



UnB
Universidade
de Brasília



UFPB
UNIVERSIDADE FEDERAL
DA PARAÍBA



UFRN
UNIVERSIDADE FEDERAL DO
RIO GRANDE DO NORTE

Programa Multiinstitucional e Inter-Regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis

**TEMPESTIVIDADE DA INFORMAÇÃO:
UMA ANÁLISE DOS FATORES QUE INFLUENCIAM O
PRAZO DE PUBLICAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES
FINANCEIRAS NO BRASIL**

TATIANE SILVA SÁ

BRASÍLIA
2014

UNIVERSIDADE DE BRASÍLIA – UnB

Reitor:

Professor Doutor Ivan Marques de Toledo Camargo

Vice-Reitor:

Professor Doutora Sônia Nair Bão

Decano de Pesquisa e Pós-Graduação:

Professor Doutor Jaime Martins de Santana

Diretor da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade:

Professor Doutor Roberto de Goes Ellery Júnior

Chefe do Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais:

Professor Doutor José Antonio de França

**Coordenador Geral do Programa Multiinstitucional e Inter-regional de Pós
Graduação em Ciências Contábeis da UnB, UFPB e UFRN**

Professor Doutor Rodrigo de Souza Gonçalves

TATIANE SILVA SÁ

**TEMPESTIVIDADE DA INFORMAÇÃO:
UMA ANÁLISE DOS FATORES QUE INFLUENCIAM O
PRAZO DE PUBLICAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES
FINANCEIRAS NO BRASIL**

Dissertação apresentada como requisito parcial à obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis do Programa Multiinstitucional e Inter-Regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade de Brasília, da Universidade Federal da Paraíba e da Universidade Federal do Rio Grande do Norte.

Linha de Pesquisa: Impactos da Contabilidade na Sociedade

Grupo de Pesquisa:
Contabilidade para Usuário Externo

Orientador:

Prof. Dr. César Augusto Tibúrcio Silva

BRASÍLIA
2014

Sá, Tatiane Silva

TEMPESTIVIDADE DA INFORMAÇÃO: UMA ANÁLISE DOS FATORES QUE INFLUENCIAM O PRAZO DE PUBLICAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS NO BRASIL/ Tatiane Silva Sá - Brasília, DF, 2014.

74 p.

Orientador: Prof. Dr. César Augusto Tibúrcio Silva

Dissertação (mestrado) – Universidade de Brasília. Faculdade de Economia, Administração e Ciências Contábeis e Atuariais – FACE.

Programa Multiinstitucional e Inter-Regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis (UnB/UFPB/UFRN).

1. Prazo de publicação 2. Demonstrações financeiras 3. Tempestividade 4. Atraso 5. Pontualidade

TATIANE SILVA SÁ

**TEMPESTIVIDADE DA INFORMAÇÃO:
UMA ANÁLISE DOS FATORES QUE INFLUENCIAM O
PRAZO DE PUBLICAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES
FINANCEIRAS NO BRASIL**

Dissertação apresentada como requisito parcial à obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis do Programa Multiinstitucional e Inter-Regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade de Brasília, da Universidade Federal da Paraíba e da Universidade Federal do Rio Grande do Norte.

Comissão Avaliadora:

Prof. Dr. César Augusto Tubúrcio Silva

Programa Multiinstitucional e Inter-regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da UnB/UFPB/UFRN
(Presidente da Banca)

Prof. Dr. Rodrigo de Souza Gonçalves

Programa Multiinstitucional e Inter-regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da UnB/UFPB/UFRN
(Membro Examinador Interno)

Prof. Dr. José Carneiro da Cunha Oliveira Neto

(Membro Examinador Externo - PPGA/UnB)

Brasília, 15 de dezembro de 2014.

AGRADECIMENTOS

Primeiramente a Deus, que sempre zelou pela minha vida e saúde. À minha amada mãe Fátima, que sempre acreditou na minha capacidade e batalhou para que todas as oportunidades na minha vida fossem possíveis e reais. A todos os meus colegas do mestrado, pelo esforço conjunto e pela ajuda mútua. A todos os professores do Programa, pelos ensinamentos e pela oportunidade de reflexões acadêmicas, profissionais e humanas, em especial ao meu orientador, professor Doutor César Augusto Tibúrcio Silva, pelo apoio, contribuição e paciência ao me ajudar a realizar este estudo. Aos professores que fizeram parte da banca examinadora deste trabalho, Doutor Rodrigo de Souza Gonçalves e Doutor José Carneiro da Cunha Oliveira Neto, pelas contribuições.

*“O conhecido é finito;
o desconhecido, infinito.
Intelectualmente estamos em
uma pequena ilha
no meio de um ilimitado
oceano de inexplicabilidade.
Nosso dever a cada geração é
reivindicar um pouco mais de terra.”
T. H. Huxley (1877)*

RESUMO

O objetivo deste estudo consiste em verificar os fatores que impactam o prazo de publicação das demonstrações financeiras anuais brasileiras, analisando o período de 2008 a 2013. As variáveis avaliadas foram: o tamanho da empresa, a idade da empresa, a lucratividade, o endividamento, o setor de atuação, a qualificação de auditoria sobre as demonstrações contábeis, o tamanho da empresa de auditoria e períodos de mudança das práticas contábeis. A amostra do estudo compreende 475 empresas com registro na Comissão de Valores Mobiliários. Com a análise descritiva e o desenvolvimento do modelo econométrico para os dados em painel, a conclusão do estudo foi que a média do prazo de publicação das demonstrações financeiras apresentou um comportamento de declínio no decorrer dos anos em estudo, com exceção do exercício de 2010, ano de mudança das práticas contábeis. Além disso, o número de demonstrações publicadas com atraso diminuiu durante o período analisado. Dessa forma, de um modo geral, houve uma melhoria na qualidade das informações contábeis, quanto ao quesito tempestividade. Os testes estatísticos mostraram que as empresas que apresentaram lucro tiveram um prazo de publicação das demonstrações financeiras menor do que as empresas que apresentaram prejuízo; em períodos de mudança das práticas contábeis, o prazo de publicação das demonstrações financeiras foi maior; empresas que apresentaram relatório de auditoria modificado publicaram suas demonstrações em um prazo mais dilatado; empresas auditadas por uma *big four* publicaram suas demonstrações em um prazo menor; as empresas do setor financeiro apresentaram um prazo menor de publicação das demonstrações financeiras do que as empresas dos demais setores. No entanto, as variáveis tamanho da empresa, idade da empresa e endividamento não foram significativas.

Palavras-chave: Prazo de publicação. Demonstrações financeiras. Tempestividade. Atraso. Pontualidade.

ABSTRACT

This study aims to identify factors that impact the timing of the Brazilian annual financial statements, analyzing the period 2008 to 2013. The variables were: firm size, firm age, profitability, financial leverage, sector of activity, the audit qualification for the financial statements, the size of the audit firm and periods of change in accounting practices. The study sample comprises 475 companies registered in the Comissão de Valores Mobiliários. With the descriptive analysis and the development of the econometric model for panel data, the study concluded that the average term of publication of the financial statements presented a decline of behavior over the years under study, with the exception of 2010, year of change in accounting practices. In addition, the number of delay to published statements decreased during the analysis period. Thus, in general, there was an improvement in the quality of accounting information regarding the timeliness aspect. Statistical tests showed that companies that made profit, had a shorter term of publication of the companies that presented a loss; in periods of change in accounting practices, the period of publication of financial statements is greater; companies which have modified audit report published their statements in a longer term; companies audited by a big four published their statements in a shorter period; financial sector companies have a shorter term of publication of the financial statements of companies in other sectors. However, the variable size of the company, the company's debt and age were not significant.

Keywords: Publication deadline. Financial statements. Timeliness. Delay. Punctuality.

LISTA DE QUADROS

QUADRO 1: Resumo dos principais estudos.....	44
QUADRO 2: Variáveis utilizadas no estudo e sinal esperado.....	52
QUADRO 3: Média do PPDF por tipo de empresas de auditoria.....	54
QUADRO 4: Média de PPDF por tipo de relatório de auditoria.....	55
QUADRO 5: Análise de cumprimento do prazo legal.....	55

LISTA DE TABELAS

TABELA 1: Análise descritiva da variável PPDF.....	56
TABELA 2: Análise descritiva da variável PPDF por setor de atuação.....	57
TABELA 3: Teste de Breusch-Pagan e teste de Hausman.....	58
TABELA 4: Modelo de efeitos fixos.....	59
TABELA 5: Matriz de correlação.....	60
TABELA 6: Testes VIF e <i>Tolerance</i>	61
TABELA 7: Teste de White.....	61
TABELA 8: Resumo do resultado do teste de hipótese e sinais observados.....	63

LISTA DE FIGURAS E GRÁFICOS

FIGURA 1: Análise Durbin-Watson.....60

GRÁFICO 1: Setor de atuação das empresas da amostra.....49

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

BM&FBovespa	Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros de São Paulo
CEO	Chief Executive Officer
CFC	Conselho Federal de Contabilidade
CNCC	Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes.
COB	Commission des Opérations de Bourse
CPC	Comitê de Pronunciamento Técnico
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
ENDIV	Endividamento
IBCG	Instituto Brasileiro de Governança Corporativa
IDADE	Idade da empresa
IFRS	International Financial Reporting Standards
LUCRAT	Lucratividade
MUDANCA	Período de mudança das práticas contábeis
PPDF	Prazo de Publicação das Demonstrações Financeiras
QUALIF	Qualificação de auditoria
SEC	Securities and Exchange Commission
SETOR	Setor de atuação
TAM	Tamanho da empresa
TAMAUD	Tamanho da empresa de auditoria
VIF	Variance Inflation Factor

SUMÁRIO

LISTA DE QUADROS.....	10
LISTA DE TABELAS	11
LISTA DE FIGURAS E GRÁFICOS	12
LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS.....	13
1 INTRODUÇÃO	16
1.1 Contextualização.....	16
1.2 Objetivos.....	19
1.3 Justificativa e Relevância.....	19
1.4 Estrutura do Trabalho.....	20
2 REFERENCIAL TEÓRICO E ESTUDOS ANTERIORES.....	21
2.1 A tempestividade da informação	21
2.2 Estudos anteriores.....	25
2.2.1 Tamanho da empresa.....	26
2.2.2 Idade da empresa.....	28
2.2.3 Lucratividade.....	29
2.2.4 Mudança de práticas contábeis.....	32
2.2.5 Qualificação de auditoria sobre as demonstrações contábeis	33
2.2.6 Tamanho da empresa de auditoria.....	35
2.2.7 Endividamento	37
2.2.8 Setor de atuação	39
2.2.9 Outros estudos sobre a divulgação de informações financeiras.....	41
2.2.10 Resumo dos principais estudos.....	44
3 METODOLOGIA	48
3.1 Seleção da amostra.....	48
3.2 Características da amostra.....	49
3.3 Coleta de dados	49
3.4 Hipóteses de pesquisa	50

3.5 Modelo Econométrico.....	51
3.6 Testes realizados	53
4. RESULTADOS E ANÁLISES	54
4.1 Análise dos dados coletados	54
4.2 Análise descritiva	56
4.3 Modelo de Efeitos Fixos e Modelo de Efeitos Aleatórios	58
4.4 Resultado da análise de regressão	59
4.5 Autocorrelação dos erros	60
4.6 Multicolinearidade	60
4.7 Heteroscedasticidade	61
4.8 Análise de significância das variáveis	62
4.9 Discussão dos resultados.....	63
4.10 Limitação do Estudo	66
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS	66
REFERÊNCIAS.....	70

1 INTRODUÇÃO

1.1 Contextualização

A Revista Exame publicou uma notícia no dia 05/11/2013 informando que a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e a BM&FBovespa realizaram ações para supervisionar a divulgação de informações periódicas por companhias abertas brasileiras no primeiro semestre de 2013. Das companhias listadas, 83 não entregaram ou apresentaram com atraso as demonstrações financeiras anuais de 2012, representando uma alta de 16,9% em relação ao verificado no mesmo período de 2012. Além disso, houve um crescimento de 40,4% no número de empresas com dificuldades em relação aos prazos das demonstrações financeiras padronizadas (73) e em 15,6% com as atas de Assembleia Geral Ordinária. Outro fato mencionado na referida Revista é que de janeiro a junho de 2013, foi identificado um aumento do número de demonstrações financeiras contendo ressalvas das auditorias independentes. Foram 41 relativas a demonstrações financeiras do encerramento de 2012 e 45 sobre o relatório do primeiro trimestre de 2013 (DURÃO, 2013).

No Brasil, o art. 1º da Instrução CVM nº 351/2001, determinava que as companhias deveriam prestar informações periódicas referentes às demonstrações financeiras (inclusive as consolidadas), elaboradas de acordo com a Lei no 6.404/1976 e acompanhadas do relatório da administração e do parecer do auditor independente, no prazo máximo de até três meses após o encerramento do exercício social.

Essa norma foi revogada pela Instrução CVM nº 480/2009. Os artigos 25 e 28 estabelecem que o emissor de valores mobiliários deve entregar as demonstrações financeiras à CVM na data em que forem colocadas à disposição do público. No caso de emissores nacionais, o prazo é de três meses, ou, no caso de emissores estrangeiros, quatro meses do encerramento do exercício social. Além disso, as demonstrações financeiras devem ser acompanhadas de: relatório da administração; parecer do auditor independente; parecer do conselho fiscal ou órgão equivalente, se houver, acompanhado de eventuais votos dissidentes; proposta de orçamento de capital preparada pela administração, se houver; declaração dos diretores de que reviram, discutiram e concordam com as opiniões expressas no parecer dos auditores independentes, informando as razões, em caso de discordância; declaração dos diretores de que reviram, discutiram e concordam com as demonstrações financeiras; relatório anual resumido do comitê de auditoria, se houver; e em se tratando de securitizadora,

demonstrações financeiras relativas a cada um dos patrimônios separados, por emissão de certificados de recebíveis em regime fiduciário.

Em caso de não apresentação das demonstrações financeiras no prazo legalmente estabelecido, o art. 58 da referida Instrução da CVM determina uma penalidade de multa cominatória diária à empresa, de acordo com a sua categoria, estabelecida de acordo com o tipo de negociação de valores mobiliários. O emissor que estiver em mora de pelo menos três meses no cumprimento dessa obrigação, terá seu nome divulgado na página na rede mundial de computadores da CVM (art. 59 da Instrução supracitada) e no caso de descumprimento por um prazo superior a doze meses, o registro de emissor de valores mobiliários deverá ser suspenso (art. 52).

Diante do exposto, o prazo de divulgação das demonstrações financeiras é uma questão importante para os usuários das informações contábeis. O Pronunciamento Conceitual Básico (CPC 00 – R1 – 2011) determina que uma das características qualitativas de melhoria das informações contábeis é a tempestividade. As características qualitativas melhoram a utilidade da informação que é relevante e que é representada com fidedignidade. Além disso, podem auxiliar a determinar qual de duas alternativas que sejam consideradas equivalentes em termos de relevância e fidedignidade de representação deve ser usada para retratar um fenômeno.

Tem-se reconhecido que a tempestividade é uma das características que determina a relevância da informação contábil, sendo um fator particularmente importante nos mercados de capitais emergentes e recém-desenvolvidos (VURAN; ADILOGLU, 2013). Além disso, a fim de levantar capital, as empresas precisam convencer potenciais investidores de que um investimento em sua empresa será seguro. Isso exige padrões de relatórios financeiros que tenham informação confiável e relatada em tempo hábil (MCGEE, 2007).

De acordo com Delaney *et al.* (1997), apenas o fato de uma informação ser pontual não a torna relevante, pois esta deve ser oportuna para ser relevante, ou seja, a informação deve estar disponível antes de perder a sua capacidade de influenciar os tomadores de decisão. Segundo a Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes – CNCC (1989), órgão de representatividade profissional francês, é mais importante o tempo que os usuários das informações contábeis necessitam para a tomada de suas decisões, do que o prazo legalmente exigido.

