

## **Determinantes da perda do prazo de divulgação dos relatórios financeiros das companhias brasileiras de capital aberto**

*Determinants of the loss to the term of financial disclosure reports by Brazilian publicly traded companies*

*Determinantes de la pérdida del plazo de divulgación de los informes financieros de las compañías brasileñas de capital abierto*

---

### **Paulo Vitor Souza de Souza**

Mestre em Ciências Contábeis pelo Programa de Pós-Graduação da Universidade do Estado do Rio de Janeiro (UERJ)

Professor-Assistente da Faculdade de Ciências Contábeis da Universidade Federal do Pará (UFPA)

Endereço: Rua Augusto Corrêa, nº 1, Guamá

CEP: 66075-110 – Belém/PA – Brasil

E-mail: paulosouzx@gmail.com

Telefone: (91) 3239-5400

### **Alexandre Gleyson Araújo da Silva**

Mestre em Ciências Contábeis pelo Programa de Pós-Graduação da Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ)

Professor-Assistente do Curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal Rural da Amazônia (UFRA) – Campus Tomé Açu

Endereço: Rodovia PA 140, 2428-4822

CEP: 68680-000 – Tomé Açu/PA – Brasil

E-mail: alle.gleyson@gmail.com

Telefone: (91) 99269-5992

### **Marcelo Alvaro da Silva Macedo**

Doutor em Engenharia de Produção pelo Instituto Alberto Luiz Coimbra de Pós-Graduação e Pesquisa de Engenharia (COPPE) da Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ)

Professor-Adjunto do Departamento de Contabilidade da Faculdade de Administração e Ciências Contábeis (FACC) da Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ)

Endereço: Av. Pasteur, 250 - sala 250 - LEDO/FACC/UFRJ

CEP: 22290-250 – Rio de Janeiro/RJ – Brasil

E-mail: malvaro.facc.ufrj@gmail.com

Telefone: (21) 3938-5117

Artigo recebido em 19/12/2017. Revisado por pares em 28/08/2018. Reformulado em 09/10/2018. Recomendado para publicação em 25/02/2019 por Carlos Eduardo Facin Lavarda (Editor-Chefe). Publicado em 10/04/2019.

## Resumo

Este artigo teve como objetivo verificar quais fatores determinam a perda do prazo de divulgação dos relatórios financeiros de companhias abertas no Brasil. Foram utilizadas 152 empresas no estudo, sendo 76 que perderam o prazo de divulgação dos seus relatórios financeiros em pelo menos um exercício no período de 2010 a 2016 e outras 76 que não perderam o prazo nesse mesmo período. Foram testados tamanho, tipo de auditor, endividamento e prejuízo no exercício como fatores determinantes da perda do prazo, por meio da aplicação de regressão logística, atribuindo-se 1 às empresas que perderam o prazo e 0 caso contrário, em cada ano. Os resultados apontam, em relação a probabilidade de perder o prazo de divulgação dos relatórios financeiros, que empresas auditadas por *Big Four* têm menor probabilidade; empresas endividadas têm maior probabilidade; e empresas com prejuízo no exercício têm maior probabilidade. A variável tamanho não teve resultado estatístico significativo.

**Palavras-chave:** Tempestividade; Divulgação corporativa; Perda do prazo de divulgação

## Abstract

*This article aims to verify which factors determine the loss of financial disclosure reports by publicly traded companies in Brazil. An amount of 152 companies were used in the research, which 76 lost the disclosure term of their financial reports in at least one financial year in the period from 2010 to 2016 and another 76 that did not lose the term in the same period. The size, type of auditor, indebtedness and impairment in the year were tested in the determinants of the loss term, through the application of logistic regression, attributed to 1 to companies that missed the deadline and otherwise in each year. The results show that, in relation to the probability of losing the term of disclosure of financial reports, companies audited by Big Four are less likely; indebted companies are more likely; and companies with losses in the year are more likely. The variable had no significant statistical result.*

**Keywords:** Timing; Corporate disclosure; Disclosure period loss

## Resumen

*Este artículo obtuvo como objetivo verificar qué factores determinan la pérdida del plazo de divulgación de los informes financieros de compañías abiertas en Brasil. Se utilizaron 152 empresas en el estudio, siendo 76 que perdieron el plazo de divulgación de sus informes financieros en al menos un ejercicio en el período de 2010 a 2016 y otras 76 que no perdieron el plazo en ese mismo período. Se evaluaron tamaño, tipo de auditor, endeudamiento y perjuicio en el ejercicio como factores determinantes de la pérdida del plazo, por medio de la aplicación de regresión logística, asignándose 1 a las empresas que perdieron el plazo y 0 de lo contrario, cada año. Los resultados apuntan, en relación a la probabilidad de perder el plazo de divulgación de los informes financieros, que empresas auditadas por Big Four tienen menor probabilidad; las empresas endeudadas tienen más probabilidades; y las empresas con pérdidas en el ejercicio tienen más probabilidades. La variable de tamaño no obtuvo un resultado estadístico significativo.*

**Palabras clave:** Tempestividad; Divulgación corporativa; Pérdida del plazo de divulgación

## 1 Introdução

As demonstrações contábeis são elaboradas e publicadas com o objetivo de fornecer informações econômico-financeiras que sejam úteis para tomada de decisão aos diferentes usuários. Para que as informações sejam úteis, o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) menciona que estas precisam ser relevantes, representar com fidedignidade, serem

comparáveis, verificáveis, compreensíveis e tempestivas (CPC, 2011).

Assim, as divulgações das demonstrações contábeis são fatores que representam um papel significativo para as companhias de capital aberto. O processo de fornecimento para acesso público das informações contábeis tem como objetivo mostrar a transparência dos dados reportados nas demonstrações publicadas.

Para a divulgação desses relatórios financeiros existe um prazo regulado pela Lei das Sociedades por Ações, conforme a Lei n.º 6.404, de 15 de dezembro de 1976, que, ao tratar da Assembleia Geral Ordinária (AGO) em seus artigos 132 e 133, de forma indireta, estabelece o prazo legal de 03 (três) meses, a contar do encerramento do exercício, para a divulgação das demonstrações contábeis (BRASIL, 1976). Sendo assim, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), por meio da Instrução CVM n. 480/09, foi direta ao estabelecer prazo infralegal para as sociedades por ações emissoras de valores mobiliários que coincide com o prazo legal indiretamente fixado (BRASIL, 2009).

A tempestividade com que as demonstrações contábeis são reportadas, por meio das publicações pelas companhias de capital aberto, significa que a informação contábil deve estar disponível para os diversos usuários a tempo de influenciar em suas decisões (CPC, 2011). Nesse contexto, o momento (*timing*) com que as demonstrações contábeis são publicadas por essas empresas, consiste nas escolhas, sob a responsabilidade dos gestores, que possam afetar o aspecto da relevância.

A pontualidade nos relatórios financeiros é um dos diversos atributos discutidos pela governança corporativa das entidades. Os usuários da informação “[...] precisam de informações enquanto elas ainda estão recentes e quanto mais tempo passa entre o encerramento do ano e a divulgação, mais velhas ficam as informações e menos valor elas têm” (MCGEE; YUAN, 2008, p. 01).

Dessa maneira, no período compreendido entre o encerramento do processo de elaboração das demonstrações contábeis e do prazo normativo descrito, os gestores são livres para escolher o momento para a divulgação dos relatórios financeiros. Diante dessa margem discricionária conferida aos gestores, e considerando que estes tendem a agir de forma oportunista, segundo a premissa básica que orienta a pesquisa contábil, tem-se que a escolha do momento para o *disclosure* será determinada pelos incentivos existentes para antecipá-lo ou atrasá-lo a divulgação das informações (BARCELLOS; COSTA JÚNIOR; LAURENCE, 2014).

Porém, há casos observados de empresas, que por algum motivo, ultrapassam o prazo normativo estabelecido em lei para a divulgação de seus relatórios financeiros. Sendo assim, torna-se importante identificar quais fatores podem estar relacionados com a inadimplência das empresas sobre a divulgação de suas informações.

Diante do contexto abordado, tem-se a seguinte pergunta problema: Quais os determinantes da perda do prazo de divulgação dos relatórios financeiros das companhias brasileiras de capital aberto? No intuito de responder essa questão, o objetivo do estudo é verificar quais fatores determinam a perda do prazo de divulgação dos relatórios financeiros das companhias abertas do Brasil.

