre relato integrado. *Revista Científica Acertte*. <https://doi.org/10.47820/acertte.v2i10.102>
- Zago, A. P. P., Jabbour, C. J. C., & Bruhn, N. C. P. (2018). Sustentabilidade corporativa e criação de valor: o caso Dow Jones Sustainability Index. *Gestão & Produção*, 25, 531-544. <https://doi.org/10.1590/0104-530X2958-16>
- Zhou, S., Simnett, R., & Green, W. (2017). Does integrated reporting matter to the capital market?. *Abacus*, 53(1), 94-132. <https://doi.org/10.1111/abac.12104>