O momento em que um usuário da informação contábil necessita de tais informações para tomar decisões é relativo. McGee (2007) afirma que a liberação antecipada da informação financeira é extremamente importante em países onde o grande percentual de capital é o capital próprio. Locais em que os gestores de empresas confiam mais em capital de terceiros para o financiamento, torna a divulgação tempestiva das demonstrações financeiras auditadas um pouco menos importante. Isso porque os banqueiros teriam acesso à informação financeira que os acionistas não têm. Se esse grupo de usuários quiser uma informação financeira que não esteja relatada nas demonstrações contábeis, eles poderiam exigí-la como condição para conceder o empréstimo.

De qualquer forma, os relatórios contábeis são úteis ao mercado de capitais, mesmo que não acrescentem novas informações, porque eles servem para disciplinar e melhorar a credibilidade de outras fontes de informação, mais oportunas (KUTCHER; PENG; WEBER, 2013).

Turel (2010) acrescenta que a tempestividade exige que as informações devam ser disponibilizadas aos usuários das demonstrações financeiras o mais rápido possível e isso é uma condição a ser satisfeita para que as demonstrações financeiras sejam úteis. Tem sido argumentado que quanto menor o tempo entre o final de ano contábil e a publicação, maiores os benefícios derivados dos relatórios anuais auditados. No entanto, não é possível liberar os relatórios anuais a menos que seja verificada a sua exatidão pelo auditor. Uma das maiores razões materiais para a publicação tardia dos relatórios anuais de sociedades anônimas é que as contas precisam ser auditadas antes da divulgação das demonstrações financeiras. Assim, o intervalo de tempo para a liberação do relatório financeiro e o atraso de auditoria estão interligados e são utilizados alternadamente na literatura referente à tempestividade da informação.

Nesse contexto, no cenário mundial, foram realizados alguns estudos para verificar a tempestividade das informações financeiras das empresas: Zimbábue (Owusu-Ansah, 2000), França (Soltani, 2002), Bangladesh (Karim; Ahmed; Islam, 2006), Grécia (Owusu-Ansah; Leventis 2006), Turquia (Dogan; Coskun; Celik, 2007), Bahrein (Al-Ajmi, 2008), Estados Unidos (Krishnan; Yang, 2009), Turquia (Turel, 2010), Nigéria (Iyoha, 2012), Indonésia (Rahmawati, 2013), Turquia (Vuran; Adiloglu, 2013), Jordânia (Al-Shwiyat, 2013), Estados Unidos (Kutcher; Peng; Weber, 2013), Irã (Moradi; Salehi; Soleymani, 2013), economias emergentes da União Europeia (Gajevszky, 2013), dentre outros.

Diante do exposto e considerando o cenário brasileiro, a seguinte pergunta é feita: quais seriam os fatores que impactam o prazo de publicação das demonstrações financeiras das empresas com ações negociadas no mercado acionário brasileiro?

1.2 Objetivos

Esse estudo tem como objetivo verificar os fatores que contribuem para o prazo de publicação das demonstrações financeiras brasileiras, analisando o período de 2008 a 2013. Para alcançar o objetivo geral, obtêm-se os seguintes objetivos específicos:

- Determinar, na literatura da área, quais os fatores que afetam a tempestividade da divulgação das informações financeiras;
- Tendo por base o que foi pesquisado no objetivo específico anterior, verificar se estes fatores (tamanho da empresa, a idade da empresa, a lucratividade, o endividamento, o setor de atuação, a qualificação do relatório de auditoria sobre as demonstrações contábeis, o tamanho da empresa de auditoria e períodos de mudança de práticas contábeis) impactam o prazo de publicação das demonstrações financeiras.

1.3 Justificativa e Relevância

A economia globalizada tem exigido informações contábeis cada vez mais tempestivas, com a finalidade de satisfazerem as necessidades dos seus usuários em tempo hábil, principalmente a demanda dos acionistas e dos investidores. As informações tempestivas estão relacionadas com a reputação da empresa e podem influenciar sua capacidade de levantamento de capital. Dessa forma, a justificativa deste trabalho se pauta na importância de se verificar os fatores influenciadores no tempo de divulgação das demonstrações contábeis, uma vez que a identificação de atributos determinantes da comunicação tempestiva ajudaria os órgãos reguladores dos mercados de capitais a estabelecer mecanismos para melhorar a eficiência de seus mercados, principalmente em um mercado emergente como o Brasil, atraindo mais investimentos para o país.

Além disso, este estudo contribui para verificar se os fatores determinantes da tempestividade da informação analisados em estudos realizados em outros países são também fatores determinantes da tempestividade das demonstrações contábeis no Brasil. Nesse contexto, não foram encontrados estudos anteriores realizados no Brasil que estudassem os

fatores que poderiam estar influenciando o prazo de publicação das demonstrações financeiras. Os estudos relatados na conjuntura brasileira analisaram apenas os atrasos na liberação dos relatórios dos auditores externos.

Finalmente, este trabalho é também relevante por estudar um período de transição da contabilidade, marcado pela decisão da implantação de parte das normas internacionais de contabilidade. Esta decisão representa mudança estrutural, que tende a afetar o prazo de divulgação das informações contábeis.

1.4 Estrutura do Trabalho

Para que se possa desenvolver a pesquisa apresentada nesta introdução, são utilizadas quatro seções adicionais, além das referências. A Seção 2 apresenta o referencial teórico e estudos anteriores, que visam alicerçar o desenvolvimento deste trabalho, com ênfase em estudos realizados em outros países sobre os fatores determinantes da tempestividade dos relatórios financeiros. A Seção 3 discorre sobre a metodologia de pesquisa, que apresenta as etapas, as hipóteses do estudo e o modelo estatístico utilizado no desenvolvimento do trabalho. A Seção 4 enfatiza os resultados e as análises para que, em seguida, na Seção 5, sejam apontadas as considerações finais deste estudo.

2 REFERENCIAL TEÓRICO E ESTUDOS ANTERIORES

2.1 A tempestividade da informação

Uma informação é relevante quando é oportuna, ou seja, quando está disponível a tempo de influenciar as decisões de um indivíduo. Dessa forma, a oportunidade da informação é uma restrição importante à publicação de demonstrações financeiras. A acumulação, sintetização e publicação subsequente de informações contábeis devem ocorrer com a maior rapidez possível para garantir a disponibilização de dados atualizados aos usuários (HENDRIKSEN; VAN BREDA, 2007).

De acordo com o Pronunciamento Conceitual Básico CPC 00, as características qualitativas de melhoria menos críticas, mas ainda assim altamente desejáveis (*enhancing qualitative characteristics*) são a comparabilidade, a verificabilidade, a tempestividade e a compreensibilidade. O referido pronunciamento Conceitual Básico (CPC 00 – R1, QC29, 2011) afirma que:

Tempestividade significa ter informação disponível para tomadores de decisão a tempo de poder influenciá-los em suas decisões. Em geral, a informação mais antiga é a que tem menos utilidade. Contudo, certa informação pode ter o seu atributo tempestividade prolongado após o encerramento do período contábil, em decorrência de alguns usuários, por exemplo, necessitarem identificar e avaliar tendências.

Para Kahn, Strong e Wang (2002), a qualidade da informação significa que ela cumpre os requisitos ou especificações que lhe são atribuídas e que a atende ou excede as expectativas dos usuários, o que significa que os dados devem ser úteis e também devem agregar valor.

McGee (2007) acrescenta que uma medida de transparência e qualidade dos relatórios financeiros é a tempestividade. O lapso de tempo entre o final do exercício social na empresa e a data em que a informação financeira é liberada para o público está relacionado com a qualidade da transmissão de informações. Dessa forma, quanto mais antiga essa informação for, menos relevante é para potenciais investidores e credores. Nesse mesmo raciocínio, Abdullah (2006) afirma que quanto menor o número de dias necessários para uma empresa emitir os seus relatórios, maior será o seu nível de transparência. Isso porque a transparência não ocorre apenas pelo fato de fornecer informação, mas de fornecer informações relevantes de maneira mais oportuna.

A tempestividade da informação também está relacionada com boas práticas de governança corporativa. A associação entre os conceitos ocorre pela necessidade de transparência (*disclosure*), item mencionado no Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa (IBGC, 2009).

Segundo IBGC (2009, p. 54): “o diretor-presidente deve garantir que sejam prestadas aos *stakeholders* as informações de seu interesse, além das que são obrigatórias por lei ou regulamento, tão logo estejam disponíveis”. O referido código menciona também que para materializar o princípio da transparência, a organização deve formalizar uma política de divulgação de informações, para que haja uma divulgação completa, objetiva, tempestiva e igualitária. Além disso, afirma que:

Toda informação que possa influenciar decisões de investimento deve ser divulgada imediata e simultaneamente a todos os interessados. Internet e outras tecnologias devem ser exploradas para buscar a rapidez e a ampla difusão de tais informações (IBGC, 2009, p. 55).

A CNCC afirmou (na Quinta Conferência Nacional dos Revisores Oficiais de Contas) que a pontualidade da informação contábil depende da política de comunicação da empresa, que não deve basear-se no prazo legal para a publicação de informações contábeis, mas nas necessidades das diversas partes interessadas nas informações (CNCC, 1989).

A preocupação com os atrasos nas publicações das demonstrações financeiras e dos relatórios de auditoria estão em consonância com as demandas dos acionistas e investidores (especialmente estrangeiros), que desejam uma compreensão mais clara do comportamento dos relatórios das empresas, devendo contribuir para trazer a qualidade do relatório financeiro frente aos padrões internacionais (SOLTANI, 2002). Isso porque os acionistas e demais *stakeholders* precisam da informação enquanto ainda é nova e quanto mais o tempo se passa entre o final do ano e a divulgação, mais velha a informação se torna e menos valor ela tem, ou seja, ela se torna menos relevante (MCGEE; YUAN, 2008). Além disso, considera-se que quanto maior o número de dias que uma empresa leva para fazer o anúncio, mais baixa a qualidade dos relatórios será (AL-AJMI, 2008).

Outro fator importante na questão da comunicação tempestiva é que esta afeta os órgãos reguladores, uma vez que eles precisam desempenhar um papel no sentido de garantir informações financeiras com atrasos menores. Assim, explorar os determinantes da comunicação tempestiva ajudaria os reguladores de mercados emergentes de capitais na

formulação de novas políticas para melhorar a eficiência de alocação de seus mercados (AMARI; JARBOUI, 2013).

Com relação ao impacto da tempestividade da informação na reação dos mercados de capitais, Owusu-Ansah (2000) argumenta que a tempestividade pode ser vista como uma forma de reduzir a assimetria de informações e a oportunidade de espalhar boatos sobre as empresas, a saúde e o desempenho financeiro, sendo um dispositivo importante para mitigar vazamentos de informações e rumores nos mercados de capitais emergentes. Dessa forma, segundo Owusu-Ansah e Leventis (2006), a comunicação tempestiva irá melhorar o processo de tomada de decisões e reduzirá a informação assimétrica no mercado de capitais.

Turel (2010) acrescenta que a demora injustificada na liberação de demonstrações financeiras aumenta a incerteza associada às decisões de investimento e o aumento no atraso reduz o conteúdo da informação e a sua relevância. Acrescenta ainda que, as entidades devem equilibrar os benefícios relacionados à tempestividade dos relatórios e à confiabilidade das informações prestadas nas demonstrações financeiras, pois para fornecer informações em tempo hábil, pode acontecer de a empresa expor as informações antes que todos os aspectos de uma transação ou evento sejam conhecidos, prejudicando assim a confiabilidade. Por outro lado, se o relatório for adiado até que todos os aspectos sejam conhecidos, a informação pode ser altamente confiável, mas de pouca utilidade para os usuários que tiveram de tomar decisões nesse intervalo de tempo.

Diante do exposto, existe um *trade-off* para se apresentar informações mais cedo. Nesse mesmo sentido, McGee e Yuan (2011) afirmam que as empresas que emitem os seus relatórios anuais logo após o encerramento do exercício social são extremamente tempestivas, mas há uma probabilidade de que algumas das informações no relatório não sejam tão completas e precisas como seria o caso se a empresa tivesse passado mais tempo elaborando as demonstrações e emitido algumas semanas ou meses mais tarde.

Trazendo o foco para os mercados emergentes, Ahmed (2003) afirma que a falta de pontualidade na informação cria incerteza entre os investidores, resultando em investimentos menores do que o ideal. Em particular, as empresas em mercados emergentes que estão em busca de investimento no exterior perdem mais, uma vez que os investidores nos países desenvolvidos obtêm informações de forma mais oportuna e serão relutantes em investir em mercados emergentes, se estes gerarem incertezas devido à falta de informações tempestivas.

De Zoysa e Rudkin (2010), em um estudo realizado no mercado emergente do Sri Lanka, identificaram que o atraso na publicação dos relatórios anuais é a maior limitação para a utilização dessas informações e que esse atraso gera um sério obstáculo na formação de capital na economia em desenvolvimento. Além disso, Leventis e Weetman (2004) afirmam que empresas situadas em mercados emergentes divulgam menos informações do que as empresas situadas em mercados mais desenvolvidos. Conseqüentemente, o prazo de divulgação dos relatórios financeiros deve ser expressamente concebido para minimizar as atividades de negócio dos usuários com informações privilegiadas, que prejudicam a eficácia do mercado em contextos emergentes.

Em contraposição aos argumentos apresentados, Kutcher, Peng e Weber (2013) afirmam que a entrega tempestiva de informações contábeis tem o potencial de melhorar a eficiência do mercado de ações, mas também pode afetar adversamente a qualidade dessa informação, tendo em vista a existência de custos para a obrigatoriedade de relatórios mais oportunos. Isso porque a redução do prazo de entrega pode gerar um aumento nas distorções não detectadas pelos auditores (que terão um prazo mais curto para a realização dos procedimentos de auditoria) e reformulações/correções dos relatórios originais, gerando a necessidade de reapresentação. Assim, impactaria negativamente na qualidade dos relatórios financeiros.

No trabalho desenvolvido pelos autores supracitados, foram estudados os efeitos da regulação do prazo de divulgação dos relatórios 10-K¹ sobre a qualidade da informação contábil, usando o período de mudança regulatória nos Estados Unidos em 2003, que acelerou os prazos de entrega. Os resultados apresentados sugerem que a probabilidade de emissão de demonstrações financeiras que são posteriormente corrigidas aumenta para as empresas que são obrigadas a apresentar tais informações mais rapidamente, em relação às empresas cujas práticas de entrega não são afetadas pela alteração da regulação. Isso acontece principalmente em períodos de maior volume de trabalhos de auditoria, em que esses profissionais enfrentam maior pressão para cumprimento dos prazos. Dessa forma, existe um custo de oportunidade entre a rapidez de entrega dos relatórios contábeis e a confiabilidade dos relatórios resultantes.

¹ O Form 10-K é um relatório anual exigido pela Comissão de Valores Mobiliários dos EUA (*Securities and Exchange Commission* - SEC), que dá um resumo abrangente do desempenho financeiro de uma empresa.

2.2 Estudos anteriores

Para o presente estudo, é necessário diferenciar tempestividade da divulgação da informação (metodologia utilizada neste trabalho) e tempestividade dos resultados. A tempestividade da divulgação das informações refere-se ao momento da divulgação dos relatórios financeiros, considerando a diferença entre a data de publicação da informação e a data do encerramento do exercício social, levando em consideração o prazo exigido pelos organismos reguladores para a referida publicação (AL-AJMI, 2008). Ou, segundo Ika e Ghazali (2012), a tempestividade de comunicação é definida como o número de dias que decorre entre o final do ano financeiro de uma empresa e o dia em que os relatórios financeiros auditados são recebidos pela Bolsa de Valores, considerando o prazo de entrega regulamentar. Já a tempestividade dos resultados é definida como sendo um indicador sintético da velocidade com que os eventos econômicos são refletidos na demonstração de resultado e no balanço patrimonial (BALL; SHIVAKUMAR, 2005). Segundo Ball, Kothari, e Robin (2000), a tempestividade do resultado está relacionada com a capacidade do resultado contábil refletir adequadamente a variação no retorno das ações. Dessa forma, existe também uma relação entre a velocidade com que os resultados financeiros são anunciados e o efeito do anúncio sobre os preços das ações.