Há uma lacuna existente na literatura sobre tempestividade da publicação dos relatórios. Pesquisas anteriores tem se atentado ao *timing* de empresas que publicam no prazo os seus relatórios, verificando os determinantes do prazo de publicação, compreendendo o período de não inadimplência de 90 dias. Porém este estudo vai além, verificando os determinantes da perda do prazo, ou seja, das empresas que ultrapassam os 90 dias, o que as torna inadimplentes. Assim, comparam-se as empresas que publicaram no prazo com as que não publicaram no prazo.

Torna-se importante investigar o tema pela ausência de pesquisas que trabalhem com a perda do prazo de divulgação dos relatórios financeiros de companhias de capital aberto.

---

Investigar os determinantes da perda de prazo é necessário para que os investidores e demais interessados possam identificar o que pode estar influenciando na inadimplência dessas companhias. O estudo ajuda no avanço da literatura sobre tempestividade contábil mediante utilização de amostra que compreenda empresas inadimplentes perante o tempo de divulgação das informações financeiras. Também é relevante para os órgãos reguladores que podem identificar quais fatores estão relacionados a inadimplência dessas companhias.

O estudo é estruturado em mais quatro seções após a introdução. A seção dois aborda a revisão da literatura sobre aspectos tempestivos da informação contábil. A terceira seção apresenta os procedimentos metodológicos para o andamento da pesquisa. A quarta seção aborda os resultados da pesquisa e sua análise. Por fim, na quinta seção apresentam-se as conclusões, limitações e sugestões para pesquisas futuras.

## 2 Referencial Teórico

A presente seção objetiva tratar do embasamento teórico do estudo sobre as empresas que perderam o prazo de divulgação das suas informações contábeis. Objetiva abordar a relevância e a tempestividade da informação contábil, características do prazo de divulgação em relatórios financeiros e os fatores que a literatura aponta como relacionados à tempestividade da informação, para a construção das hipóteses.

### 2.1 Utilidade da informação contábil

A Contabilidade fornece aos seus principais usuários (incluindo sócios, acionistas, financiadores em geral, empregados, administradores e governo), informações de caráter econômico-financeiras por meio dos relatórios financeiros, tais como: demonstração de fluxo de caixa, balanço patrimonial, demonstração do resultado do exercício e etc. Assim, surge a necessidade das empresas que possuem investimentos em ações na bolsa de valores, a atingirem um maior grau de sua eficácia com a tempestividade que estas publiquem ou divulguem suas informações ao órgão regulador, ou seja, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

A tempestividade da informação contábil é um componente relevante das informações financeiras, que está recebendo uma maior atenção dos órgãos reguladores e normatizadores da contabilidade do mundo todo (ABDELSALAM; STREET, 2007). Para Ahmad e Kamarudin (2003) a tempestividade da informação contábil é um importante atributo qualitativo dos relatórios financeiros, o que requer que a informação seja disponibilizada aos usuários de forma mais rápida possível.

Para Barcellos, Costa Júnior e Laurence (2014, p. 85) “a tempestividade é uma das características qualitativas da informação contábil que influencia sua relevância, uma vez que a informação deve estar disponível a tempo de ser capaz de influenciar as decisões de seus usuários”. A tempestividade das demonstrações contábeis é de responsabilidade dos gestores, o que afeta diretamente o aspecto da relevância, conforme estabelecido pelos órgãos formuladores de padrões contábeis e comprovado por estudos anteriores (BARCELLOS; COSTA JÚNIOR; LAURENCE, 2014).

A utilidade da informação contábil não está relacionada apenas com sua natureza e conteúdo, mas também ao momento em que esta informação é divulgada, ou seja, a tempestividade da informação (KIRCH; LIMA; TERRA, 2012). Kirch, Lima e Terra (2012) afirmam ainda que as informações que possuem uma alta qualidade e confiabilidade no processo decisório podem perder sua utilidade caso deixem de ser divulgadas no momento mais oportuno. Sendo assim, o momento que a informação é divulgada é essencial para que o usuário tome decisão, podendo a informação não ser mais útil se a informação não for tempestiva.

Owusu-Ansah e Leventis (2006), afirmam que a tempestividade da informação contábil

se tornou uma questão altamente importante, por meio de mudanças em práticas modernas de tecnologia e negócios no mundo todo. Já Khasharmeh e Aljifri (2010), relatam em seus estudos que a tempestividade em relatórios financeiros é uma característica qualitativa importante de informações contábeis e isso poderá afetar a utilidade da informação para os usuários das demonstrações financeiras reportadas.

A divulgação tempestiva das informações contábeis tem como objetivo a melhoria na tomada de decisões dos usuários e a redução da assimetria informacional no mercado (OWUSU-ANSAH; LEVENTIS, 2006). Sendo assim, Owusu-Ansah e Leventis (2006) concluem que a investigação sobre os determinantes da comunicação tempestiva seria de fundamental importância para os reguladores dos mercados de capitais emergentes na formulação de políticas para melhorar a eficiência alocativa dos seus mercados.

A partir do exposto, torna-se necessário investigar características do prazo de divulgação das informações contábeis nos relatórios financeiros das companhias, através dos limites estabelecidos, importância da informação para os usuários e gestores. A próxima subseção irá tratar desses aspectos.

## 2.2 Prazo de divulgação dos relatórios financeiros

As empresas divulgam as suas informações por meio de relatórios financeiros, e estas são de extrema importância para a tomada de decisão de todos os usuários da informação contábil. Ao analisar a divulgação de informações por companhias abertas nos últimos 40 anos, entende-se que ainda é necessária uma maior clareza e objetividade nos relatórios divulgados, “[...] especialmente no que concerne ao Relatório da Administração, através do qual os administradores prestam contas sobre os recursos colocados à sua disposição pelos acionistas” (FALCÃO, 1995, p. 01).

No que tange ao prazo de divulgação dos relatórios financeiros das companhias, o limite superior (prazo máximo) de divulgação dessas informações é regulado pela lei das SA's (Lei n.º 6.404, de 15 de dezembro de 1976), que estabelece o prazo legal de três meses, a partir do encerramento do exercício financeiro das companhias para a divulgação de suas demonstrações contábeis (BRASIL, 1976). Já sobre o limite inferior (prazo mínimo) da divulgação das informações contábeis no Brasil, não há qualquer ato normativo que estabeleça esse critério (BARCELLOS; COSTA JÚNIOR; LAURENCE, 2014).

A importância do “[...] momento (*timing*) em que as demonstrações contábeis são divulgadas consiste em uma das escolhas, sob responsabilidade dos gestores, que afeta diretamente o aspecto da relevância, conforme estabelecido pelos órgãos formuladores de padrões contábeis e comprovado por estudos anteriores” (BARCELLOS; COSTA JÚNIOR; LAURENCE, 2014, p. 84).

Dessa maneira, o prazo de divulgação dos relatórios financeiros das empresas é considerado uma característica qualitativa importante. Assim, essas informações financeiras necessitam serem disponibilizadas para os usuários o mais rápido possível, para que estes possam utilizá-las para a tomada de decisão (AHMED, 2003).

É importante ressaltar que, os gestores precisam definir a data de divulgação das demonstrações financeiras, observando se os benefícios desta divulgação mais rápida superam os custos gerados nesta ação (SENGUPTA, 2004; KIRCH; LIMA; TERRA, 2012). Assim, a escolha dos gestores em relação ao momento da divulgação não é totalmente discricionária, havendo um limite temporal tanto inferior (definido pela empresa, segundo seus interesses) quanto superior (definido pelo regulador) para que as demonstrações contábeis sejam tornadas públicas (BARCELLOS; COSTA JÚNIOR; LAURENCE, 2014).

Apesar da escolha da divulgação não ser totalmente discricionária, Kirch, Lima e Terra (2012) afirmam que a escolha da data de divulgação das demonstrações contábeis não é feita

ao acaso por parte dos gestores, pois existem benefícios e custos associados a essa escolha e estes desempenham papel importante no processo decisório.

Sendo assim a investigação dos fatores que determinam a tempestividade da informação contábil é importante, pois esta escolha tem influência da gestão da companhia. Son e Crabtree (2011) afirmam que a investigação dos determinantes da tempestividade da divulgação dos resultados tem sido bem reconhecida, pois essa investigação aumenta a confiança dos investidores no mercado de capitais a partir da obtenção de informações contábeis confiáveis e oportunas.

Sendo assim, investigar os determinantes do *timing* dos lucros anuais também é uma questão relevante em que os reguladores têm feito um esforço para melhorar a atualidade das informações financeiras, acelerando arquivamentos anuais (SON; CRABTREE, 2011).