Para a realização do presente estudo, tornou-se necessária a análise de pesquisas realizadas em outros países, que abordavam fatores que poderiam influenciar o prazo de publicação dos relatórios anuais das empresas, dos relatórios de auditoria e até mesmo do anúncio dos resultados econômicos (lucro ou prejuízo).

Segundo Owusu-Ansah (2000), estes fatores em geral podem ser divididos em duas categorias, os relacionados com a auditoria e os fatores específicos das empresas. Os fatores específicos das empresas são aqueles que permitem a gestão do preparo pontual dos relatórios anuais e aqueles que permitem reduzir os custos relacionados com as demoras desnecessárias em relatar as informações, como o tamanho da empresa, a condição financeira (rentabilidade e alavancagem), a idade da empresa e o tipo de indústria (ou setor de atuação). Já os fatores de auditoria são aqueles que podem promover (ou dificultar) o auditor para realizar as atribuições de auditoria e para liberar o relatório de auditoria pontualmente, como por exemplo, o tamanho da empresa de auditoria, a presença de itens extraordinários (eventos materiais que não fazem parte das operações normais da empresa), o relatório de auditoria e a complexidade das operações. No entanto, o autor supracitado reconhece que, na realidade, certos fatores específicos da empresa, tais como o tamanho da

empresa, a rentabilidade e a alavancagem também podem ser categorizados como fatores relacionados à auditoria.

É importante salientar que alguns dos estudos mencionados neste trabalho (como por exemplo: Ng; Tai (1994), Simmnet *et al.* (1995), Iman; Ahmed (2001), Leventis; Weetman; Caramanis, (2005), Hope; Langli (2008), Khasharmeh; Aljifri (2010), dentre outros) utilizaram os fatores supracitados para analisar os atrasos das opiniões de auditoria. No entanto, as variáveis utilizadas no presente estudo estão voltadas para a análise da tempestividade da publicação das demonstrações financeiras. Isso porque, Ahmed (2003) concluiu que o tempo necessário para apresentar os relatórios anuais à Bolsa de Valores ou de se realizar a reunião geral anual depende do tempo que a entidade recebe o relatório dos auditores sobre as contas finais. Ou seja, o prazo de publicação das demonstrações contábeis depende do prazo de emissão dos relatórios de auditoria. Corroborando com a ideia, Lee, Mande e Son (2008) afirmam que o *lag* total dos relatórios pode ser separado em *lag* dos relatórios de auditoria e *lag* dos relatórios discricionários. O primeiro refere-se aos dias entre o final do ano fiscal e a data da assinatura da auditoria e o último se refere ao número de dias entre a data de assinatura da auditoria e a data do anúncio dos resultados oficiais. Isso porque o comprimento do *lag* dos relatórios discricionários depende da decisão dos gestores quanto ao momento ideal do anúncio, tendo em conta os custos e os benefícios dele decorrentes.

O presente estudo adotou as seguintes variáveis para analisar os impactos no prazo de publicação das demonstrações contábeis: tamanho da empresa, idade da empresa, lucratividade, endividamento, setor de atuação, qualificação de auditoria sobre as demonstrações contábeis, tamanho da empresa de auditoria e período de mudança das práticas contábeis.

2.2.1 Tamanho da empresa

Um estudo realizado por Ng e Tai (1994), sobre as companhias de Hong Kong, encontrou que o tamanho de uma empresa influencia a tempestividade dos relatórios de auditoria (*audit delay*²). Várias razões foram invocadas para sustentar a relação entre a tempestividade da informação e o tamanho da empresa. Uma delas é porque grandes empresas possuem mais recursos para instituir e fazer cumprir um forte sistema de controle

² Termo utilizado em artigos estrangeiros para se referir aos atrasos na liberação dos pareceres dos auditores externos.

interno em suas organizações e pode pagar uma auditoria contínua. Isso faz com que se torne mais fácil para auditar um grande número de transações em um tempo relativamente curto.

Para Owusu-Ansah (2000), as grandes empresas são mais visíveis para a opinião pública e enfrentam grandes pressões de analistas da mídia para divulgar informações financeiras de uma forma mais tempestiva. Por conseguinte, quanto maior for a empresa, mais curto deverá ser o tempo de publicação dos relatórios financeiros.

Apesar dos resultados encontrados no trabalho de Ng e Tai (1994), o estudo de Ahmed (2003), realizado no sul da Ásia, identificou o contrário. No Paquistão, as empresas maiores em tamanho apresentaram uma defasagem maior no tempo de entrega dos relatórios de auditoria.

Ismail e Chandler (2004) fizeram um estudo para verificar se existia alguma associação entre a pontualidade dos relatórios financeiros das empresas listadas na Bolsa de Valores de Kuala Lumpur, na Malásia, e alguns atributos das empresas. O resultado do estudo mostrou haver uma associação negativa significativa entre o tamanho da empresa e a variável tempo de publicação dos relatórios. Assim, quanto maior a empresa, mais tempestivos os relatórios são.

O estudo realizado em Bangladesh por Karim, Ahmed e Islam (2006) efetuou um exame empírico da associação entre a tempestividade dos relatórios financeiros e a mudança regulatória, após a criação da *Securities and Exchange Commission* (SEC), em 1993, a promulgação da Lei de Sociedades Anônimas, em 1994, e a alteração das normas da SEC, em 1997. Dentre os resultados apontados no estudo, os autores concluíram que as grandes empresas necessitam de um tempo mais curto para emitir seus relatórios, quando comparado com empresas menores.

Al-Ajmi (2008) investigou a tempestividade dos relatórios anuais de empresas financeiras e não financeiras listadas na Bolsa de Valores de Bahrein, durante o período de 1999 a 2006. O estudo constatou que o tamanho da empresa é um dos determinantes da pontualidade dos relatórios anuais. Dessa forma, grandes empresas tendem a liberar antecipadamente os relatórios anuais para o público.

Outros estudos identificaram que o tamanho da empresa é um fator significativo para a divulgação de informações: Owusu-Ansah e Leventis (2006), em um estudo realizado na Grécia, concluíram que as grandes empresas publicam seus relatórios finais em um tempo

menor; Dogan, Coskun e Celik (2007) também descobriram que o momento de emissão do relatório anual é afetado significativamente pelo tamanho da empresa; Bonsón-Ponte, Escobar-Rodríguez e Borrero-Domínguez (2008), em um trabalho realizado na Espanha, identificaram que a variável tamanho da empresa em relação à média do setor reduz o atraso de auditoria; o estudo de Pereira (2011), realizado no Brasil, concluiu que clientes maiores tendem a receber os relatórios de auditoria em um tempo menor, pois o impacto econômico da perda de um cliente grande pela empresa de auditoria pode ser de alto custo. Dessa forma, as empresas maiores têm prioridade de prazo para a liberação dos relatórios de auditoria, sendo estes mais tempestivos; Rahmawati (2013) analisou a influência de determinados fatores no prazo de reporte financeiro das empresas industriais na Indonésia. Dentre os resultados apontados no estudo, houve a constatação de que empresas maiores estão associadas a um menor tempo de atraso dos relatórios financeiros.

Amari e Jarboui (2013) identificaram, no estudo realizado na Tunísia, que o tamanho da empresa não influencia a tempestividade dos relatórios anuais. Os autores afirmam que o fato de empresas terem maiores recursos financeiros pode não ser suficiente para processar as informações mais rapidamente, pois maiores empresas possuem uma maior quantidade de informação que precisa ser coletada, proveniente de várias divisões, filiais e subsidiárias.

Al-Shwiyat (2013) descobriu que o tamanho da empresa é um dos fatores mais importantes que afeta o prazo de emissão dos relatórios financeiros anuais das empresas de capital aberto jordanianas listadas na ASE. O autor encontrou que o prazo de emissão dos relatórios financeiros anuais é influenciado positivamente pelo tamanho da empresa.

2.2.2 Idade da empresa

Owusu-Ansah (2000) propõe que a rapidez da informação financeira de uma empresa é influenciada pela sua idade, como por exemplo, desenvolvimento e crescimento (teoria baseada na curva de aprendizagem). Uma redução no tempo de publicação dos relatórios iria ocorrer quando o número de relatórios anuais produzidos fosse aumentado. Isso porque, como uma empresa continua e seus contadores aprendem mais, os problemas iniciais que poderiam causar atrasos incomuns nas publicações são minimizados. Como resultado, uma companhia mais antiga e bem estabelecida, é provável que seja mais eficiente

na escolha, tratamento e divulgação de informações quando necessário, por causa da experiência de aprendizagem dos seus profissionais.

Segundo Hope e Langli (2008), a idade de uma empresa é identificada como um fator com provável impacto sobre a qualidade da prática contábil em termos de tempestividade. Quando uma empresa é mais madura, é mais provável que ela tenha procedimentos de controles internos mais fortes. Assim, empresas mais antigas possuem menos deficiências de controle que podem causar atrasos de comunicação. Da mesma forma, as empresas mais jovens são mais propensas a falhas e têm menos experiência com controles contábeis.

Um estudo realizado por Iyoha (2012) teve como principal objetivo analisar o impacto dos atributos das empresas sobre a pontualidade dos relatórios financeiros na Nigéria. Os resultados apontaram que a idade da empresa é um fator importante na determinação da tempestividade dos relatórios e que quanto mais antiga for a empresa, maior será o atraso dos relatórios. O autor afirma que isso pode ser parcialmente explicado pela observação de que nos países em desenvolvimento, como a Nigéria, não existem contabilistas qualificados o suficiente para os cargos de contabilidade na indústria. Portanto, o recrutamento de pessoal qualificado e experiente na área contábil pode não ser uma opção fácil para as empresas e assim, a finalização das contas anuais seria adiada.

Da mesma forma que o estudo de Iyoha (2012), Al-Shwiyat (2013) identificou que o prazo de emissão dos relatórios financeiros anuais das empresas jordanianas é influenciado positivamente pela sua idade.

2.2.3 Lucratividade

Owusu-Ansah (2000) relatou os resultados de uma investigação empírica sobre a pontualidade dos relatórios anuais de 47 empresas não financeiras listadas na Bolsa de Valores de Zimbábue e os fatores que afetam a comunicação tempestiva dessas empresas. Os dados empíricos indicaram que o prazo de entrega dos relatórios de auditoria é significativamente associado com a pontualidade com que as empresas liberam seus anúncios preliminares de lucros anuais, mas não com a pontualidade dos seus relatórios anuais auditados.

Segundo Ismail e Chandler (2004), com o atraso de más notícias, a Administração dá um “sinal de silêncio” aos seus acionistas e gera a oportunidade de se desfazer das ações da empresa antes que a informação chegue ao mercado.

Dogan, Coskun e Celik (2007) examinaram a relação entre um conjunto de variáveis explicativas e a periodicidade dos relatórios anuais divulgados por empresas listadas na Bolsa de Valores de Istambul. Os autores descobriram que a tempestividade das informações é influenciada pela rentabilidade. Além disso, empresas com boas notícias (medida pelo retorno sobre o patrimônio líquido e retorno sobre ativos) entregam seus relatórios anuais antes das empresas que possuem más notícias. Eles também descobriram que o momento de emissão do relatório anual é afetado significativamente pela política de tempo de publicação de anos anteriores.

Conover, Miller e Szakmary (2008) afirmam que existe uma relação negativa entre o desempenho favorável das empresas e o *lag* dos relatórios financeiros e que esta relação é mais forte nos países *common law* do que em países *code law*. No caso de empresas americanas, é de se esperar que entregas tardias de relatórios estejam associadas com um menor desempenho das empresas, por exemplo, menor retorno sobre o patrimônio líquido ou menores retornos acionários. No entanto, dadas as diferenças de regime contábil e de ambiente legal, essa relação pode ser diferente para outros países. Isso porque se as empresas são monitoradas por bancos e outras partes estreitamente relacionadas, então, a apresentação tempestiva de demonstrações contábeis não seria tão importante para os investidores desses países, porque as partes relacionadas teriam acesso prévio à informação substantiva.

Wu, Wu e Liu (2008) analisaram o impacto das notícias relativas a ganhos e características do Conselho de Administração sobre o calendário de liberação dos relatórios anuais de empresas do Taiwan. Os resultados do estudo mostraram não haver nenhuma evidência comportamental de boas notícias serem liberadas mais cedo e de más notícias serem liberadas tardiamente. O estudo também concluiu que um Conselho composto por proprietários e por diretores independentes aumenta o *lag* dos relatórios e que mudanças tecnológicas que reduzem o custo de obtenção dos relatórios anuais e promovem atitudes por reguladores ajudam a reduzir a defasagem dos relatórios.

Aubert (2009) estudou o motivo pelo qual alguns gestores de empresas decidem revelar seus números financeiros mais tarde do que os outros que optam por publicar mais cedo. A pesquisa se concentrou na data de anúncio dos resultados e na data de lançamento

das demonstrações financeiras completas, no contexto francês. O estudo apontou que as empresas com apresentação de perdas tendem a anunciar a perda rapidamente, fornecendo evidências de que as empresas visam reduzir os custos de litígio. Esse resultado reforça o argumento de Skinner (1994), que os gerentes encurtam o tempo de publicação de más notícias para reduzir a ameaça de ações judiciais. O estudo indicou também que há uma relação negativa entre a data de anúncio dos resultados e a data de lançamento das demonstrações financeiras, uma vez que as empresas que encurtam o tempo de publicação dos ganhos são mais propensas a divulgar conjuntos completos de demonstrações financeiras mais tarde.

O estudo de Pereira (2011) concluiu que a divulgação de prejuízos, no Brasil, está relacionada com o atraso na emissão dos pareceres dos auditores externos. As evidências no âmbito brasileiro corroboram com a visão de que a postergação do relatório de auditoria quando o cliente incorre em prejuízos, gera um processo de negociação e uma maior quantidade de testes a serem realizados. O autor afirma ainda que se a auditoria fosse um trabalho tecnicamente neutro, o prazo de uma emissão de um parecer para empresas lucrativas e não lucrativas deveria ser o mesmo.

Vuran e Adiloglu (2013) examinaram a relação entre a pontualidade dos relatórios financeiros e algumas variáveis contábeis e de auditoria de empresas não financeiras cotadas na Bolsa de Valores de Istambul, para o ano de 2009. Os resultados revelaram que para as demonstrações financeiras individuais auditadas, a pontualidade está relacionada com o lucro líquido, o retorno sobre o ativo e o índice de liquidez.

O estudo de Amari e Jarboui (2013) verificou a relação entre alguns fatores específicos das empresas e a tempestividade dos relatórios financeiros das empresas listadas na Bolsa de Valores da Tunísia, em 2009. Com relação à lucratividade (boas notícias), o resultado do estudo apontou que essa variável é significativa e negativa, ou seja, que empresas com boas notícias tendem a liberar os seus resultados mais cedo.

Outros estudos também identificaram que a lucratividade da empresa gera impactos no tempo de divulgação das informações: Ahmed (2003) identificou que as empresas que sofreram prejuízos apresentaram uma defasagem maior no tempo de entrega dos relatórios de auditoria, no Paquistão; Ismail e Chandler (2004) descobriram haver uma tendência para que as boas notícias sejam anunciadas mais rapidamente do que as más notícias; Leventis, Weetman e Caramanis (2005) observaram uma extensão do *lag* de

auditoria das empresas da Bolsa de Valores de Atenas, devido aos aspectos potenciais de más notícias; Abdullah (2006) identificou que quanto mais rentável a empresa é, mais rápida será a emissão das contas anuais auditadas; Al-Ajmi (2008) concluiu que as notícias positivas tendem a gerar publicações antecipadas, nas empresas de Bahrein; Turel (2010) obteve como resultado que as empresas da Turquia que relataram lucro líquido apresentaram suas demonstrações financeiras de forma mais tempestiva; Khasharmeh e Aljifri (2010) identificaram que as empresas dos Emirados Árabes Unidos e de Bahrein que apresentaram alta rentabilidade tiveram uma tendência a divulgar suas informações financeiras de uma forma tempestiva, com a finalidade de transmitir uma mensagem positiva para os *stakeholders*; Al-Shwiyat (2013) concluiu que o lucro por ação incentiva as empresas da Jordânia a acelerar a emissão de relatórios financeiros anuais; para Amari e Jarboui (2013), as empresas que têm uma má notícia (perdas) tendem a atrasar a liberação de suas demonstrações financeiras porque estão evitando relatar as más notícias aos seus acionistas e investidores, que podem colocar em risco a sua reputação firme e o seu desempenho.

2.2.4 Mudança de práticas contábeis

Outro fator utilizado para a análise da tempestividade da informação é a mudança de práticas contábeis. Krishnan e Yang (2009) relataram, em um estudo realizado nos Estados Unidos, que um momento de alteração regulatória e mudança de políticas contábeis (no caso do estudo em questão, a publicação da Lei Sarbanes-Oxley) fizeram com que os relatórios de auditoria independente fossem entregues com um prazo mais dilatado.

Um estudo realizado no Brasil por Pereira (2011) analisou os determinantes do atraso em auditoria externa de companhias brasileiras listadas na Bolsa de Valores de São Paulo, no período de 1999 a 2008. O estudo concluiu que o início do processo de migração do modelo contábil brasileiro ao internacional está relacionado com o atraso na emissão dos pareceres dos auditores externos. Segundo o autor, esse resultado pode estar relacionado com a maior complexidade e maior grau de julgamentos exigidos pelos novos padrões contábeis internacionais, trazendo algumas mudanças na prática de mensuração e evidenciação contábil.

Diante do exposto, dentre algumas possíveis causas que corroboram com o atraso das publicações das demonstrações contábeis são as alterações nas normas/legislações que possam vir a impactar os procedimentos contábeis. Um momento de destaque de alteração da legislação no Brasil é o momento de convergência às normas internacionais de contabilidade,

principalmente quando da publicação da Lei 11.638/2007 (passando a impactar as demonstrações contábeis de 2008) e em 2010, quando os pronunciamentos emitidos pelo CPC passaram a ter aplicação obrigatória, convergindo às normas internacionais de Contabilidade e eliminando as diferenças importantes entre as normas contábeis brasileiras e as internacionais (ERNST & YOUNG, 2010).

Ainda segundo Ernst & Young (2010), nesse período de convergência pode ser necessário um prazo maior para a elaboração e auditoria das demonstrações contábeis, tendo em vista a necessidade de critérios de maior complexidade de julgamento para adaptações à lei 11.638/2007 e ao primeiro conjunto dos Pronunciamentos Técnicos do CPC.

Um estudo realizado no Brasil por Costa (2012) teve como objetivo geral investigar os efeitos da adoção da Lei n. 11.638/07 e da convergência com as IFRS no nível de conformidade financeira e fiscal e na qualidade das informações financeiras das companhias abertas. Um dos objetivos específicos da pesquisa foi avaliar se a convergência com as IFRS afetaram a tempestividade dos resultados. A amostra utilizada foi composta por dados de companhias abertas no período de 1995 a 2010. A pesquisa concluiu que a redução da influência da legislação fiscal nas normas contábeis, ocasionada pela adoção da nova lei societária e pela convergência com as normas internacionais de contabilidade, provocou um aumento na tempestividade dos resultados, sugerindo melhora na qualidade dos números contábeis.

2.2.5 Qualificação de auditoria sobre as demonstrações contábeis

O estudo de Whittred (1980) investigou o efeito dos relatórios de auditoria qualificados sobre a pontualidade dos relatórios anuais australianos, comparando empresas que receberam qualificações de auditoria com empresas que não receberam tal qualificação. Os resultados do estudo indicaram que o primeiro ano de qualificações de auditoria atrasou o lançamento do lucro preliminar das empresas e dos relatórios anuais e que, em geral, quanto mais grave a qualificação, maior o atraso dos relatórios corporativos. Além disso, menciona que a qualificação do relatório de auditoria pode resultar em atrasos nas informações porque o ato de se qualificar o relatório pode envolver a negociação com o cliente, a consulta com auditores parceiros mais altos e a extensão do escopo do trabalho de auditoria.

Nos estudos realizados por Simnett *et al.* (1995), os autores afirmam que não é apenas a emissão de uma qualificação de auditoria, mas o tipo de qualificação, que afeta o

atraso da auditoria. Dessa forma, espera-se que quanto mais séria for a qualificação, maior será o atraso da divulgação.

Um estudo realizado no contexto francês por Soltani (2002) teve como objetivo medir a melhoria na pontualidade dos relatórios de auditoria e dos relatórios corporativos anuais e consolidados das companhias francesas, como uma resposta às recomendações feitas pela CNCC e pela Commission des Opérations de Bourse (COB). Os resultados do estudo apontaram que, de um modo geral, houve uma melhora no atraso dos envios dos relatórios corporativos anuais e consolidados para a Assembleia-Geral no período de estudo (1986 a 1995). Além disso, Soltani (2002) relatou que é de se esperar que relatórios antecipados estejam associados com uma boa notícia (relatórios de auditoria limpos) e que os relatórios atrasados estejam relacionados com notícias ruins (relatórios com qualificações). Diante dos tipos de qualificação de auditoria, o autor afirma ainda que o escopo e a incerteza na qualificação são mais graves do que a não conformidade com os princípios contábeis, pois esse tipo de qualificação é usado quando o escopo do auditor foi restringido pelo cliente ou quando existirem circunstâncias que impedem o auditor de realizar uma auditoria completa.

Turel (2010) realizou um estudo cujos objetivos eram medir a extensão da tempestividade dos relatórios financeiros em um país em desenvolvimento, a Turquia, e estabelecer o impacto de fatores específicos das empresas e fatores relacionados à auditoria na tempestividade da apresentação dos relatórios financeiros. O estudo apresentou resultados de uma investigação empírica sobre a tempestividade dos relatórios financeiros por 211 empresas não financeiras listadas na Bolsa de Valores de Istambul. O trabalho concluiu que 28% das empresas que prepararam demonstrações financeiras individuais e 16% das empresas que preparam demonstrações financeiras consolidadas excederam o prazo regulamentar. A análise dos resultados indicou que as empresas que têm opinião de auditoria não qualificada apresentam suas demonstrações financeiras de forma mais tempestiva.

Moradi, Salehi e Soleymani (2013) analisaram os fatores que estão relacionados com a tempestividade dos relatórios anuais das demonstrações financeiras das empresas registradas na Bolsa de Valores do Teerã (na República Islâmica do Irã), durante o período de 2008 a 2011. Dentre os fatores analisados, o estudo concluiu que o recebimento de opinião de auditoria sem ressalva aumentou a tempestividade da informação.

O estudo efetuado por Gajevszky (2013) teve como objetivo investigar a tempestividade das demonstrações financeiras de empresas em economias emergentes da

União Europeia, economias que são conhecidas por demorar a publicar seus resultados financeiros em comparação com as economias mais desenvolvidas. A amostra foi constituída por 37 companhias listadas na Bolsa de Valores de Bucareste, da Varsóvia, de Praga e de Budapeste, excluídas as instituições financeiras, para o período de 2008 a 2012. Os resultados demonstraram uma ligeira diminuição de dias de atraso, no caso das economias emergentes analisadas. Além disso, de acordo com os outros achados da pesquisa, as empresas que apresentaram uma opinião com ressalva no relatório de auditoria publicaram seus resultados financeiros depois das entidades que apresentaram uma opinião favorável no relatório de auditoria.

Outros estudos identificaram que a opinião de auditoria influencia o tempo de divulgação das informações: Owusu-Ansah e Leventis (2006) obtiveram como resultado que as empresas da Grécia cujos relatórios de auditoria foram qualificados não tiveram uma tendência a publicar tão rapidamente suas demonstrações financeiras auditadas; Pereira (2011) concluiu que a emissão de opinião³ com ressalva está relacionada com o atraso na emissão dos pareceres dos auditores externos, no Brasil; Rahmawati (2013) identificou que empresas da Indonésia com um relatório de auditoria sem ressalva têm um relato mais curto de atraso; Vuran e Adiloglu (2013) identificaram que para as demonstrações financeiras individuais auditadas, na Turquia, a pontualidade da informação está relacionada com a opinião de auditoria.

2.2.6 Tamanho da empresa de auditoria

Iman, Ahmed e Khan (2001) argumentam que as maiores firmas de auditoria são suscetíveis a realizarem auditorias de um modo mais rápido do que as empresas menores, devido à maior quantidade de recursos em termos de experiência. O estudo em questão verificou uma correlação negativa entre o tamanho da empresa de auditoria e o atraso dos relatórios de auditoria.

Um estudo realizado por Ahmed (2003) analisou a tempestividade dos relatórios anuais das empresas em três países do sul da Ásia: Bangladesh, Índia e Paquistão. Os resultados indicaram que o tamanho da empresa de auditoria (medido pelos honorários de

³ No Brasil, a Resolução CFC nº 1.321/2009 determina que a opinião não modificada é a opinião expressa pelo auditor, quando ele conclui que as demonstrações contábeis são elaboradas, em todos os aspectos relevantes, de acordo com a estrutura de relatório financeiro aplicável. A Resolução CFC nº 1.322/2009 estabelece três tipos de opinião modificada: opinião com ressalva, opinião adversa e abstenção de opinião.

auditoria, número de relatórios auditados por uma empresa de auditoria e articulação internacional) indica que grandes firmas de auditoria demoram muito menos tempo para relatar as informações na Índia e no Paquistão.

Leventis, Weetman e Caramanis (2005) examinaram o *lag* dos relatórios de auditoria de empresas listadas na Bolsa de Valores de Atenas, no momento da transição da Grécia, de um mercado emergente para um mercado de capitais recém-desenvolvido. O estudo encontrou uma associação estatisticamente significativa entre o *lag* do relatório de auditoria e o tipo do auditor, os honorários de auditoria, o número de observações do relatório de auditoria, a presença de itens extraordinários e uma expectativa de incerteza no relatório de auditoria. Os resultados do estudo também demonstraram que o *lag* dos relatórios de auditoria é menor quando a auditoria é realizada por uma empresa internacional (ou *big four*).

O estudo de Krishnan (2005) analisou a associação entre a experiência no setor de auditoria e a velocidade com que são publicamente disponibilizadas as más notícias sobre os futuros fluxos de caixa reconhecidos no resultado do exercício da empresa. Para isso, o estudo utilizou uma grande amostra de clientes das empresas que compunham as seis maiores empresas de auditoria do mundo (*big six*) antes das fusões e dos escândalos que envolveram a Arthur Andersen, quais sejam: Arthur Andersen, Coopers & Lybrand; Ernest & Young; Deloitte & Touch; KPMG Peat Marwick; Price Waterhouse. O artigo indicou que os resultados financeiros dos clientes dos auditores especialistas (*big six*) são mais oportunos com relação às más notícias do que os resultados dos clientes de auditores não especialistas (que não sejam *big six*). Assim, o estudo foi consistente com a noção de que a experiência dos auditores modera a tendência desses profissionais em atrasar o reconhecimento de perdas econômicas nos resultados. Além disso, as empresas de auditoria especializada (*big six*) têm uma base maior de clientes e por isso essas empresas têm mais a perder, em termos de reputação, do que aquelas que não fazem parte do conjunto *big six*. Por isso, elas teriam uma menor tendência em atrasar as informações.

Owusu-Ansah e Leventis (2006) efetuaram um estudo para investigar os fatores que afetam a tempestividade dos relatórios financeiros anuais de 95 empresas não financeiras listadas na Bolsa de Valores de Atenas. O estudo concluiu que as empresas auditadas pelas antigas *big-5* (hoje *big four*) publicam seus relatórios finais em um tempo menor.

O estudo de Khasharmeh e Aljifri (2010), realizado nos Emirados Árabes Unidos e em Bahrein, concluiu que o atraso de auditoria é menor para as empresas que são auditadas por grandes empresas de auditoria (uma empresa *big four*).

McGee e Yuan (2011) compararam a pontualidade das informações financeiras na República da China, nos Estados Unidos e na União Europeia. Para os referidos autores, as empresas de auditoria *big four* ajudam a tornar a meta de relatórios mais oportunos uma realidade, uma vez que essas empresas possuem uma riqueza de experiência na condução de auditorias tempestivas. No entanto, isso só é possível na China, se forem autorizadas a competir no mercado de auditoria chinês. A afirmação dos autores é devido ao fato de os resultados terem indicado que a maioria das auditorias realizadas nas empresas da amostra não foi conduzida por uma *big four* e que as empresas chinesas necessitaram significativamente de mais tempo para relatar os resultados financeiros do que as empresas da União Europeia e que estas necessitaram significativamente de mais tempo do que as empresas norte-americanas.

O estudo de Moradi, Salehi e Soleymani (2013), realizado no Irã, identificou que o tamanho do auditor independente foi um fator significativo sobre a pontualidade dos relatórios financeiros, no Irã.

2.2.7 Endividamento

No estudo de Abdullah (2006) sobre a composição do Conselho de Administração, do Comitê de Auditoria e a tempestividade dos relatórios financeiros corporativos na Malásia, foi identificada uma associação negativa entre a tempestividade da informação e a alavancagem financeira, sugerindo que os custos de agência das dívidas poderiam desempenhar um papel importante na explicação da tempestividade dos relatórios. Esse resultado corrobora com a teoria de Jensen e Meckling (1976) *apud* Abdullah (2006), que afirmam que quanto maior for o nível de alavancagem financeira de uma empresa, maior será o tempo necessário para emitir um relatório de auditoria sobre as demonstrações financeiras, tendo em vista que o auditor irá se assegurar de que tomou todas as medidas necessárias para proteger-se de litígios dos acionistas. Os resultados também corroboram com Carslaw e Kaplan (1991) *apud* Abdullah (2006), que afirmam que a alta alavancagem requer uma auditoria mais cuidadosa, tendo em vista a associação com riscos financeiros.

Conover, Miller e Szakmary (2008) fizeram um estudo que teve como objetivo analisar se o tempo de publicação dos relatórios financeiros e a relação entre a incidência de entregas atrasadas e outras variáveis (retorno sobre o patrimônio líquido, ganhos inesperados, número de analistas que acompanham cada empresa, valor de mercado do patrimônio e relação dívida-ativo) diferem sistematicamente em países *common law* e *code law*. A amostra foi composta por empresas de 22 países ao longo de um período de onze anos, dentre eles Estados Unidos, Austrália, Canadá, França, Alemanha, Itália e Japão. O estudo concluiu que em países *code law* existem menos suportes para uma relação entre o nível de endividamento e a apresentação tempestiva de relatórios.

Os autores afirmam ainda que a apresentação de informações financeiras de forma tardia não necessariamente indicaria dificuldades financeiras. No caso de países *code law*, empresas com proporções maiores de dívida, recebem mais financiamento por parte dos bancos e, portanto, enfrentam exigências menores para a divulgação oportuna de informações aos acionistas, tendo em vista já prestarem informações aos bancos para o recebimento de financiamento. Nos países *common law*, no entanto, as empresas enfrentam o aumento da pressão para divulgação de informações aos acionistas e é mais provável ocorrer a entrega tardia de informações em dificuldades financeiras.