A partir da importância de investigar os determinantes do momento da divulgação das informações contábeis, torna-se necessário o delineamento das hipóteses por meio do que a literatura aponta como características importantes relacionadas ao prazo da divulgação das informações financeiras.

### 2.3 Estudos anteriores e formulação das hipóteses

A maioria dos estudos sobre tempestividade centrou-se no tempo de divulgação (ou atraso na divulgação) dos relatórios financeiros e de auditoria. Existem estudos que empiricamente examinam a relação entre o atraso/tempestividade da auditoria e várias características da empresa, e fatores relacionados à auditoria nos países desenvolvidos e nos países em desenvolvimento (TÜREL, 2010).

No estudo desenvolvido por Owusu-Ansah (2000) objetivou-se investigar os fatores que afetam a tempestividade da divulgação dos relatórios financeiros das empresas listadas na Bolsa de Valores de Zimbábue. Para isto, foram utilizadas 47 empresas não-financeiras de capital aberto. Através de um modelo de regressão por mínimos quadrados ordinários, identificou-se que o tamanho da empresa, a rentabilidade e a idade da empresa, são fatores que explicam a tempestividade dos relatórios anuais emitidos pelas empresas da amostra.

Objetivando investigar os determinantes do atraso da divulgação dos relatórios de auditoria, Ahmad e Kamarudin (2003) utilizaram 100 empresas listadas na bolsa de valores de Kuala Lumpur, durante o período de 1996 a 2000. Por meio do teste *t* das diferenças, do teste qui-quadrado da regressão quadrática independente e da regressão por mínimos quadrados ordinários (OLS), os resultados obtidos apontam para um maior atraso na divulgação dos relatórios de auditoria para empresas: não financeiras; que não tem exercício findo em 31 de dezembro; que tiveram prejuízos; e que recebem pareceres desfavoráveis de auditoria.

A pesquisa de Türel (2010) objetivou verificar quais os fatores específicos da empresa, bem como os fatores relacionados com a auditoria, estão determinando a tempestividade dos relatórios financeiros de 211 empresas não financeiras listadas na bolsa de valores de Istambul, na Turquia. Para isto foi utilizada a análise de regressão multivariada, onde foram identificados que: o lucro no período, parecer de auditoria, empresas auditadas por *Big Four*, e o segmento da empresa, afetam a tempestividade dos relatórios financeiros das entidades.

O estudo de Khasharmeh e Aljifri (2010) objetivou examinar os determinantes do atraso da divulgação dos relatórios de auditoria de 83 empresas dos Emirados Árabes Unidos e do Bahrein, para o ano de 2004. Foi utilizada uma análise de regressão transversal para testar as hipóteses do estudo. Os resultados do estudo mostram que a rentabilidade, taxa de endividamento, tipo de setor e taxa de pagamento de dividendos, tem influência na tempestividade dos relatórios anuais das empresas de Bahrein. Já nas empresas dos Emirados Árabes Unidos, o estudo conclui que o endividamento e o tipo de empresa de auditoria têm forte influência no atraso dos relatórios de auditoria.

O estudo desenvolvido por Barcellos, Costa Júnior e Laurence (2014) teve como objetivo fornecer evidências dos fatores que influenciam as decisões dos gestores sobre o prazo de divulgação das demonstrações contábeis anuais de 322 companhias não financeiras listadas na bolsa de valores do Brasil, com dados referentes aos anos de 2010 e 2011. Foram utilizados os seguintes métodos de regressão: Mínimos Quadrados Ordinários (MQO) com dados em corte transversal; MQO com dados agrupados (OLS Pooled); e painel de dados. Os resultados revelaram que tendem a divulgar mais rapidamente companhias: com maior número de acionistas; com maior nível de endividamento; que aderiram a um entre os níveis diferenciados de governança corporativa da B3-Brasil Bolsa Balcão; que possuem maiores proporções de diretores independentes na composição da diretoria (*board*); e que foram auditadas por uma entre as firmas de auditoria do grupo *Big-4*.

Ao investigar e evidenciar os fatores que determinam o prazo de divulgação das companhias, estes estudos abordaram muitas características possivelmente relacionadas ao momento da divulgação. Foram delineadas hipóteses através dos fatores discutidos na literatura, que incluem características como: tamanho da companhia, empresas auditadas por *Big Four*, nível de endividamento das companhias e se estas empresas tiveram prejuízo no ano de reporte.

Dentre os fatores apontados na literatura, o tamanho da empresa torna-se presente em grande parte dos trabalhos realizados. Ahmad e Kamarudin (2003) e Türel (2010) justificam que as empresas maiores possuem mais recursos, sendo provável que o atraso da divulgação dos relatórios financeiros de empresas maiores, seja menor do que empresas menores. Para Owusu-Ansah (2000) e Türel (2010) as empresas maiores possuem mais recursos, mais pessoas e sistemas de contabilidade sofisticados, o que resulta em relatórios anuais mais oportunos.

Comentam ainda que as grandes empresas tendem a ter sistemas de controles internos mais fortes, com a consequência de que os auditores gastam menos tempo na realização de conformidade e testes substantivos. As empresas de grande porte tendem a ser analisadas por um número elevado de usuários externos, que normalmente dependem da liberação oportuna de relatórios financeiros anuais das companhias (OWUSU-ANSAH, 2000; TÜREL, 2010). Empresas de grande porte também incorrem em custos políticos, o que também influenciam no momento da divulgação e o tamanho é a *proxy* para atenção política (WATTS; ZIMMERMAN, 1990).

A forma de mensuração do tamanho da empresa é geralmente apontada como o total de ativos da companhia. No estudo realizado por Khasharmeh e Aljifri (2010) os ativos totais referem-se à soma dos ativos circulantes, imobilizado, investimentos e ativos intangíveis. Sendo assim, a primeira hipótese do estudo é constituída a seguir:

**H1:** Grandes empresas têm uma menor probabilidade de perda do prazo de divulgação dos seus relatórios financeiros.

A administração prepara as demonstrações financeiras da empresa, que por sua vez são auditadas por auditores externos, o que pode levar a diferenças de opinião entre a administração e auditores externos sobre como aplicar melhor as normas contábeis (ABDULLAH, 2006). A expectativa de que a auditoria exerça uma atividade de monitoramento do processo de elaboração do relatório financeiro, é bem reconhecida, e esse papel foi confirmado pela governança corporativa e pronunciamentos profissionais (IKA; GHAZALI, 2012).

Sendo assim, a empresa auditada por companhias *Big Four*, tornou-se outro fator apresentado como importante pela literatura de tempestividade. Conforme McGee e Yuan (2010) as empresas de auditoria *Big-4* ajudarão a tornar realidade o objetivo de ter relatórios financeiros tempestivos.

Khasharmeh e Aljifri (2010) comentam que o atraso de auditoria de grandes empresas será menor do que empresas auditadas por pequenas empresas. Isso pode ser devido ao fato de que grandes empresas são capazes de inspecionar de forma mais eficiente e eficaz e possuem

maior flexibilidade para que a auditoria seja concluída a tempo (KHASHARMEH; ALJIFRI, 2010).

Ahmad e Kamarudin (2003) atribuem uma variável *dummy*, onde as empresas auditadas por *Big Four* são representadas como 1, e as empresas auditadas por não *Big Four* são representadas como 0. Sendo assim, a segunda hipótese da pesquisa é apresentada a seguir:

**H2:** Empresas que são auditadas por alguma *Big Four* têm menor probabilidade de perda do prazo de divulgação dos relatórios financeiros.

Outro fator explicativo da tempestividade da informação contábil é o nível de endividamento da companhia. Para Ahmad e Kamarudin (2003) o endividamento da companhia pode ser um indicativo de saúde financeira da empresa. Um alto endividamento aumentará a probabilidade de fracasso da companhia, diminuindo a confiabilidade das demonstrações financeiras para os auditores, isto porque um elevado endividamento é normalmente associado ao alto risco (AHMAD; KAMARUDIN, 2003; KHASHARMEH; ALJIFRI, 2010).

O nível de endividamento da companhia é obtido mediante razão entre o total dos passivos (circulante + exigível a longo prazo) com o total dos ativos da companhia (AHMAD; KAMARUDIN, 2003; BARCELLOS; COSTA JÚNIOR; LAURENCE, 2014). Sendo assim, a terceira hipótese da pesquisa é apresentada conforme segue:

**H3:** Empresas com alto índice de endividamento têm maior probabilidade de perda do prazo de divulgação dos relatórios financeiros.