Ika e Ghazali (2012) examinaram a associação entre os mecanismos de governança corporativa e a pontualidade dos relatórios financeiros, no sentido de garantir a qualidade da informação financeira. A amostra foi constituída por 211 empresas não financeiras listadas na Bolsa de Valores da Indonésia. Dentre os fatores analisados, os resultados mostraram que as empresas em dificuldades financeiras (maior índice de risco financeiro) precisam de mais tempo para liberar as informações financeiras para o público em relação às empresas mais saudáveis. O estudo também mostrou que a eficácia do Comitê de Auditoria é suscetível de reduzir o prazo de entrega da informação financeira, ou seja, o tempo gasto pelas empresas para divulgar publicamente as demonstrações financeiras auditadas para a Bolsa de Valores.

Outros estudos também identificaram o nível de endividamento como sendo um fator que influencia o prazo de publicação das informações: O trabalho de Ismail e Chandler (2004) concluiu que há uma associação positiva significativa entre a estrutura de capital e o tempo de publicação dos relatórios. As empresas na Malásia que possuíam uma alavancagem relativamente alta relatavam mais lentamente suas informações do que as empresas com alavancagem relativamente mais baixa, concluindo ainda que uma empresa com maior

proporção de dívida em relação ao total de ativos é mais provável de falir, especialmente em tempos de más condições econômicas; Dogan, Coskun e Celik (2007) identificaram que o momento de emissão do relatório anual das empresas da Turquia é afetado significativamente pelo aumento do risco financeiro; o estudo de Al-Ajmi (2008) concluiu que empresas altamente alavancadas, em Bahrein, tendem a atrasar a publicação dos relatórios anuais; Khasharmeh e Aljifri (2010) identificaram que, nos Emirados Árabes Unidos, a variável proporção da dívida teve uma forte influência sobre o atraso de auditoria; McGee e Yuan (2011) destacaram que empresas menos tempestivas, quando da publicação de seus relatórios financeiros na República da China, encontraram mais dificuldade para atrair capital; Al-Shwiyat (2013) concluiu que o prazo de emissão dos relatórios financeiros anuais na Jordânia é influenciado positivamente pela alavancagem financeira; Rahmawati (2013) concluiu que a estrutura de capital das empresas na Indonésia possui uma associação negativa com a pontualidade dos relatórios financeiros.

2.2.8 Setor de atuação

Abdulla (1996) afirma que existem algumas explicações plausíveis para que um setor seja mais tempestivo do que outro. Segundo o autor, alguns setores são mais regulados do que outros e por isso, espera-se que respondam de forma diferente, em comparação com os demais setores, para a necessidade de divulgação de informações. Além disso, os setores regulados são seguidos por diferentes reguladores, que podem variar em termos de competência e eficácia, o que pode afetar a tempestividade dos relatórios corporativos das empresas que regulam e monitoram.

Segundo Ahmad e Kamarudin (2003), as empresas de serviço financeiro terão um atraso na entrega dos relatórios de auditoria menor do que as empresas de serviço não financeiro. Isso ocorre porque as empresas do setor financeiro têm pouco ou nenhum inventário e quanto menor o nível de estoque em relação a outros ativos, menor será o atraso da entrega dos trabalhos de auditoria, pois o auditor gastaria menos tempo auditando essa área em que ocorrem os maiores erros materiais. O trabalho realizado pelos autores investigou os determinantes do atraso de auditoria na Malásia, com uma amostra de 100 empresas listadas na Bolsa de Valores de Kuala Lumpur, durante o período de 1996 a 2000. O resultado do estudo sugere que o atraso de auditoria é significativamente maior para as empresas do setor não financeiro.

Ideia similar é retratada no estudo de De Zoysa e Rudkin (2010), que concluiu que as empresas do setor de construção são mais propensas a liberar demonstração financeira mais tarde do que as empresas do setor manufatureiro e que as indústrias do setor de serviços são mais tempestivas na emissão dos relatórios. Isso pode ser explicado pelo fato de que as companhias de serviço possuem menos estoques, em comparação com as empresas de fabricação. Portanto, elas utilizam menos tempo na tarefa de avaliar o inventário, permitindo que o setor de serviços tenha um prazo de entrega mais curto para os relatórios financeiros, em comparação com as empresas do setor de manufatura.

Bonsón-Ponte, Escobar-Rodríguez e Borrero-Domínguez (2008) examinaram os fatores que determinam os atrasos na assinatura dos relatórios de auditoria. A amostra do estudo foi composta por 105 empresas do mercado espanhol, para o período de 2002 a 2005. Os resultados demonstraram que o setor de atuação sujeito à pressão regulatória (tais como o financeiro e o de energia) reduz o atraso de auditoria.

Khasharmeh e Aljifri (2010) fizeram um estudo que tinha como objetivo analisar empiricamente os determinantes do atraso de auditoria em dois países em desenvolvimento, Emirados Árabes Unidos e Bahrein. Dentre as variáveis utilizadas, o estudo concluiu que o atraso de auditoria no setor bancário é menor do que em outros setores, porque é o setor mais regulado. No entanto, verificou-se que não existe uma diferença significativa no atraso de auditoria entre o setor bancário e os setores de serviços e industrial.

O estudo de Iyoha (2012), realizado na Nigéria, concluiu que há uma diferença significativa na pontualidade dos relatórios financeiros entre os setores industriais. O setor bancário foi encontrado como sendo o mais tempestivo em relatórios financeiros. Os resultados mostraram também que os *lags* (tempo médio de publicação dos relatórios, em comparação com os requisitos legais) relatados podem ser reduzidos pela existência e aplicação de normas e regulamentos dos órgãos reguladores.

Um estudo realizado por Al-Shwiyat (2013) teve como objetivo investigar o efeito de vários fatores sobre o prazo de emissão dos relatórios financeiros anuais de uma amostra de 120 sociedades anônimas da Jordânia, cotadas na Bolsa de Valores de Amman (ASE), em 2012. O estudo concluiu que o setor bancário é um dos setores mais rápidos na emissão de relatórios financeiros anuais, em comparação com outros setores.

Outros estudos também identificaram que o setor de atuação das empresas influencia o prazo de publicação das informações: Owusu-Ansah e Leventis (2006)

concluíram que empresas de serviços na Grécia publicam os seus relatórios finais em um tempo menor; Al-Ajmi (2008) identificou que as instituições financeiras em Bahrein publicam os seus relatórios mais cedo do que outras empresas; os resultados do estudo de Turel (2010), na Turquia, indicaram que as empresas que operam na indústria de transformação apresentam suas demonstrações financeiras de forma mais tempestiva; Pereira (2011) observou que o setor financeiro no Brasil apresentou um *audit delay* reduzido, quando comparado com os demais setores.

2.2.9 Outros estudos sobre a divulgação de informações financeiras

McGee (2007) analisou a tempestividade da informação financeira no âmbito do setor de energia da Rússia, um dos setores econômicos mais importantes e que tem sido o destinatário de grandes somas de investimento estrangeiro, o que significa que, presumivelmente, os padrões de informação financeira no âmbito do setor de energia são melhores do que a média do padrão dos demais setores de atuação. A tempestividade dos relatórios financeiros no setor energético russo foi medida por meio da contagem do número de dias que decorreu entre o final de ano e a data do relatório do auditor independente. Estes resultados foram então comparados com a tempestividade dos relatórios financeiros das empresas de energia não russas para determinar se houve uma diferença significativa na pontualidade. O estudo descobriu que as empresas russas levaram muito mais tempo para anunciar resultados financeiros do que as empresas não russas. Isso acontece porque muitas empresas russas se financiam mais com capital de terceiros e isso torna a divulgação tempestiva das demonstrações financeiras um pouco menos importante, tendo em vista que os bancos possuem mais acesso às informações que os acionistas.

De Zoysa e Rudkin (2010) analisaram as percepções sobre a utilidade dos relatórios anuais no mercado emergente do Sri Lanka, por meio da aplicação de um questionário a um grupo de usuários com um nível razoavelmente elevado de educação e de conhecimento em contabilidade (contadores, executivos, banqueiros, executivos fiscais, acadêmicos, analistas financeiros e investidores). Os resultados do estudo revelaram que a principal finalidade dos relatórios anuais das empresas no Sri Lanka é obter informações necessárias para a tomada de decisões que envolvam a compra, posse ou venda de ações. A maioria dos usuários das informações indicou que usam relatórios anuais com frequência, indicando o importante papel desses relatórios para a tomada de decisão. Além disso, embora

a quantidade de informações fornecidas pelos relatórios anuais tenha sido percebida como inadequada pelos respondentes, todas as categorias de usuários questionados consideraram os relatórios anuais a principal fonte de informações. Em comparação com os mercados desenvolvidos, os usuários do Sri Lanka dependem mais das informações do relatório anual do que das informações fornecidas por corretores, jornais e outros comentários de mídia. Os respondentes informaram ainda que o balanço patrimonial e a demonstração de resultados eram as seções mais importantes do relatório anual.

Lehtinen (2013) efetuou um estudo de caso com uma empresa finlandesa, com o intuito de compreender as práticas da empresa em termos de pontualidade e qualidade da informação. Os objetivos do estudo foram: investigar quais fatores são motivação para as empresas acelerarem a publicação de seus relatórios financeiros, dentre eles os fatores motivacionais e os que afetam a qualidade da informação e os *lags* dos relatórios; observar e analisar as percepções da empresa nos casos de relatos de informações atrasadas e quanto à qualidade da informação financeira. Para isso, o estudo efetuou entrevistas com o vice-presidente sênior de Relações com Investidores, Vice-Presidente de Serviços Contábeis, Vice-Presidente do Grupo Contabilidade e Vice-Presidente do Grupo de Relatórios. O estudo teve como principais resultados que: o tamanho da empresa e a multinacionalidade afetam o *lag* dos relatórios; tanto empregados quanto o nível organizacional de topo da empresa do estudo são vistos como fatores importantes que contribuem para uma comunicação mais rápida; no lado motivacional, a imagem da empresa é um dos principais motivos para uma informação mais rápida; o bem-estar dos empregados e a capacidade dos administradores são motivadores importantes que influenciam o comportamento dos relatórios da empresa do estudo de caso; por fim, a boa qualidade dos relatórios financeiros indica maior transparência e melhores práticas de comportamento que em última análise, melhora a imagem da empresa.

Um estudo realizado no Brasil por Beiruth *et al.* (2014) investigou a existência de associação entre o nível de governança corporativa das empresas, medido pelos segmentos diferenciados da Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA), e a oportunidade na divulgação dos relatórios financeiros ao mercado. A amostra foi composta por dados de 170 empresas, relacionados às datas de divulgação das demonstrações anuais das empresas listadas nos níveis diferenciados de governança corporativa (Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado) para os anos de 2012 e 2013. O estudo concluiu que as empresas do Novo Mercado têm uma agilidade inferior às demais empresas no que tange à divulgação das

informações contábeis. Um dos possíveis motivos para esta ocorrência seria o maior número de informações a serem divulgadas, porém as empresas classificadas como Nível 2 de Governança Corporativa divulgaram informativos bem semelhantes às do Novo Mercado e possuem prazo médio de divulgação inferior.

2.2.10 Resumo dos principais estudos

Quadro 1: Resumo dos principais estudos.

Variáveis estudadas	Autor e ano do estudo	País estudado	Principais conclusões
Tamanho da empresa	Ng e Tai (1994)	China	O tamanho de uma empresa influencia a tempestividade dos relatórios de auditoria.
	Owusu-Ansah (2000)	Zimbábue	Quanto maior for a empresa, mais curto o tempo de publicação dos relatórios financeiros.
	Ahmed (2003)	Sul da Ásia	No Paquistão, as empresas maiores em tamanho apresentaram uma defasagem maior no tempo de entrega dos relatórios de auditoria.
	Ismail e Chandler (2004)	Malásia	Existe uma associação negativa significativa entre o tamanho da empresa e o tempo de publicação dos relatórios.
	Karim, Ahmed e Islam (2006)	Bangladesh	Grandes empresas necessitam de um tempo mais curto para emitir seus relatórios, quando comparado com empresas menores.
	Dogan, Coskun e Celik (2007)	Turquia	O momento do anúncio do relatório anual é afetado significativamente pelo tamanho da empresa.
	Al-Ajmi (2008)	Bahrein	Grandes empresas tendem a liberar antecipadamente os relatórios anuais para o público.
	Bonsón-Ponte, Escobar-Rodríguez e Borrero-Domínguez (2008)	Espanha	O tamanho da empresa em relação à média de seu setor reduz o atraso de auditoria.
	Pereira (2011)	Brasil	Cientes maiores tendem a receber os relatórios de auditoria em um tempo menor.
	Al-Shwiyat (2013)	Jordânia	O prazo de emissão dos relatórios financeiros anuais é influenciado positivamente pelo tamanho da empresa.
	Rahmawati (2013)	Indonésia	Empresas maiores estão associadas a um menor tempo de atraso de relatórios.
Idade da empresa	Owusu-Ansah (2000)	Zimbábue	É provável que uma companhia mais antiga seja mais eficiente na divulgação de informações.
	Hope e Langli (2008)	Noruega	Empresas mais antigas atrasam menos a comunicação.
	Iyoha (2012)	Nigéria	Quanto mais antiga a empresa, maior o atraso dos relatórios.
	Al-Shwiyat (2013)	Jordânia	O prazo de emissão dos relatórios financeiros anuais é influenciado positivamente pela idade da empresa.
Lucratividade	Owusu-Ansah (2000)	Zimbábue	O prazo de entrega dos relatórios de auditoria está associado com o momento de liberação dos anúncios preliminares de lucros anuais.

Variáveis estudadas	Autor e ano do estudo	País estudado	Principais conclusões
Lucratividade	Abdullah (2006)	Malásia	Quanto mais rentável a empresa é, mais rápida será a emissão das contas anuais auditadas.
	Dogan, Coskun e Celik (2007)	Turquia	Empresas com boas notícias entregam seus relatórios anuais antes das empresas que possuem más notícias.
	Al-Ajmi (2008)	Bahrein	As notícias positivas tendem a gerar publicações antecipadas.
	Conover, Miller e Szakmary (2008)	22 países	Existe uma relação negativa entre o desempenho favorável das empresas e o <i>lag</i> dos relatórios financeiros.
	Wu, Wu e Liu (2008)	Taiwan	Não houve evidência comportamental de boas notícias serem liberadas mais cedo e de más notícias serem liberadas tardiamente.
	Aubert (2009)	França	Há uma relação negativa entre a data de anúncio dos resultados e a data de lançamento das demonstrações financeiras.
	Khasharmeh e Aljifri (2010)	Emirados Árabes Unidos e Bahrein	Empresas com alta rentabilidade tendem a divulgar suas informações financeiras de uma forma tempestiva.
	Turel (2010)	Turquia	As empresas que relatam lucro líquido apresentam suas declarações financeiras de forma mais tempestiva.
	Pereira (2011)	Brasil	A divulgação de prejuízo está relacionada com o atraso na emissão dos pareceres dos auditores externos.
	Al-Shwiyat (2013)	Jordânia	O lucro por ação incentiva as empresas a acelerar a emissão de relatórios financeiros anuais.
	Amari e Jarboui (2013)	Tunísia	Empresas com boas notícias tendem a liberar os seus resultados mais cedo.
	Vuran e Adiloglu (2013)	Turquia	A pontualidade da informação está relacionada com a apresentação de lucro líquido.
Mudança de práticas	Krishnan e Yang (2009)	Estados Unidos	Momentos de mudança de políticas contábeis fizeram com que os relatórios de auditoria independente fossem entregues com um prazo mais dilatado.
	Pereira (2011)	Brasil	O início do processo de migração do modelo contábil brasileiro ao internacional está relacionado com o atraso na emissão dos pareceres dos auditores externos.
	Costa (2012)	Brasil	A redução da influência da legislação fiscal nas normas contábeis, ocasionada pela adoção da nova lei societária e pela convergência com as normas internacionais de contabilidade, provocou um aumento na tempestividade dos resultados.
Qualificação de auditoria	Whittred (1980)	Austrália	As qualificações de auditoria atrasaram os relatórios anuais.