Um possível fator relacionado com a perda do prazo de divulgação das demonstrações das companhias é o registro de prejuízos. Ahmad e Kamarudin (2003) e Khasharmeh e Aljifri (2010) comentam que empresas que reportam prejuízo ao invés de lucro, deverão ter um atraso na divulgação de seus relatórios. Ahmed e Kamarudin (2003) comentam que os prejuízos são vistos como más notícias e isso faz com que haja maior tempo na elaboração dos relatórios, pois prejuízos aumentam a probabilidade de existência de falha financeira ou fraude na gestão, por conta disso, espera-se que o reporte de prejuízo no período seja visto como fator determinante da perda do prazo. No determinado estudo, foi utilizada uma variável *dummy* para esta variável, em que as empresas que relataram prejuízo, atribui-se 1, enquanto empresas que relatam lucros, atribui-se 0 (AHMAD; KAMARUDIN, 2003, p. 08). Assim sendo, a quarta hipótese da pesquisa é apresentada conforme segue:

**H4:** Empresas com prejuízo no período têm maior probabilidade de perda do prazo de divulgação dos relatórios financeiros.

A partir do exposto, a próxima seção visa identificar os aspectos metodológicos que permeiam esta pesquisa, desde a coleta dos dados até a forma de obtenção dos resultados.

### 3 Metodologia

A presente seção visa abordar características metodológicas do estudo, por meio da definição da amostra, obtenção dos dados, constituição das variáveis e métodos quantitativos utilizados para a obtenção dos resultados.

#### 3.1 Coleta de dados

Inicialmente, como o objetivo do presente estudo consiste em verificar os fatores que determinam a perda de prazo de divulgação dos relatórios financeiros das companhias abertas brasileiras, foram analisadas 174 empresas que perderam o prazo de divulgação nos anos de 2010 a 2016. Após exclusões, a primeira parte da amostra de pesquisa, a qual contém somente empresas que perderam o prazo de divulgação, possui 76 empresas conforme o relatório disponibilizado pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

Os critérios adotados na escolha das empresas foram: se estas possuem ações listadas na B3-Brasil Bolsa Balcão; se as informações das variáveis independentes estavam ausentes do banco de dados da Economatica; e se as empresas pertencem ao segmento não financeiro. O



quantitativo de empresas que compõem a amostra está evidenciado na Tabela 1, conforme segue:

**Tabela 1 - Critérios para a seleção da amostra das empresas que perderam o prazo**

|   |      |
|---|------|
| Observações das companhias (S/A's) que perderam o prazo de divulgação de seus relatórios financeiros. | 174  |
| (-) Observações de S/A's fechadas - não possuem ações listadas na B3-Brasil Bolsa Balcão.             | (53) |
| (-) Observações de Companhias que não possuem dados na Economática.                                   | (30) |
| (-) Empresas pertencentes ao segmento Financeiro.   | (14) |
| (-) Observações de Companhias com <i>Outliers</i> na amostra.   | (01) |
| (=) Número final de observações incluídas no estudo.  | 76   |

Fonte: Dados da pesquisa.

Após selecionar as empresas que perderam o prazo de divulgação (primeira parte da amostra), a segunda parte da amostra é composta por empresas que não perderam o prazo de divulgação de seus relatórios financeiros. Foram selecionadas 76 empresas de capital aberto que não perderam o prazo da divulgação de seus relatórios. Essas empresas constituem um espelho da primeira amostra, através de características similares como: setor de atuação, ano de publicação dos relatórios financeiros e nível de faturamento da empresa.

O critério de selecionar empresas similares, que constitui a amostra espelho, visa minimizar possíveis vieses que podem influenciar nos resultados do estudo. Sendo assim, a amostra final do determinado estudo é composta por 152 empresas de capital aberto com ações negociadas na B3-Brasil Bolsa Balcão, sendo que metade (76 empresas) perderam o prazo e a outra metade (76 empresas) não perderam o prazo.

### 3.2 Definição das variáveis do estudo

A variável dependente do estudo será caracterizada como: Prazo de Divulgação (PD). Esta variável será caracterizada como uma *dummy*, em que será atribuído o valor 1 a empresas que perderam o prazo de divulgação de seus relatórios financeiros, e será atribuído 0 a empresas que não perderam o prazo de divulgação. Ou seja, 76 observações de empresas receberam o valor 1 na variável, enquanto as outras 76 observações da amostra receberam o valor 0.

Em posse da variável dependente do estudo, torna-se necessário evidenciar quais serão as variáveis independentes testadas. Serão testadas quatro variáveis independentes, sendo: Tamanho da Empresa (TAM); Empresas não Auditadas por *Big Four* (AUD); Endividamento (END); e Empresas com Prejuízo (PREJ). O Quadro 1 contém as variáveis independentes e a sua forma de mensuração, fonte de coleta dos dados e hipóteses relacionadas:

**Quadro 1 – Variáveis independentes, mensuração, fonte dos dados e hipóteses**

| Variável Independente   | Mensuração da Variável   | Fonte da Coleta          | Hipóteses |
|-------------------------|--|--------------------------|-----------|
| TAMANHO / TAM (-)       | Logaritmo do ativo total ao final do exercício (AHMAD; KAMARUDIN, 2003; KHASHARMEH; ALJIFRI, 2010).  | Economática.             | H1        |
| AUDITORIA / AUD (+)     | <i>Dummy</i> que assume 1 (um) se a companhia é auditada por <i>Big Four</i> , 0 (zero) caso contrário (AHMAD; KAMARUDIN, 2003).           | Formulário de Referência | H2        |
| ENDIVIDAMENTO / END (+) | Razão entre o total dos passivos (circulante + exigível a longo prazo) com o total dos ativos da companhia (AHMAD; KAMARUDIN, 2003).       | Economática.             | H3        |
| PREJUÍZO / PREJ (+)     | <i>Dummy</i> que assume 1 (um) caso a empresa relate prejuízo no período, e 0 (zero) caso a empresa relate lucro (AHMAD; KAMARUDIN, 2003). | Economática.             | H4        |

Fonte: Dados da pesquisa.

Conforme evidenciado no Quadro 1, as quatro variáveis independentes testadas estão representadas com os possíveis sinais esperados nos testes de regressão, a forma de mensuração de cada variável, a fonte da coleta dos dados e a relação com as hipóteses já evidenciadas no referencial.

### 3.3 Modelo estatístico empregado para teste das hipóteses

No presente estudo foi escolhido como técnica de análise dos dados a regressão logística. Segundo Cunha e Ribeiro (2008, p. 14) “a regressão logística é uma técnica estatística de análise multivariada utilizada em situações em que a variável dependente só pode assumir um entre dois resultados (zero ou um) e, além disso, de natureza qualitativa”. Essa técnica de análise “[...] permite estimar a probabilidade associada à ocorrência de um determinado evento utilizando um conjunto de variáveis independentes ou explicativas” (CUNHA; RIBEIRO, 2008, p. 14).

A maior aplicação da regressão logística consiste em identificar o grupo ao qual um item pertence, por isso a variável é caracterizada pelos resultados 0 ou 1, o que caracteriza a ausência ou presença de determinado evento.

A variável dependente do estudo é caracterizada por dois grupos de empresas: os que perderam o prazo de divulgação dos relatórios financeiros (1) e os que não perderam o prazo de divulgação dos relatórios financeiros (0). Sendo assim, outros modelos estatísticos apresentam restrições na análise desses dados. Conforme aponta Cunha e Ribeiro (2008, p. 14), “essa técnica tem a capacidade de contornar pressupostos estabelecidos em outras, dentre eles, ausência de normalidade na distribuição dos erros, de linearidade entre as variáveis e de homogeneidade de variância de erros”.

Conforme já apresentado, a variável dependente do estudo será o prazo de divulgação (PD). As variáveis independentes que serão testadas são: Tamanho da Empresa (TAM); Empresas Auditadas por *Big Four* (AUD); Endividamento (END); e Empresas com Prejuízo (PREJ). Todas elas estão evidenciadas na Tabela 02 do referente estudo.

O modelo de regressão logística utilizado para verificar a relação da variável dependente com as variáveis independentes é evidenciado conforme segue:

$$PD_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 TAM_{i,t} + \beta_2 AUD_{i,t} + \beta_3 END_{i,t} + \beta_4 PREJ_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad \text{Equação 1}$$

O modelo tem como finalidade analisar de que forma as empresas que perderam o prazo de divulgação ou não (PD), estão relacionadas, se positivamente ou negativamente, com as demais variáveis independentes do referido estudo. O  $\mu$  representa o termo de erro da regressão. Os resultados da regressão logística apresentada na Equação 1, e dos testes adicionais serão obtidos mediante a utilização dos softwares estatísticos: *Gnu Regression, Econometrics and Time-series Library* (GRET) e *Statistical Package for the Social Sciences* (SPSS).

A próxima seção evidencia os resultados das variáveis apresentadas nesta seção, mediante análise da estatística descritiva, testes de validação e de regressão logística, onde serão expostas tabelas que contém os coeficientes, sinais dos coeficientes e níveis de significância das variáveis.

## 4 Resultados da Pesquisa

Esta seção apresenta os resultados alcançados através de análises descritivas dos dados, onde serão evidenciadas informações descritivas em todos os anos da amostra e análises multivariadas, em que será empregada a regressão logística para análise das relações existentes entre as variáveis.

#### 4.1 Análise descritiva dos dados

Antes de analisar os resultados da análise multivariada dos dados, torna-se importante a análise das estatísticas descritivas das variáveis utilizadas no referido estudo. Serão evidenciadas na Tabela 2, as estatísticas descritivas da amostra utilizada, para cada exercício compreendido entre 2010 a 2016.

**Tabela 2 – Estatísticas descritivas das variáveis utilizadas no estudo**

| Painel 1 - Estatística descritiva - 2010 |    |         |        |        |        |        | Painel 2 - Estatística descritiva - 2011 |         |        |        |        |        |  |
|--|----|---------|--------|--------|--------|--------|--|---------|--------|--------|--------|--------|--|
| Variável                                 | N  | MIN     | MAX    | MED    | DP     | CV     | N  | MIN     | MAX    | MED    | DP     | CV     |  |
| TAM                                      | 16 | 3,6908  | 7,5775 | 5,6385 | 1,1596 | 0,2057 | 42                                       | 1,6391  | 7,3983 | 5,3266 | 1,2931 | 0,2428 |  |
| END                                      | 16 | -0,1759 | 2,8592 | 1,8761 | 0,7200 | 0,3838 | 42                                       | -1,1767 | 3,0988 | 1,8484 | 0,6730 | 0,3641 |  |
| Painel 3 - Estatística descritiva - 2012 |    |         |        |        |        |        | Painel 4 - Estatística descritiva - 2013 |         |        |        |        |        |  |
| Variável                                 | N  | MIN     | MAX    | MED    | DP     | CV     | N  | MIN     | MAX    | MED    | DP     | CV     |  |
| TAM                                      | 26 | 3,1370  | 7,0120 | 5,6908 | 1,0750 | 0,1889 | 14                                       | 3,3865  | 7,5102 | 5,7566 | 0,9789 | 0,1700 |  |
| END                                      | 26 | 0,2763  | 3,8524 | 1,8454 | 0,6638 | 0,3597 | 14                                       | -0,1821 | 3,8177 | 1,7791 | 0,9153 | 0,5145 |  |
| Painel 5 - Estatística descritiva - 2014 |    |         |        |        |        |        | Painel 6 - Estatística descritiva - 2015 |         |        |        |        |        |  |
| Variável                                 | N  | MIN     | MAX    | MED    | DP     | CV     | N  | MIN     | MAX    | MED    | DP     | CV     |  |
| TAM                                      | 22 | 3,5097  | 7,2021 | 5,1683 | 0,8507 | 0,1646 | 18                                       | 4,7407  | 8,1751 | 6,1119 | 0,9283 | 0,1519 |  |
| END                                      | 22 | -2,1608 | 2,6512 | 1,7730 | 0,9539 | 0,5380 | 18                                       | -3,0614 | 3,6347 | 1,6759 | 1,3091 | 0,7811 |  |
| Painel 7 - Estatística descritiva - 2016 |    |         |        |        |        |        |  |         |        |        |        |        |  |
| Variável                                 | N  | MIN     | MAX    | MED    | DP     | CV     |  |         |        |        |        |        |  |
| TAM                                      | 14 | 2,2201  | 7,4849 | 5,0121 | 1,5382 | 0,3069 |  |         |        |        |        |        |  |
| END                                      | 14 | 1,1673  | 2,4322 | 1,8029 | 0,3238 | 0,1796 |  |         |        |        |        |        |  |

N = Número de Observações; MIN = Mínimo; MAX = Máximo; DP = Desvio Padrão; CV = Coeficiente de Variação.

Fonte: Dados da Pesquisa.

Das variáveis utilizadas no estudo, apenas TAM e END, assumiram valores contínuos. As demais variáveis, tanto a dependente, quanto as independentes, assumem valores 0 e 1. A Tabela 2 evidenciou o número de observações por ano, o menor valor assumido (MIN), o maior valor assumido (MAX), a média dos valores (MED), o desvio padrão (DP) e o coeficiente de variação (CV) das variáveis: TAM e END.

Os valores referentes a estatística descritiva apresentados na Tabela 2 evidenciam alguns resultados importantes para a compreensão dos dados da amostra. Observa-se que o ano com maior incidência de empresas que perderam o prazo foi em 2011, com 21 empresas que perderam o prazo de divulgação. Conforme a média dos dados, observa-se que a variável tamanho vem apresentando uma certa estacionariedade, ou seja, varia em torno de uma média, não apresentando tendência de crescimento. O mesmo ocorre para a variável endividamento, a qual vem caindo de 2010 para 2015 e volta a crescer em 2016, estando também em torno da média.

Observa-se também que para todos os anos o desvio padrão é baixo, o que representa uma baixa dispersão dos dados. Também, para ambas as variáveis, pode-se observar que o coeficiente de variação se apresenta satisfatório para a variável tamanho, apresentando uma baixa dispersão em torno da média. Porém, para a variável endividamento, o coeficiente de variação vem aumentando durante os anos, chegando a 78,11% em 2015, e voltando a cair em 2016 para 17,96%.

Esses resultados representam que os dados referentes ao tamanho são bastante homogêneos entre as empresas, já o endividamento apresenta maior dispersão, ou seja, são menos homogêneos. Como a amostra possui empresas que perderam o prazo de divulgação e empresas que não perderam o prazo de divulgação, essa alta dispersão do endividamento pode ser explicada por possíveis diferenças existentes entre ambas as classes de amostra, o que

denota que pode haver diferença de endividamento para empresas que perderam o prazo e que não perderam o prazo de divulgação. Esses resultados evidenciam que para a variável tamanho há uma certa similaridade entre as empresas, porém a variável endividamento pode apresentar diferenças entre as empresas por conta da alta dispersão em torno da média, conforme coeficiente de variação.

A Tabela 3 e Tabela 4 evidenciam o total de observações encontradas nas variáveis *dummy*, que assumem valores 0 e 1. Na Tabela 3 será discutido o quantitativo de observações encontradas para as empresas que perderam o prazo de divulgação dos seus relatórios financeiros, para as três variáveis *dummy* a seguir:

**Tabela 3 – Número de observações das empresas que perderam o prazo de divulgação**

| Variável | Dummy (0) | Dummy (1) | Total |
|----------|-----------|-----------|-------|
| PREJ     | 21        | 55        | 76    |
| AUD      | 52        | 24        | 76    |

PREJ = Prejuízo no Período; AUD = Empresas Auditadas por *Big Four*.

Fonte: Dados da Pesquisa.

A tabela evidencia os valores tanto para a ausência da referida informação (*Dummy* 0) quanto para a presença da referida informação (*Dummy* 1), para PREJ e AUD. Na Tabela 4 será discutido o quantitativo de observações para as empresas que não perderam o prazo de divulgação das suas demonstrações, nos mesmos parâmetros da Tabela 3:

**Tabela 4 – Número de observações das empresas que não perderam o prazo de divulgação**

| Variável | Dummy (0) | Dummy (1) | Total |
|----------|-----------|-----------|-------|
| PREJ     | 51        | 25        | 76    |
| AUD      | 29        | 47        | 76    |

PREJ = Prejuízo no Período; AUD = Empresas Auditadas por *Big Four*.

Fonte: Dados da Pesquisa.

A subseção seguinte evidencia os resultados da análise da regressão logística com as devidas relações obtidas, por intermédio da análise dos resultados.

## 4.2 Testes de validação dos dados e do modelo de regressão logística

Torna-se importante proceder aos testes de validação das variáveis utilizadas no modelo, bem como dos testes referentes a validação do modelo *logit* utilizado na presente pesquisa.