Variáveis estudadas	Autor e ano do estudo	País estudado	Principais conclusões
Qualificação de auditoria	Simmnet <i>et al.</i> (1995)	Austrália	Quanto mais séria for a qualificação da auditoria, maior será o atraso da divulgação.
	Soltani (2002)	França	Relatórios financeiros antecipados estão associados com relatórios de auditoria limpos e relatórios atrasados estão relacionados com relatórios de auditoria com qualificações.
	Owusu-Ansah e Leventis (2006)	Grécia	Empresas cujos relatórios de auditoria foram qualificados não possuíram uma tendência de publicar tão rapidamente suas demonstrações financeiras auditadas.
	Turel (2010)	Turquia	As empresas que tiveram opinião de auditoria não qualificada apresentaram suas demonstrações financeiras de forma mais tempestiva.
	Pereira (2011)	Brasil	A emissão de opinião com ressalva está relacionada com o atraso na emissão dos pareceres dos auditores externos.
	Gajevszky (2013)	Economias emergentes da União Europeia	As empresas que apresentaram uma opinião com ressalva no relatório de auditoria publicaram seus resultados financeiros depois das entidades que apresentaram uma opinião favorável no relatório de auditoria.
	Moradi, Salehi e Soleymani (2013)	Irã	O recebimento de opinião de auditoria sem ressalva aumentou a tempestividade da informação.
	Rahmawati (2013)	Indonésia	Empresas com um parecer de auditoria sem ressalva têm um relato mais curto de atraso dos relatórios.
	Vuran e Adiloglu (2013)	Turquia	A pontualidade da informação está relacionada com a opinião da auditoria.
Tamanho da empresa de auditoria	Iman, Ahmed e Khan (2001)	Bangladesh	Existe uma correlação negativa entre o tamanho da empresa de auditoria e o atraso dos relatórios de auditoria.
	Ahmed (2003)	Bangladesh, Índia e Paquistão	Grandes firmas de auditoria demoram menos tempo para relatar as informações na Índia e no Paquistão.
	Krishnan (2005)	não se aplica	Os resultados financeiros dos clientes dos auditores especialistas (<i>big six</i>) são mais oportunos com relação às más notícias do que os resultados dos clientes de auditores não especialistas (que não sejam <i>big six</i>).
	Leventis, Weetman e Caramanis (2005)	Grécia	O <i>lag</i> dos relatórios de auditoria é menor quando a auditoria é realizada por uma empresa internacional (ou <i>big four</i>).
	Owusu-Ansah e Leventis (2006)	Grécia	Empresas auditadas pelas antigas <i>big five</i> publicam seus relatórios finais em um tempo menor.
	Khasharmeh e Aljifri (2010)	Emirados Árabes Unidos e Bahrein	O atraso de auditoria é menor para as empresas que são auditadas por grandes empresas de auditoria (<i>big four</i>).

Variáveis estudadas	Autor e ano do estudo	País estudado	Principais conclusões
Tamanho da empresa de auditoria	McGee e Yuan (2011)	República da China, Estados Unidos e União Europeia	As empresas de auditoria <i>big four</i> ajudam a tornar a meta de relatórios mais oportunos uma realidade
Endividamento	Ismail e Chandler (2004)	Malásia	Existe uma associação positiva significativa entre a estrutura de capital da empresa e o tempo de publicação dos relatórios.
	Abdullah (2006)	Malásia	Quanto maior for o nível de alavancagem financeira de uma empresa, maior será o tempo necessário para emitir um relatório de auditoria sobre as demonstrações financeiras.
	Dogan, Coskun e Celik (2007)	Turquia	O momento de emissão do relatório anual é afetado significativamente pelo aumento do risco financeiro.
	Al-Ajmi (2008)	Bahrein	Empresas altamente alavancadas tendem a atrasar a publicação dos relatórios anuais.
	Conover, Miller e Szakmary (2008)	22 países	Nos países <i>common law</i> , é mais provável ocorrer a entrega tardia de informações em dificuldades financeiras.
	Khasharmeh e Aljifri (2010)	Emirados Árabes Unidos e Bahrein	Nos Emirados Árabes Unidos, a variável proporção da dívida teve uma forte influência sobre o atraso de auditoria.
	Ika e Ghazali (2012)	Indonésia	Empresas em dificuldades financeiras precisam de mais tempo para liberar as informações financeiras para o público, em relação às empresas mais saudáveis.
	Al-Shwiyat (2013)	Jordânia	O prazo de emissão dos relatórios financeiros anuais é influenciado positivamente pela alavancagem financeira.
	Rahmawati (2013)	Indonésia	A estrutura de capital da empresa possui uma associação negativa com a pontualidade dos relatórios financeiros.
Setor de atuação	Ahmad e Kamarudin (2003)	Malásia	O atraso de auditoria é significativamente maior para as empresas do setor não financeiro.
	Al-Ajmi (2008)	Bahrein	As instituições financeiras publicam os seus relatórios mais cedo.
	Bonsón-Ponte, Escobar-Rodríguez e Borrero-Domínguez (2008)	Espanha	Os setores financeiro e de energia reduzem o atraso de auditoria.
	Khasharmeh e Aljifri (2010)	Emirados Árabes Unidos e Bahrein	O atraso de auditoria no setor bancário é menor do que em outros setores, porque é o setor mais regulado.
	Pereira (2011)	Brasil	O setor financeiro apresentou um <i>audit delay</i> reduzido.
	Iyoha (2012)	Nigéria	O setor bancário foi encontrado como sendo o mais tempestivo em relatórios financeiros.
	Al-Shwiyat (2013)	Jordânia	O setor bancário é um dos setores mais rápidos na emissão de relatórios financeiros.

Fonte: Elaboração própria.

3 METODOLOGIA

Esse estudo é caracterizado como exploratório e descritivo, que tem dentre suas principais características a utilização de técnicas padronizadas de coleta de dados, por meio de pesquisa documental.

Segundo Walliman (2005), a pesquisa exploratória proporciona maior familiaridade com o problema de modo a torná-lo explícito ou construir hipóteses, incluindo levantamento bibliográfico. Já a pesquisa descritiva observa característica de determinada população e usa técnicas padronizadas de coletas de dados, no intuito de examinar situações, a fim de estabelecer o que pode ser previsto para acontecer novamente sob as mesmas circunstâncias.

3.1 Seleção da amostra

As empresas selecionadas para a amostra foram determinadas a partir de informações contidas no sítio da Comissão de Valores Mobiliários – CVM, referentes à data de entrega das Demonstrações Financeiras Padronizadas (demonstrações anuais individuais) e ao conteúdo dos Pareceres e Declarações dos auditores independentes, para o período de 2008 a 2013. O período de análise das informações foi a partir de 2008 porque foi o primeiro ano com influência das alterações na legislação societária, referente à convergência às normas internacionais, tendo em vista a publicação da Lei 11.638/2007.

O presente estudo centrou-se nas informações anuais apresentadas pelas empresas. Apesar de ser possível expandir a pesquisa para as informações trimestrais que também são divulgadas pelas empresas abertas, a opção de usar as informações anuais deveu-se ao fato de ser um conjunto de informação mais completo, onde a questão da tempestividade se faz mais presente. Acredita-se que as conclusões aqui apresentadas não são afetadas por esta decisão.

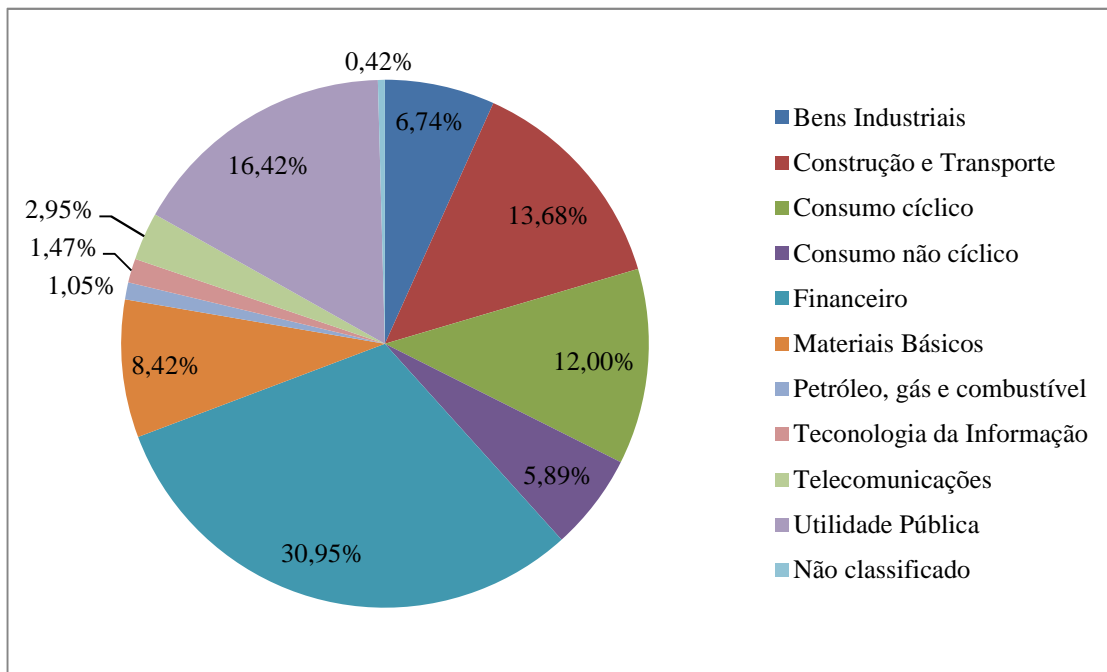
Do total de 663 empresas com registro concedido pela CVM e ainda vigente, foram excluídas as empresas que publicam as demonstrações financeiras de forma semestral e trimestral, aquelas que não entregaram pelo menos um conjunto de Demonstrações Financeiras Padronizadas à CVM ou não disponibilizaram pelo menos um parecer dos auditores independentes para o período analisado neste estudo e as empresas estrangeiras,

tendo em vista terem um prazo diferenciado para a entrega das demonstrações contábeis à CVM. Assim, a amostra final foi composta por 475 empresas.

3.2 Características da amostra

O Gráfico 1 demonstra as características da amostra, conforme o setor de atuação das empresas.

Gráfico 1: Setor de atuação das empresas da amostra.



Fonte: Elaboração própria.

3.3 Coleta de dados

O prazo de publicação das demonstrações financeiras (PPDF) será calculado conforme a fórmula: $PPDF_{i,t} = DE_{i,t} - ENC_t$. Onde: “ $DE_{i,t}$ ” é a data de entrega da demonstração financeira pelas empresas à CVM para cada ano da amostra e “ ENC_t ” é a data de encerramento do exercício social para cada ano do estudo. A informação da data de entrega foi obtida no sítio da CVM e o resultado da subtração foi obtido em dias.

Para determinar o tamanho da empresa, foi considerado o logaritmo natural do ativo total de cada empresa para cada ano, conforme dados disponíveis no banco de dados da Economatica.

A idade da empresa foi determinada pela data de sua constituição, conforme dados selecionados no Formulário de Referência, no sítio da CVM. Para o cálculo, foi considerada a diferença entre o dia 31 de dezembro de cada ano do estudo e a data de constituição de cada empresa, obtendo como resultado a quantidade de anos de existência.

Os dados referentes ao ativo total, passivo total e à apresentação de lucro/prejuízo do exercício foram coletados no banco de dados da Economatica (referente aos dados de demonstrações individuais de 2008 a 2013); os dados referentes à opinião da auditoria independente, bem como da empresa de auditoria designada para a realização dos trabalhos de auditoria foram coletados no sítio da CVM, no item Pareceres e Declarações; as informações referentes ao setor de atuação das empresas foram coletadas em 2014, no sítio da BM&FBovespa.

Na determinação do conteúdo dos relatórios de auditoria independente, foram consideradas as determinações das Resoluções do CFC. Dessa forma, os relatórios de auditoria foram classificados em não modificados (sem ressalva) e modificados (com ressalva, opinião adversa e abstenção de opinião), segundo as Resoluções CFC nº 1.231/2009 e 1.232/2009.

Para designar o tamanho da empresa de auditoria, os dados foram segregados em relatórios auditados pelas quatro maiores empresas especializadas em auditoria no mundo (*Big four* - PricewaterhouseCoopers, Deloitte Touche Tohmatsu, KPMG e Ernst & Young) e relatórios auditados pelas demais empresas de auditoria.

Para a análise da hipótese 4, a amostra foi dividida entre as demonstrações publicadas em 2008 e 2010 e as demonstrações publicadas nos demais anos do período analisado no estudo. Essa segregação ocorreu porque os anos de 2008 e 2010 foram momentos de destaque da convergência às normas internacionais de contabilidade, quando da publicação da Lei 11.638/2007 (impactando as demonstrações contábeis de 2008) e em 2010, ano em que os pronunciamentos do CPC passaram a ter aplicação obrigatória.

3.4 Hipóteses de pesquisa

A partir do que foi exposto no item referente ao referencial teórico e estudos anteriores, tem-se que as hipóteses alternativas testadas neste estudo são as seguintes:

H1: Haverá uma associação negativa entre o tamanho da empresa e o prazo de publicação das demonstrações financeiras.

H2: Haverá uma associação negativa entre a idade da empresa e o prazo de publicação das demonstrações financeiras.

H3: Haverá uma associação negativa entre a lucratividade e o prazo de publicação das demonstrações financeiras.

H4: Haverá uma associação positiva entre o período de mudança de práticas contábeis e o prazo de publicação das demonstrações financeiras.

H5: Haverá uma associação positiva entre opinião modificada de auditoria e o prazo de publicação das demonstrações financeiras.

H6: Haverá associação negativa entre o tamanho da empresa de auditoria e o prazo de publicação das demonstrações financeiras.

H7: Haverá associação positiva entre o endividamento da empresa e o prazo de publicação das demonstrações financeiras.

H8: Haverá associação negativa entre o setor financeiro e o prazo de publicação das demonstrações financeiras.

3.5 Modelo Econométrico

Os dados coletados referem-se a dados em painel balanceado, tendo em vista a análise de 475 empresas ao longo do período de seis anos e todas as empresas possuem todos os dados para o período analisado.

O modelo econométrico utilizado neste estudo é representado por:

$$PPDF_{i,t} = \beta_0 + \beta_1TAM_{i,t} + \beta_2IDADE_{i,t} + \beta_3LUCRAT_{i,t} + \beta_4MUDAN\cA_{i,t} + \beta_5QUALIF_{i,t} + \beta_6TAMAUD_{i,t} + \beta_7ENDIV_{i,t} + \beta_8SETOR_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

A descrição das variáveis utilizadas no modelo econométrico e os sinais esperados estão relacionados no Quadro 2.

Quadro 2: Variáveis utilizadas no estudo e sinal esperado.