De início torna-se importante verificar se as variáveis da pesquisa sofrem do problema da multicolinearidade, ou seja, do problema onde as variáveis independentes da pesquisa possuem relações lineares exatas ou aproximadamente exatas. A Tabela 5 evidencia o teste de multicolinearidade realizado para os dados da amostra:

**Tabela 5 – Teste de Multicolinearidade para os Dados da Amostra**

| Fatores de Inflação da Variância (VIF)                    |                      |
|---|----------------------|
| Valor mínimo possível = 1,0                               |                      |
| Valores > 10,0 podem indicar um problema de colinearidade |                      |
| TAM   | 1,205                |
| END   | 1,044                |
| PREJ  | 1,256 <sup>(1)</sup> |
| AUD   | 1,536 <sup>(1)</sup> |

VIF (j) =  $1/(1 - R(j)^2)$ , onde R(j) é o coeficiente de correlação múltipla entre a variável j e a outra variável independente

(1) Valores obtidos pela aplicação de uma Logit, visto que a variável cuja colinearidade está sendo testada é binária.

Fonte: Resultados da Pesquisa

Observa-se através dos resultados apresentados na Tabela 5 que nenhuma das variáveis apresentam problemas de colinearidade, ou seja, as variáveis independentes do modelo possuem correlação aceitável entre si. Esse resultado é evidenciado nos valores abaixo de cinco (5,00) evidenciados em cada variável. Sendo assim, o resultado denota a não existência correlação entre as variáveis independentes que possa prejudicar o ajuste do modelo, o que gera a não exclusão de nenhuma variável independente analisada.

Após a apresentação da validação dos dados mediante teste de multicolinearidade, torna-se necessário proceder aos testes de validação do modelo *logit*. Assim, a Tabela 6 apresenta os resultados da classificação do modelo de perda do prazo de divulgação dos relatórios financeiros com base no ponto de corte de 0,5. Serão evidenciados na tabela a seguir: a tabela de expectativa de predição, análise de sensibilidade do modelo e análise de especificidade do modelo:

**Tabela 6 – Tabela de Expectativa de Predição**

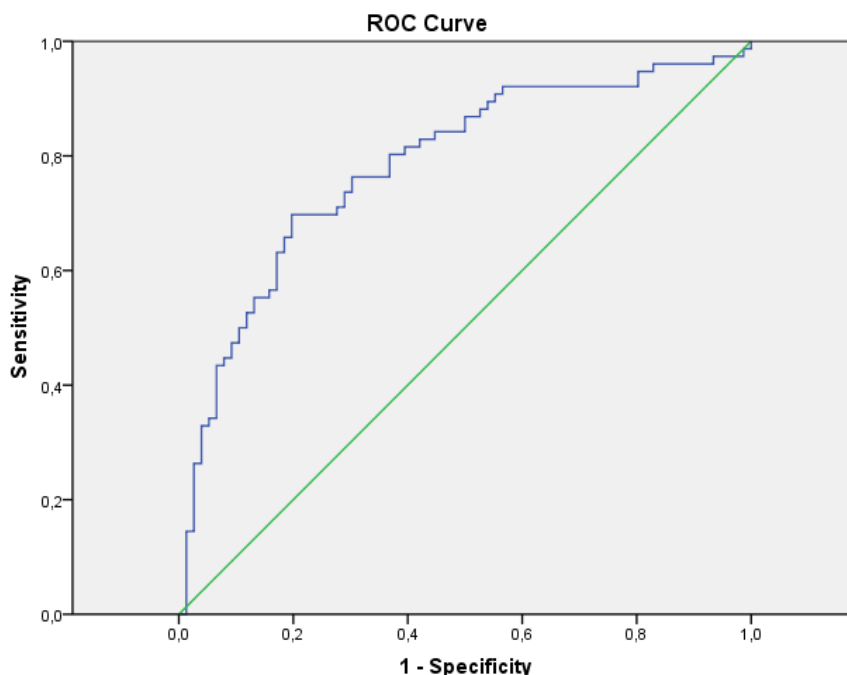
| Perda do Prazo de Divulgação | Predição             |                          | Percentual de Acerto                  |
|------------------------------|----------------------|--------------------------|---------------------------------------|
|                              | Perderam o Prazo (1) | Não Perderam o Prazo (0) |                                       |
| Perderam o Prazo (1)         | 58                   | 18                       | $58/76 = 76,31\%$<br>(sensibilidade)  |
| Não Perderam o Prazo (0)     | 23                   | 53                       | $53/76 = 69,74\%$<br>(especificidade) |
| <b>Percentagem Total</b>     |                      |                          | $(58+53) / 152 = 73,03\%$             |

Fonte: Resultados da Pesquisa

Observa-se na tabela anterior que o modelo apresentou 73,03% de classificação correta sobre a perda do prazo de divulgação das companhias, ou seja, considerado um bom ajuste em termos de tabela de expectativa de predição. Das 76 observações referentes às empresas que perderam o prazo de divulgação, 58 observações foram captadas pelo modelo, o que indica um nível bom de acerto (76,31%), ou seja, o modelo tem uma sensibilidade consideravelmente boa. Já para as observações referentes às empresas que não perderam o prazo de divulgação, 53 observações foram captadas pelo modelo, o que indica um nível médio-alto de acerto (69,74%), ou seja, o modelo possui também uma boa especificidade. Ambos os resultados corroboram com uma boa capacidade preditiva da regressão, de acordo com os resultados totais da tabela de expectativa de predição.

Adicionalmente, tem-se os resultados referentes a curva ROC (*Receiver Operating Characteristic*), a qual relaciona a sensibilidade e especificidade do modelo estimado. A Curva ROC representa um derivado do coeficiente de sensibilidade com o coeficiente de especificidade, em que quanto mais próximo de 1, melhor a capacidade preditiva do modelo. Os resultados da Curva ROC, Figura 01, podem ser vistos a seguir:

Figura 01 – Curva ROC



Os resultados apresentados mostram uma área de 0,784 que é maior que 0,5 (acima da linha de referência da Curva ROC), com uma diferença estatisticamente significativa ao nível de 5% de significância ( $p\text{-valor} < 0,0001$ ). Ou seja, é adequado utilizar um modelo constituído do tipo de auditoria, do endividamento, do tamanho e do prejuízo como estimativa da probabilidade de perda do prazo de divulgação dos relatórios pelas companhias.

### 4.3 Análise da regressão logística e hipóteses de pesquisa

Com o intuito de verificar os fatores que determinam a perda do prazo de divulgação dos relatórios financeiros das companhias abertas do Brasil, a partir da elaboração de cinco hipóteses de pesquisa, foi utilizada no estudo a técnica de análise de dados por meio da regressão logística, onde a variável dependente assume valores 0 e 1, o que relaciona 1 a empresas que perderam o prazo de divulgação dos seus relatórios e 0 a empresas que não perderam o prazo de divulgação.

Os resultados das estimações da regressão logística são apresentados na Tabela 8, constando o coeficiente, erro-padrão, valor z e p-valor de todas as variáveis testadas.

Tabela 8 - Regressão Logística da variável dependente prazo de divulgação (PD).

|           | <i>COEFICIENTE</i> | <i>ERRO PADRÃO</i> | <i>Z</i> | <i>P-VALOR</i> | <i>Exp (β)</i> |     |
|-----------|--------------------|--------------------|----------|----------------|----------------|-----|
| Constante | -0,7474            | 1,1032             | -0,6775  | 0,4981         | 0,4740         |     |
| TAM       | -0,1057            | 0,1658             | -0,6378  | 0,5236         | 0,8997         |     |
| AUD       | -0,8743            | 0,3834             | -2,2806  | 0,0226         | 0,4170         | **  |
| END       | 0,6185             | 0,2718             | 2,2760   | 0,0228         | 1,8562         | **  |
| PREJ      | 1,1762             | 0,4054             | 2,9010   | 0,0037         | 3,2420         | *** |

$R^2$  de McFadden = 0,171209.

TAM = Tamanho; END = Endividamento; PREJ = Empresas com Prejuízo; AUD = Empresas Auditadas por *Big Four*.

Fonte: Resultados da Pesquisa. \*\*\* e \*\* correspondem a significância estatística nos níveis de 1% e 5%, respectivamente.

Ao analisar os resultados obtidos por meio dos níveis de significância das variáveis, torna-se evidente que as variáveis: AUD; END; e PREJ estão relacionadas com a variável dependente PD, aos níveis de 1% ou 5%.