Variável	Sinal esperado	Embasamento Teórico	Valor assumido
PPDF: Prazo de publicação das demonstrações financeiras	Não se aplica	Não se aplica	Número de dias corridos entre a data de entrega das demonstrações financeiras pelas empresas à CVM e a data de encerramento do exercício social.
TAM: Tamanho da empresa	-	Owusu-Ansah (2000), Ismail e Chandler (2004), Karim, Ahmed e Islam (2006), Al-Ajmi (2008) e Rahmawati (2013).	Logaritmo natural do ativo total de cada empresa para cada ano.
IDADE: Idade da empresa	-	Owusu-Ansah (2000) e Hope e Langli (2008).	Número de anos de existência, de acordo com a data de constituição da empresa.
LUCRAT: Lucratividade	-	Ismail e Chandler (2004), Abdullah (2006), Dogan, Coskun e Celik (2007), Conover, Miller e Szakmary (2008), Al-Ajmi (2008), Khasharmeh e Aljifri (2010), Turel (2010), Al-Shwiyat (2013), Amari e Jarboui (2013) e Vuran e Adiloglu (2013).	Assume 1 para lucro e 0 para prejuízo.
MUDANÇA: Período de mudança de práticas contábeis	+	Krishnan e Yang (2009) e Pereira (2011).	Assume 1 para os anos 2008 e 2010 e 0 para os demais anos.
QUALIF: Qualificação de auditoria sobre as demonstrações contábeis	+	Whittred (1980), Simnett <i>et al.</i> (1995), Soltani (2002), Owusu-Ansah e Leventis (2006), Turel (2010), Gajevszky (2013), Moradi, Salehi e Soleymani (2013) e Rahmawati (2013).	Assume 1 para relatórios modificados e 0 para relatórios não modificados.
TAMAUD: Tamanho da empresa de auditoria	-	Ahmed (2003), Leventis, Weetman e Caramanis (2005), Owusu-Ansah e Leventis (2006) e Khasharmeh e Aljifri (2010).	Assume 1 para empresas <i>Big four</i> e 0 para as demais.
ENDIV: Endividamento	+	Ismail e Chandler (2004), Dogan, Coskun e Celik (2007), Abdullah (2006), Al-Ajmi (2008), Khasharmeh e Aljifri (2010), Ika e Ghazali (2012), Al-Shwiyat (2013) e Rahmawati (2013).	Passivo total/ Ativo total
SETOR: Setor de atuação	-	Al-Ajmi (2008), Bonsón-Ponte, Escobar-Rodríguez e Borrero-Domínguez (2008), Khasharmeh e Aljifri (2010), Iyoha (2012) e Al-Shwiyat (2013).	Assume 1 para setor Financeiro e 0 para os demais.
ε: Termo de erro	Não se aplica	Não se aplica	Não se aplica

Fonte: Elaboração própria.

3.6 Testes realizados

Os dados em painel possuem a dimensão tanto de séries temporais quanto de dados transversais (BROOKS, 2008). Na utilização de dados em painel, é necessário escolher o modelo mais adequado: modelo de efeito fixo ou de efeito aleatório. Dessa forma, os seguintes testes foram aplicados para a definição do modelo mais adequado a ser utilizado, segundo Gujarati (2012):

- Teste de Breusch-Pagan: utilizado para a escolha entre pooled e efeitos aleatórios. A hipótese nula do teste indica que a variância do erro de unidade específica é zero. A rejeição da hipótese nula indica que o modelo de efeitos aleatórios é o mais adequado.
- Teste de Hausman: é usado para definir qual dos dois modelos, entre o de efeitos fixos e o de efeitos aleatórios, é mais adequado. Dessa forma, se a hipótese nula for rejeitada, a conclusão é de que o modelo de efeitos aleatórios não é adequado e que pode ser melhor o modelo de efeitos fixos, caso em que as inferências estatísticas serão condicionadas ao termo de erro na amostra.

O modelo utilizado deve pressupor ainda que a correlação entre os resíduos, ao longo do espectro das variáveis independentes, seja zero; isso implica que o efeito de uma observação de dada variável X é nulo sobre as observações seguintes; ou seja, não há causalidade entre os resíduos. Em resumo, os resíduos são independentes entre si e só se observa o efeito de X sobre Y, não existindo autocorrelação residual. O teste de detecção de autocorrelação dos erros é efetuado por meio do teste de Durbin-Watson (CORRAR; PAULO; DIAS FILHO, 2007).

Outro pressuposto na análise de regressão é que as variáveis explanatórias não devem ser correlacionadas umas com as outras. Quando essas variáveis são altamente correlacionadas, este problema é conhecido como multicolinearidade (BOOKS, 2008). A análise de multicolinearidade pode ser avaliada pelos testes VIF (*Variance Inflation Factor*) e *Tolerance*. A medida *Tolerance* é obtida estimando cada variável independente como se dependente fosse e regredindo-a em relação às demais para se obter o valor $(1-R^2)$ (CORRAR; PAULO; DIAS FILHO, 2007).

Quando a variância dos erros é constante, isto é conhecido como a suposição de homoscedasticidade. Se os erros não têm uma variância constante, dizemos que são heteroscedásticos. Um teste realizado para verificar a existência de heteroscedasticidade é o

teste geral de White, em que o modelo de regressão é estimado de forma linear padrão para obter os resíduos, em seguida é executada a regressão auxiliar para obter o R^2 , depois a hipótese nula de homoscedasticidade é testada (BROOKS, 2008).

4. RESULTADOS E ANÁLISES

4.1 Análise dos dados coletados

O Quadro 3 apresenta as características dos dados coletados referentes à média do PPDF para cada tipo de empresa de auditoria.

Quadro 3: Média do PPDF por tipo de empresas de auditoria.

Ano	Empresa de auditoria	% amostra	Média PPDF
2008	<i>Big four</i>	56,6%	89,48
	Demais	43,4%	103,97
2009	<i>Big four</i>	58,7%	77,39
	Demais	41,3%	98,53
2010	<i>Big four</i>	65,1%	82,56
	Demais	34,9%	94,48
2011	<i>Big four</i>	74,7%	78,57
	Demais	25,3%	90,77
2012	<i>Big four</i>	68,2%	74,46
	Demais	31,8%	86,13
2013	<i>Big four</i>	66,1%	73,36
	Demais	33,9%	81,77

Fonte: Elaboração própria.

Em 2008, 56,6% das empresas da amostra foram auditadas por uma empresa de auditoria *big four* e 43,4% foram auditadas pelas demais empresas de auditoria que não fosse uma das *big four*. Em 2013, o número de empresas auditadas por uma *big four* aumentou para 66,1% da amostra, contra 33,9% não *big four*.

A média do PPDF das empresas auditadas por uma *big four* se apresentaram sempre inferiores à média do PPDF das empresas auditadas pelas demais empresas de auditoria. Além disso, a média apresentou um comportamento de declínio no decorrer dos anos em estudo, com exceção do exercício de 2010, ano de mudança das práticas contábeis.

O Quadro 4 demonstra os tipos de relatórios de auditoria emitidos pela auditoria independente e a média do PPDF para cada tipo de relatório.

Quadro 4: Média de PPDF por tipo de relatório de auditoria.

Ano	Relatório de auditoria	Nº empresas	Média PPDF
2008	Modificado	57	105,77
	Não modificado	418	94,39
2009	Modificado	59	97,64
	Não modificado	416	84,48
2010	Modificado	84	98,11
	Não modificado	391	84,28
2011	Modificado	58	89,16
	Não modificado	417	80,61
2012	Modificado	56	89,20
	Não modificado	419	76,69
2013	Modificado	41	83,24
	Não modificado	434	75,68

Fonte: Elaboração própria.

Em 2008, 418 empresas da amostra apresentaram relatório de auditoria não modificado, ou seja, sem ressalva, e 57 relatórios de auditoria modificados, ou seja, com ressalva, opinião adversa ou abstenção de opinião. Em 2013, o número de relatórios de auditoria modificados diminuiu para 41. Apesar da queda em 2013, nota-se que o número de relatórios modificados cresceu em 2009 e apresentou o maior número em 2010, ano de mudança das práticas contábeis, pela adequação e aderência aos pronunciamentos do Comitê de Pronunciamentos Contábeis.

A média do PPDF dos relatórios de auditoria modificados se apresentaram sempre superiores à média do PPDF dos relatórios não modificados. Além disso, a média apresentou um comportamento de declínio no decorrer dos anos em estudo, com exceção do exercício de 2010, ano de representação de mudança das práticas contábeis.

O Quadro 5 apresenta as demonstrações financeiras que foram entregues no prazo ou fora do prazo máximo estabelecido pela legislação, conforme Instruções CVM nº 351/2001 e 480/2009.

Quadro 5: Análise de cumprimento do prazo legal.

Nº de demonstrações financeiras	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Com atraso	112	86	91	44	36	30
No prazo legal	363	389	384	431	439	445

Fonte: Elaboração própria.

Em 2008, 112 empresas, 23,58% da amostra, apresentaram suas demonstrações contábeis com atraso. Em 2013, o número de demonstrações fora do prazo caiu para 30, ou seja, 6,32% da amostra. O número de empresas que apresentou as demonstrações financeiras fora do prazo legal sofreu uma queda de 17,26% no decorrer do período estudado. Apesar da tendência de queda, em 2010, ano de mudança das práticas contábeis, as empresas apresentaram um leve aumento no número de demonstrações com atraso, representando 19,16% da amostra.

4.2 Análise descritiva

A Tabela 1 apresenta o resumo das análises descritivas da variável PPDF.

Tabela 1: Análise descritiva da variável PPDF.

	Variável:PPDF					
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Média	95,76	86,11	86,72	81,65	78,17	76,34
Desvio padrão	62,25	44,23	27,94	27,62	20,26	17,82
Máximo	770	418	342	313	247	149
Mínimo	28	15	31	31	24	29

Fonte: Elaborado pelo autor.

Os resultados apresentados na tabela indicam que a média do prazo de publicação das demonstrações financeiras apresentou uma queda no período do estudo. Em 2008, a média dos prazos de publicação das demonstrações financeiras era de 95,76 dias e em 2013 representou 76,34 dias. Considerando que o prazo máximo de entrega das demonstrações à CVM é de três meses (de 31 de dezembro a 31 de março do ano seguinte), a média dos prazos de publicação das empresas em 2008 estava acima do prazo máximo de publicação estabelecido pela legislação. Além disso, apesar da média ter apresentado um comportamento de declínio no decorrer dos anos em estudo, em 2010, ano de representação de mudança das práticas contábeis, a média do PPDF subiu.

O menor prazo de entrega de demonstração foi em 2009, de 15 dias após a data de encerramento do exercício, e o maior prazo de entrega foi em 2008, de 770 dias após a data de encerramento do exercício. Os dados também demonstraram uma variação substancial no PPDF da amostra em relação à média, representando em 2008, um desvio padrão de 62,25 dias. Nota-se uma queda em 2013 para 17,82 dias, demonstrando que neste último período de análise os valores de PPDF tiveram uma maior tendência a ficarem mais próximos da média.

A Tabela 2 apresenta o resumo das análises descritivas da variável PPDF por setor de atuação.

Tabela 2: Análise descritiva da variável PPDF por setor de atuação.

Setor	Máximo	Mínimo	Média	Desvio Padrão
Bens Industriais	351	42	81,65	26,14
Construção e Transporte	770	28	91,51	59,24
Consumo Cíclico	418	39	90,25	39,01
Consumo não cíclico	272	37	82,92	29,92
Financeiro	335	24	82,23	27,84
Materiais básicos	144	29	77,68	20,75
Petróleo, gás e combustível	440	26	95,27	72,81
Tecnologia da Informação	131	29	71,55	23,50
Telecomunicações	151	37	79,35	22,89
Utilidade Pública	450	15	83,03	39,40

Fonte: Elaborado pelo autor.

Os resultados apresentados na Tabela 2 indicam que o menor prazo de reporte das demonstrações financeiras foi apresentado pelo setor de Utilidade Pública, de 15 dias, e o maior prazo de reporte das demonstrações foi apresentado pelo setor de Construção e Transporte, de 770 dias. O setor que apresentou a maior média de PPDF foi o de Petróleo, Gás e Combustível, de 95,27 dias, prazo este que está superior ao prazo máximo de publicação estabelecido pela legislação. O setor de Tecnologia da Informação apresentou a menor média para o PPDF, de 71,55 dias. O setor de Petróleo, Gás e Combustível apresentou o maior desvio padrão, de 72,81 dias, apresentando os dados mais dispersos da média. Cabe destacar que as duas empresas que não possuíam classificação alguma para o setor de atuação (setor Não Classificado) foram excluídas da análise dessa tabela.

Com respeito à lucratividade, das 2.850 observações, dois terços apresentaram lucro ou 1.913 observações. O ano de 2009 foi aquele com maior proporção de empresas com lucro (74% ou 352 de um total de 475) e os anos de 2008, 2012 e 2013 apresentaram um maior número de empresas com prejuízo (173, 175 e 171, nesta ordem).

Finalmente, a idade média das empresas foi de 37,09 anos, tendo sido encontrado empresas centenárias (como por exemplo: Banco do Brasil S.A., Cia Seguros Aliança Bahia e Companhia Melhoramentos de São Paulo) e criadas recentemente (NSG Securitizadora S.A., Invitel Legacy S.A. e CTX Participações S.A.).

4.3 Modelo de Efeitos Fixos e Modelo de Efeitos Aleatórios

Para testar as hipóteses do estudo, foi realizada uma regressão relacionando as variáveis independentes (tamanho da empresa, idade da empresa, lucratividade, período de mudança de práticas contábeis, qualificação de auditoria sobre as demonstrações contábeis, tamanho da empresa de auditoria, endividamento e setor) com a variável dependente PPDF - prazo de publicação das demonstrações financeiras.

Primeiramente foi realizada a regressão com efeitos aleatórios (GLS - *Generalized Least Squares*) incluindo o teste de Breusch-Pagan e o teste de Hausman, para identificar o modelo mais adequado a ser utilizado, conforme demonstra a Tabela 3.

Tabela 3: Teste de Breusch-Pagan e teste de Hausman.

Modelo: Efeitos-aleatórios (GLS), usando 2850 observações					
Incluídas 475 unidades de corte transversal					
Variável dependente: PPDF					
	Coefficiente	Erro Padrão	razão-t	p-valor	
Const	106,213	2,68471	39,5621	<0,00001	***
MUDANCA	9,62545	1,41492	6,8028	<0,00001	***
IDADE	-0,0417387	0,0243476	-1,7143	0,08659	*
SETOR	-6,88745	1,52123	-4,5275	<0,00001	***
QUALIF	8,97666	2,0295	4,4231	0,00001	***
TAMAUD	-8,74531	1,50637	-5,8055	<0,00001	***
TAM	-0,751346	0,215881	-3,4804	0,00051	***
LUCRAT	-11,8554	1,57146	-7,5442	<0,00001	***
ENDIV	0,00377492	0,00170472	2,2144	0,02688	**
Média var. dependente	84,12632		D.P. var. dependente	37,27522	
Soma resíd. quadrados	3573719		E.P. da regressão	35,46077	
Log da verossimilhança	-14209,99		Critério de Akaike	28437,97	
Critério de Schwarz	28491,57		Critério Hannan-Quinn	28457,3	
'Por dentro' da variância = 1282,78					
'Por entre' a variância = 184,476					
teta utilizado para quasi-desmediação = 0					
Teste de Breusch-Pagan					
Hipótese nula: Variância do erro de unidade-específica = 0					
Estatística de teste assintótica: Qui-quadrado(1) = 3,01101 com p-valor = 0,082701					
Teste de Hausman					
Hipótese nula: As estimativas GLS são consistentes					
Estatística de teste assintótica: Qui-quadrado(8) = 16,4331 com p-valor = 0,0365837					

Fonte: Elaborado a partir do Gretl.

A hipótese nula do teste de Breusch-Pagan assume que o modelo *pooled OLS* é o mais adequado e a hipótese alternativa assume que o modelo de efeitos aleatórios é o mais adequado. Pela análise do teste na Tabela 3, o p-valor superior a 0,05 enseja o aceite da

hipótese nula do teste, assumindo que a variância dos resíduos que refletem diferenças individuais é zero. Dessa forma, o modelo *pooled OLS* seria o mais adequado.