A segunda hipótese em que empresas auditadas por *Big Four* tendem a não perder o prazo de divulgação é confirmada mediante relação negativa e significativa ao nível de 5%, da variável independente AUD com a variável dependente PD. O efeito marginal obtido pela respectiva variável foi de 0,4170, ou seja, as empresas auditadas por *Big Four* possuem uma razão de chance 59,30% menor que as não auditadas por *Big Four*, em relação à probabilidade de perda do prazo de divulgação dos seus relatórios.

Essa hipótese foi identificada anteriormente nos estudos de Khasharmeh e Aljifri (2010), Türel (2010) e Barcellos, Costa Júnior e Laurence (2014), que afirmaram que grandes empresas de auditoria tendem a ter menor atraso do que pequenas empresas, sendo essa afirmação devida ao fato de que as grandes empresas de auditoria são capazes de inspecionar de forma mais eficiente e eficaz os relatórios dos seus clientes e possuem maior flexibilidade para que a auditoria seja concluída a tempo. Sendo assim, empresas auditadas por grandes empresas de auditoria possuem menor probabilidade de perder o prazo de divulgação, o que foi comprovado pela relação negativa entre as variáveis de auditoria e perda no prazo de divulgação, corroborando os resultados anteriores.

A terceira hipótese onde empresas com alto endividamento tem maior probabilidade de perda do prazo de divulgação é confirmada por meio da relação positiva e significativa ao nível de 5% entre a variável independente END e a variável dependente PD. O efeito marginal obtido nesta variável representa o valor de 1,8561, ou seja, a cada variação de uma unidade no nível de endividamento a razão de chance da empresa perder o prazo de divulgação dos seus relatórios aumenta em 85,61%. Esse resultado está de acordo com os estudos de Ahmad e Kamarudin (2003) e Barcellos, Costa Júnior e Laurence (2014), que denotam em seus estudos relação positiva entre o endividamento e o prazo da divulgação.

A quarta hipótese em que as empresas com prejuízo no período tendem a perder o prazo de divulgação dos relatórios financeiros é confirmada através da relação entre PREJ e PD. O efeito marginal obtido nesta variável foi de 3,2420, ou seja, as empresas com prejuízo no período possuem uma razão de chance 224,20% maior do que as empresas com lucro, em relação à probabilidade de perderem o prazo de divulgação de seus relatórios, sendo está a variável que apresenta maior impacto na perda do prazo de divulgação das companhias. Essa hipótese foi identificada anteriormente por Ahmad e Kamarudin (2003) e Türel (2010), que afirmaram que empresas que divulgam prejuízos no período de reporte das informações, denotam maior probabilidade de atraso na divulgação de seus relatórios, visando postergar más notícias.

A variável independente que representa o tamanho das companhias não foi estatisticamente significativa na relação com a variável dependente. Ou seja, a primeira hipótese não foi confirmada, pois o tamanho não se mostrou significativamente relacionado à tempestividade da divulgação, o que diverge do estudo de Owusu-Ansah (2000), que identificou que o tamanho da empresa está relacionado com a tempestividade dos relatórios anuais emitidos pelas empresas da Bolsa de Valores de Zimbábue.

O R<sup>2</sup> de McFadden do modelo estatístico empregado foi de 0,1712, ou seja, o modelo de regressão logística testado possui um ajuste estatístico de 17,12% de explicação da probabilidade de ocorrência. Além disso, o modelo como um todo se mostrou significativo, pois o teste de Omnibus apresentou p-valor < 0,0001. A seção seguinte demonstra as considerações finais, desde a seleção da amostra até os resultados obtidos por intermédio da técnica de análise escolhida.

## 5 Considerações Finais

Objetivando verificar os fatores que determinam a perda no prazo de divulgação de relatórios financeiros de companhias brasileiras, foram utilizadas as companhias brasileiras de capital aberto, com ações negociadas na B3-Brasil Bolsa Balcão. A amostra compreende um total de 152 companhias abertas, sendo que 76 companhias perderam o prazo de divulgação dos seus relatórios financeiros, entre os anos de 2010 e 2016, através de relatório divulgado pela Comissão de Valores Mobiliários do Brasil (CVM). As outras 76 companhias compreendem empresas que não perderam o prazo de divulgação de seus relatórios, sendo estas caracterizadas como espelhos das empresas que perderam o prazo, a partir do setor e faturamento semelhante às empresas que perderam o prazo.

Foram elaboradas quatro hipóteses de pesquisa, sendo cada caracterizada por um possível fator relacionado à perda no prazo de divulgação das companhias. Como possíveis fatores determinantes da perda no prazo de divulgação (PD) foram selecionados: tamanho da empresa (TAM); empresas auditadas por *Big Four* (AUD); endividamento das empresas (END); e empresas com prejuízos reportados (PREJ).

Para verificar os fatores determinantes da perda no prazo de divulgação, foi utilizada a técnica de regressão logística, mediante atribuição de valores 0 e 1 a variável dependente, onde 1 caracteriza empresas que perderam o prazo da divulgação de seus relatórios financeiros e 0 caso contrário.

Foram três resultados obtidos na análise de regressão logística. O primeiro resultado obtido foi da variável AUD, onde empresas auditadas por *Big Four* tendem a não perder o prazo de divulgação de seus relatórios financeiros. A relação obtida foi negativa e significativa ao nível de 5%, evidenciando que empresas auditadas por grandes empresas de auditoria possuem menor probabilidade de perda do prazo de divulgação de seus relatórios financeiros. Este resultado está de acordo com Khasharmeh e Aljifri (2010), Türel (2010) e Barcellos, Costa Júnior e Laurence (2014), que afirmaram que as grandes empresas de auditoria são capazes de inspecionar de forma mais eficiente e eficaz os relatórios dos seus clientes e possuem maior flexibilidade para que a auditoria seja concluída a tempo. Este resultado denota a deficiência das companhias de auditoria não consideradas como *Big Four* na conclusão da auditoria, não emitindo os relatórios em tempo hábil para a empresa, o que influencia positivamente na perda do prazo da divulgação dos relatórios financeiros por estas empresas.

A segunda relação obtida foi da variável END, que denota que empresas com alto nível de endividamento tem maior probabilidade de perda do prazo de divulgação dos seus relatórios financeiros. A relação existente entre as variáveis foi positiva e significativa ao nível de 5%. Este resultado está de acordo com os estudos de Ahmad e Kamarudin (2003) e Barcellos, Costa Júnior e Laurence (2014), os quais obtiveram resultados semelhantes. Sendo assim, empresas endividadas possuem forte tendência de não cumprir o prazo de divulgação de seus relatórios, o que denota que um alto endividamento pode influenciar negativamente as companhias no quesito da tempestividade da informação, ou seja, um alto endividamento apresenta um indício de más notícias.

A terceira relação obtida foi da variável PREJ, em que empresas com prejuízos reportados possuem maior probabilidade de perda do prazo de divulgação dos relatórios financeiros. A relação foi positiva e significativa ao nível de 1%. Este resultado esta de acordo com Ahmad e Kamarudin (2003) e Türel (2010), que afirmaram que empresas que divulgam prejuízos no período de reporte das informações, tendem a ter um atraso na divulgação de seus relatórios. Sendo assim, denota-se que o fato da empresa obter prejuízo no período de reporte, a probabilidade desta perder o prazo da divulgação dos seus relatórios é maior. Companhias que se encontram inadimplentes acerca da divulgação dos seus relatórios devem observar que este fato é determinante, possivelmente pela empresa estar com dificuldades financeiras pelo



prejuízo obtido no período, afetando assim o seu desempenho no cumprimento dos prazos.

Estes resultados evidenciam as características que estão relacionadas à perda do prazo de divulgação dos relatórios das companhias de capital aberto brasileiras. Torna-se importante compreender os fatores que influenciaram as companhias a se tornarem inadimplentes perante a Comissão de Valores Mobiliários do Brasil. Essas características denotam que as empresas que vem enfrentando dificuldades financeiras, através do alto endividamento e da apuração de prejuízos nos seus resultados, tendem a não cumprir com as exigências legais sobre a publicação dos seus relatórios financeiros. Além disso, a qualidade na auditoria externa dessas empresas também é fator importante no cumprimento dos prazos, pois as empresas auditadas por grandes companhias de auditoria tendem a cumprir esses prazos, a partir da qualidade dos serviços prestados.

O estudo ajuda no avanço da literatura sobre tempestividade da informação contábil através da utilização de uma amostra que compreenda empresas inadimplentes perante o tempo de divulgação de suas informações. Os estudos anteriores utilizaram empresas que cumprem esse prazo, focando apenas no tempo dessa divulgação, entre o período legalmente estabelecido. Essas empresas inadimplentes podem observar alguns dos fatores que podem ser melhorados para o atendimento dessa obrigação.

Estes resultados apontados pelo estudo podem ser utilizados em pesquisas futuras por acadêmicos que queiram analisar a tempestividade da informação contábil, pelos órgãos reguladores para que esses possam identificar o que está causando o não atendimento desta exigência pelas companhias inadimplentes, e pelos próprios gestores destas entidades, para que possam identificar os fatos que estão influenciando nessa perda de prazo e trabalhar em prol disso.

A partir dos nossos resultados, sugere-se para pesquisas futuras, que haja uma pesquisa de campo qualitativa, para validar os porquês das empresas perderem o prazo de divulgação de seus relatórios. Nosso estudo ajuda na consolidação da discussão da tempestividade das informações contábeis, contribuindo para a literatura, ao identificar fatores relacionados a perda do prazo de divulgação, o que já foi discutido de forma similar em estudos anteriores, mas não focando nas empresas que perdem o prazo de divulgação. Sendo assim, torna-se necessário avançar na discussão com os preparadores dos relatórios contábeis, visando entender os motivos dos atrasos.

Sugere-se também, para pesquisas futuras, dado o momento atual brasileiro, que seja utilizada uma *proxy* que identifique corrupção/fraude dentro das empresas, o que pode estar possivelmente relacionado a perda do prazo de divulgação dos relatórios, a variável dependente do presente estudo.

Os resultados são importantes para os acadêmicos nacionais e internacionais que pesquisam sobre a tempestividade da informação contábil, bem como para que haja maior entendimento do mercado sobre o que está influenciando essas empresas na perda do prazo da divulgação dos seus relatórios financeiros.

## Referências

ABDELSALAM, Omneya H.; STREET, Donna L. Corporate governance and the timeliness of corporate internet reporting by UK listed companies. **Journal of International Accounting, Auditing and Taxation**, v. 16, n. 2, p. 111-130, 2007. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.intaccudtax.2007.06.001>

ABDULLAH, Shamsul-Nahar. Board composition, audit committee and timeliness of corporate financial reports in Malaysia. **Journal of Corporate Ownership & Control**, v. 4, n. 2, p. 33-45, 2006. Disponível em:

[http://www.virtusinterpress.org/IMG/pdf/COC\\_\\_Volume\\_4\\_Issue\\_2\\_Winter\\_2006-2007\\_.pdf#page=31](http://www.virtusinterpress.org/IMG/pdf/COC__Volume_4_Issue_2_Winter_2006-2007_.pdf#page=31). Acesso em: 25 fev. 2019.

AHMAD, Raja Adzrin Raja; KAMARUDIN, Khairul Anuar. Audit delay and the timeliness of corporate reporting: Malaysian evidence. In: Hawaii International Conference on Business, 3., 2003, Honolulu. **Anais.... HICB**, 2003. Disponível em: [https://www.researchgate.net/profile/Khairul\\_Anuar\\_Kamarudin/publication/242086429\\_Audit\\_Delay\\_and\\_The\\_Timeliness\\_of\\_Corporate\\_Reporting\\_Malaysian\\_Evidence/links/0046352cfc11ba15ef000000/Audit-Delay-and-The-Timeliness-of-Corporate-Reporting-Malaysian-Evidence.pdf](https://www.researchgate.net/profile/Khairul_Anuar_Kamarudin/publication/242086429_Audit_Delay_and_The_Timeliness_of_Corporate_Reporting_Malaysian_Evidence/links/0046352cfc11ba15ef000000/Audit-Delay-and-The-Timeliness-of-Corporate-Reporting-Malaysian-Evidence.pdf). Acesso em: 25 fev. 2019.

AHMED, Kamran. The timeliness of corporate reporting: A comparative study of South Asia. **Advances in International Accounting**, v. 16, p. 17-43, 2003. DOI: 10.1016/S0897-3660(03)16002-3

BARCELLOS, Leonardo Portugal; COSTA JÚNIOR, Jorge Vieira da; LAURENCE, Luiz da Costa. Determinantes do Prazo de Divulgação das Demonstrações Contábeis das Companhias Não Financeiras Listadas na Bovespa. **Revista de Contabilidade e Organizações**, v. 8, n. 20, 2014. DOI: <https://doi.org/10.11606/rco.v8i20.69265>

BRASIL. Instrução Normativa n. 480, de 7 de dezembro de 2009. **Comissão de Valores Mobiliários [CVM]**, Rio de Janeiro, RJ, 7 dez, 2009. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br>>. Acesso em: 11 mai, 2016.

BRASIL. Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. **Coleção de Leis da República Federativa do Brasil**, Brasília, 1976. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/Leis/L6404consol.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L6404consol.htm)>. Acesso em: 11 abr, 2016.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS (CPC). **Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro**. Brasília, 2011. Disponível em: <<http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos>>. Acesso em: 13 mai. 2016.

CUNHA, Jacqueline Veneroso Alves da; RIBEIRO, Maisa. Divulgação voluntária de informações de natureza social: um estudo nas empresas brasileiras. **Revista de Administração Eletrônica**, v. 1, n. 1, p. 1-23, 2008.

FALCÃO, Eduardo. Divulgação em demonstrações financeiras de companhias abertas. **Caderno de Estudos**, n. 12, p. 01-13, 1995. DOI: 10.1590/S1413-92511995000100003

IKA, Siti Rochmah; GHAZALI, Nazli A Mohd. Audit committee effectiveness and timeliness of reporting: Indonesian evidence. **Managerial Auditing Journal**, v. 27, n. 4, p. 403-424, 2012. DOI: 10.1108/02686901211217996

KHASHARMEH, Hussein Ali et al. The timeliness of annual reports in Bahrain and the United Arab Emirates: An empirical comparative study. **The International Journal of Business and Finance Research**, v. 4, n. 1, p. 51-71, 2010. Disponível em: <http://www.theibfr2.com/RePEc/ibf/ijbfr/ijbfr-v4n1-2010/IJBFR-V4N1-2010-4.pdf>. Acesso em: 25 fev. 2019.

KIRCH, Guilherme; LIMA, João Batista Nast de; TERRA, Paulo Renato Soares. Determinants of disclosure timing for financial statements of Brazilian public companies. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 23, n. 60, p. 173-186, 2012. DOI: 10.1590/S1519-70772012000300003

MCGEE, Robert W.; YUAN, Xiaoli. Corporate governance and the timeliness of financial reporting: an empirical study of the people's republic of China. **SSRN**, 2008. DOI: 10.2139/ssrn.1131338

OWUSU-ANSAH, Stephen; LEVENTIS, Stergios. Timeliness of corporate annual financial reporting in Greece. **European Accounting Review**, v. 15, n. 2, p. 273-287, 2006. DOI: 10.1080/09638180500252078

OWUSU-ANSAH, Stephen. Timeliness of corporate financial reporting in emerging capital markets: Empirical evidence from the Zimbabwe Stock Exchange. **Accounting and Business Research**, v. 30, n. 3, p. 241-254, 2000. DOI: 10.1080/00014788.2000.9728939

SENGUPTA, Partha. Disclosure timing: Determinants of quarterly earnings release dates. **Journal of Accounting and Public Policy**, v. 23, n. 6, p. 457-482, 2004. DOI: 10.1016/j.jaccpubpol.2004.10.001

SON, Myungsoo; CRABTREE, Aaron D. Earnings announcement timing and analyst following. **Journal of Accounting, Auditing & Finance**, v. 26, n. 2, p. 443-468, 2011. DOI: 10.1177/0148558X11401223

TÜREL, Asli. Timeliness of financial reporting in emerging capital markets: Evidence from Turkey. **Istanbul University Journal of the School of Business**, v. 39, n. 2, p. 227-240, 2010. DOI: 10.18267/j.efaj.58

WATTS, Ross L.; ZIMMERMAN, Jerold L. Positive accounting theory: a ten year perspective. **Accounting Review**, p. 131-156, 1990. Disponível em: <http://arikamayanti.lecture.ub.ac.id/files/2014/03/PAT-a-ten-year-perspective.pdf>. Acesso em: 25 fev. 2019

---

\* Artigo apresentado no VII Congresso UFSC de Controladoria e Finanças, Florianópolis, SC, Brasil, 10 de setembro a 12 de setembro de 2017.