Com relação ao teste de Hausman, a hipótese nula assume que as estimativas GLS são consistentes, ou seja, que o modelo de efeitos aleatórios é o mais adequado. A rejeição da hipótese nula assume que a melhor especificação do modelo é o de efeitos fixos. Pela análise do teste na Tabela 3, o p-valor inferior a 0,05 rejeita a hipótese nula do teste e assume que o modelo de efeitos fixos é o mais adequado.

4.4 Resultado da análise de regressão

De acordo com os resultados dos testes de Breusch-Pagan e Hausman, foi realizada a regressão utilizando o modelo de efeitos fixos, conforme a Tabela 4.

Tabela 4: Modelo de efeitos fixos.

Modelo: Efeitos-fixos, usando 2850 observações					
Incluídas 475 unidades de corte transversal					
Variável dependente: PPDF					
	Coefficiente	Erro Padrão	razão-t	p-valor	
Const	102,914	2,89607	35,5358	<0,00001	***
MUDANCA	9,68563	1,43	6,7732	<0,00001	***
IDADE	-0,0453785	0,0270696	-1,6764	0,0938	*
SETOR	-5,30717	1,70086	-3,1203	0,00183	***
QUALIF	8,0614	2,24285	3,5943	0,00033	***
TAMAUD	-9,13149	1,67092	-5,4649	<0,00001	***
TAM	-0,460686	0,23877	-1,9294	0,0538	*
LUCRAT	-12,3067	1,75078	-7,0293	<0,00001	***
ENDIV	0,00313051	0,00188861	1,6576	0,09754	*
Média var. dependente	84,12632		D.P. var. dependente	37,27522	
Soma resíd. quadrados	3036329		E.P. da regressão	35,81585	
R-quadrado	0,232964		R-quadrado ajustado	0,07677	
F(482, 2367)	1,491501		P-valor(F)	1,61E-09	
Log da verossimilhança	-13977,77		Critério de Akaike	28921,54	
Critério de Schwarz	31797,84		Critério Hannan-Quinn	29958,84	
Rô	-0,193667		Durbin-Watson	2,083854	

Teste para diferenciar interceptos de grupos

Hipótese nula: Os grupos têm um intercepto comum

Estatística de teste: $F(474, 2367) = 0,883813$

com p-valor = $P(F(474, 2367) > 0,883813) =$

0,955016

*** Significância ao nível de 1%.

* Significância ao nível de 10%.

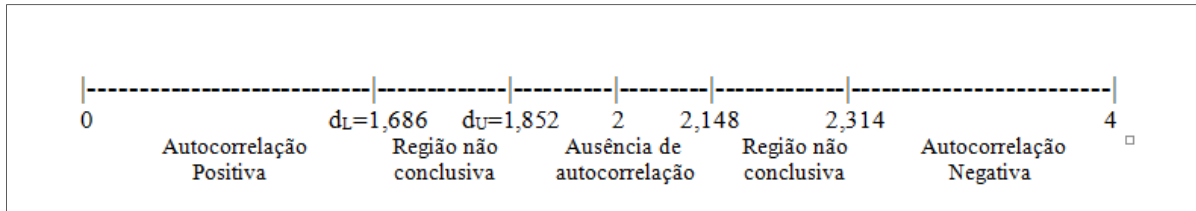
Fonte: Elaborado a partir do Gretl.

O teste para diferenciar os interceptos de grupos resultou na aceitação da hipótese nula, tendo em vista que o p-valor de 0,955016 é superior a 0,05, indicando a existência de efeitos fixos nos dados.

4.5 Autocorrelação dos erros

Pela análise da Tabela 4, o resultado Durbin-Watson (DW) foi de 2,083854. Considerando 2850 observações, 8 variáveis explicativas (excluindo o termo constante) e analisando a tabela estatística d de Durbin-Watson, ao nível de significância de 5%, d_L é 1,686 e d_U é 1,852. O valor de DW de 2,083854 é superior ao d_U e inferior a 2,148, conforme Figura 1, referente à análise Durbin-Watson.

Figura 1: Análise Durbin-Watson.



Fonte: Elaborado pelo autor.

Dessa forma, a estatística DW encontra-se na região referente à ausência de autocorrelação, significando que os resíduos são independentes entre si e só se observa o efeito das variáveis independentes sobre a variável dependente.

4.6 Multicolinearidade

Uma matriz de correlação incorporando todas as variáveis independentes foi efetuada (Tabela 5).

Tabela 5: Matriz de correlação

Coeficientes de correlação, usando todas as observações 1:1 - 475:6							
5% valor crítico (bilateral) = 0,0367 para n = 2850							
MUDANCA	IDADE	SETOR	QUALIF	TAMAUD	TAM	LUCRAT	ENDIV
1	-0,0363	0	0,0511	-0,0566	-0,023	0,0021	0,0058
	1	-0,207	0,0389	-0,0277	0,2854	0,1336	-0,029
		1	0,0049	-0,0752	-0,299	-0,0857	0,0126
			1	-0,0746	-0,004	-0,0866	0,0284
				1	0,3218	0,2671	-0,052
					1	0,3989	-0,103
						1	-0,058
							1

Fonte: Elaborado a partir do Gretl.

A Tabela 5 demonstra que a correlação de 3,67% está no intervalo crítico e é baixa em razão do número de observações elevado. Ademais, Anderson, Sweeney e Williams (1993) consideram um coeficiente de correlação absoluto elevado se exceder 70% para qualquer uma das duas variáveis independentes. Como pode ser visto a partir da Tabela 5, o coeficiente de correlação entre cada par das variáveis independentes não é alto, o que sugere que os resultados do modelo de regressão não são afetados por multicolinearidade.

A Tabela 6 apresenta os testes VIF e *Tolerance*. Gujarati (2012) afirma que a regra para a análise de VIF é a seguinte escala: até 1, sem multicolinearidade; de 1 até 10, com multicolinearidade aceitável; acima de 10, com multicolinearidade problemática. A análise da medida *Tolerance* é: até 1, sem multicolinearidade; de 1 até 0,10, com multicolinearidade aceitável; abaixo de 0,10, com multicolinearidade problemática.

Tabela 6: Testes VIF e *Tolerance*

Variável	<i>Tolerance</i>	VIF
MUDANCA	0,9905	1,0096
IDADE	0,7277	1,3742
SETOR	0,7281	1,3735
QUALIF	0,8205	1,2187
TAMAUD	0,7056	1,4173
TAM	0,5670	1,7636
LUCRAT	0,6654	1,5029
ENDIV	0,8207	1,2185

Fonte: Elaborado pelo autor.

A Tabela 6 mostra que todos os valores de *Tolerance* estão abaixo de 1 e acima de 0,10 e todos os valores de VIF estão acima de 1 e abaixo de 10. Portanto, não foi detectada multicolinearidade problemática.

4.7 Heteroscedasticidade

A Tabela 7 apresenta o teste de White para heteroscedasticidade.

Tabela 7: Teste de White

Teste de White para a heteroscedasticidade

Hipótese nula: sem heteroscedasticidade

Estatística de teste: LM = 139,481 com

p-valor = $P(\text{Qui-quadrado}(49) > 139,481) = 1,28115e-010$

Fonte: Elaborado a partir do Gretl.

Considerando p-valor superior a 0,05, a hipótese nula deve ser aceita, de homoscedasticidade e considera-se que as variâncias dos erros são constantes.

4.8 Análise de significância das variáveis

A Tabela 4 indica que as variáveis IDADE, TAM e ENDIV são significativas a um nível de significância de 10% e que as variáveis MUDANÇA, SETOR, QUALIF, TAMAUD e LUCRAT são significativas a um nível de significância de 1%.

Considerando um nível de significância de 5% para a aceitação das hipóteses do estudo, as hipóteses alternativas H3, H4, H5, H6 e H8 devem ser aceitas e as hipóteses H1, H2 e H7 devem ser rejeitadas. Dessa forma, o resultado indica que os fatores lucratividade, períodos de mudança de práticas contábeis, qualificação de auditoria sobre as demonstrações contábeis, tamanho da empresa de auditoria e setor de atuação são fatores que impactam o prazo de publicação das demonstrações financeiras. Já os fatores tamanho da empresa, idade da empresa e endividamento não impactam o prazo de publicação das demonstrações financeiras.

A Tabela 4 também permite concluir que todos os sinais de correlação ocorreram conforme o previsto no Quadro 2. As variáveis IDADE, SETOR, TAMAUD, TAM e LUCRAT apresentaram correlação negativa com a variável dependente PPDF. Já as variáveis MUDANÇA, QUALIF e ENDIV apresentaram correlação positiva com a variável dependente.

Isso significa que, com relação às variáveis que impactam o PPDF e apresentam correlação negativa: se a empresa estiver no setor financeiro, menor será o prazo de publicação em comparação com os demais setores da amostra; quanto maior a empresa de auditoria, menor será o prazo de publicação; se a empresa apresentar lucro, ao invés de prejuízo, menor será o prazo de publicação.

Com relação às variáveis que impactam o PPDF e apresentam correlação positiva: períodos de mudança das práticas contábeis geram prazos maiores de publicação das demonstrações financeiras; empresas com relatório de auditoria modificado publicam suas demonstrações em um prazo maior.

Os resultados mostraram ainda, que o modelo de pesquisa descreve 23,29% da variável dependente PPDF - prazo de publicação das demonstrações financeiras. Ou seja,

76,71% das alterações nessa variável são explicadas por outras variáveis, que não foram incluídas no modelo.

O resumo do teste de hipótese e dos sinais observados é apresentado na Tabela 8, considerando o nível de significância de 5% para a aceitação das hipóteses alternativas.

Tabela 8: Resumo do resultado do teste de hipótese e sinais observados.

Hipótese	Variável independente	Resultado do teste	Sinais esperados	Sinais observados
1	TAM: tamanho da empresa	Rejeição*	-	-
2	IDADE: idade da empresa	Rejeição*	-	-
3	LUCRAT: lucratividade	Aceitação***	-	-
4	MUDANÇA: período de mudança das práticas contábeis	Aceitação***	+	+
5	QUALIF: Qualificação de auditoria sobre as demonstrações contábeis	Aceitação***	+	+
6	TAMAUD: tamanho da empresa de auditoria	Aceitação***	-	-
7	ENDIV: endividamento da empresa	Rejeição*	+	+
8	SETOR: atuação no setor financeiro	Aceitação***	-	-

*** Significância ao nível de 1%

* Significância ao nível de 10%

Fonte: Elaborado pelo autor.

4.9 Discussão dos resultados

O fato do tamanho da empresa não ser um fator que gera impacto no prazo de publicação das demonstrações financeiras pode estar relacionado com o fato de que maiores empresas também possuem maior volume de transações e apresentam operações mais complexas, o que demandaria tempo para a sintetização dos seus relatórios. Esse resultado também pode estar relacionado com a afirmação de Amari e Jarboui (2013), de que o fato de uma empresa ser maior e conseqüentemente possuir mais recursos financeiros pode não ser suficiente para processar as informações de uma forma mais rápida, porque empresas maiores possuem uma maior quantidade de informação que precisa ser coletada, proveniente de várias divisões, filiais e subsidiárias.

Com relação ao resultado da variável idade não ter impacto sobre o prazo de publicação das demonstrações, o fato de uma empresa ser mais madura e estar a mais tempo no mercado pode não ser suficiente para que ela publique suas demonstrações em um prazo menor que as empresas mais recentes no mercado. Isso porque o tempo de processamento e sintetização das informações está relacionado com diversos outros fatores como, por

exemplo, a competência dos profissionais contratados para a realização dos trabalhos. Uma empresa estabelecida há mais tempo no mercado não necessariamente possui o melhor corpo técnico para desenvolver o trabalho contábil e também não necessariamente teria um controle interno mais forte.

O resultado referente à associação significativa negativa da lucratividade e o prazo de publicação das demonstrações financeiras corrobora com os estudos de Ismail e Chandler (2004), Abdullah (2006), Dogan, Coskun e Celik (2007), Conover, Miller e Szakmary (2008), Al-Ajmi (2008), Khasharmeh e Aljifri (2010), Turel (2010), Al-Shwiyat (2013), Amari e Jarboui (2013) e Vuran e Adiloglu (2013). Esse resultado pode estar relacionado com a afirmação de Amari e Jarboui (2013), que as empresas com más notícias tendem a atrasar a liberação de suas demonstrações financeiras porque estão evitando relatar as más notícias aos seus acionistas e investidores, que podem colocar em risco a sua reputação e o seu desempenho.

Outra possível justificativa estaria na afirmação de Ismail e Chandler (2004) que, no caso de postergar uma informação relacionada a prejuízo, a Administração estaria se calando diante dos seus acionistas e gerando a oportunidade de se desfazer das ações da empresa antes que a informação chegasse ao mercado. No entanto, um estudo mais aprofundado com relação a esse argumento deve ser realizado.

Com relação à variável endividamento, esse fator também não se apresentou suficiente para impactar o prazo de publicação das demonstrações. O resultado pode ser relacionado com a afirmação dos autores Conover, Miller e Szakmary (2008), de que a apresentação de informações financeiras de forma tardia não necessariamente indicaria dificuldades financeiras, porque em países *code law* (como o Brasil), empresas com maiores proporções de dívida e maior recebimento de financiamento dos bancos enfrentam exigências menores para a divulgação oportuna de informações aos acionistas, tendo em vista já prestarem informações aos bancos para o recebimento de financiamento. Outra possível explicação deve-se ao fato da variável endividamento ter sido utilizada neste estudo como sendo a relação entre passivo e ativo. A relação entre o passivo oneroso e o investimento, sendo este mensurado pelo ativo menos o passivo de funcionamento, poderia expressar melhor esta variável.

O fato da variável mudança das práticas contábeis ter sido significativa e positiva em relação ao prazo de publicação das demonstrações financeiras corrobora com o resultado

dos estudos de Krishnan e Yang (2009) e Pereira (2011). Este último autor afirma que os momentos de mudanças das práticas contábeis dilatam o tempo de entrega dos relatórios de auditoria devido à maior complexidade e ao maior grau de julgamentos demandados pelos novos padrões contábeis internacionais, que exigem mudanças na prática de mensuração e evidenciação contábil. Dessa forma, um prazo mais dilatado na entrega dos relatórios de auditoria impacta o prazo de entrega das demonstrações financeiras finais à Comissão de Valores Mobiliários, tendo em vista que a empresa necessita do parecer do auditor para a entrega de suas informações.

Ademais, a mudança das práticas contábeis impacta também o tempo de divulgação das demonstrações financeiras, porque esses períodos exigem reciclagem de conhecimento e maior especialização não apenas dos auditores, mas também dos contadores, que necessitariam de mais tempo para sintetizar as informações contábeis.

A apresentação de um relatório modificado de auditoria foi significativa e positiva em relação ao prazo de publicação das demonstrações financeiras. Esse resultado corrobora com os estudos de Whittred (1980), Simnett *et al.* (1995), Soltani (2002), Owusu-Ansah e Leventis (2006), Turel (2010), Gajevszky (2013) Moradi, Salehi e Soleymani (2013) e Rahmawati (2013). Esse resultado pode estar relacionado com a afirmação de Whittred (1980), que o ato de qualificar um relatório pode envolver a negociação do auditor com o cliente, a consulta entre auditores parceiros mais altos e a extensão do escopo do trabalho de auditoria. Isso significa um prazo maior na entrega dos relatórios de auditoria, impactando também o prazo de entrega dos relatórios e demonstrações anuais das empresas.

A realização da auditoria independente por uma das maiores empresas especializadas de auditoria no mundo (*big four*) é significativa e negativa em relação aos prazos de publicação. Esse resultado corrobora com os estudos de Ahmed (2003), Leventis, Weetman e Caramanis (2005), Owusu-Ansah e Leventis (2006) e Khasharmeh e Aljifri (2010). Isso pode estar relacionado com a afirmação de Iman, Ahmed e Khan (2001), que as *big four* possuem maior experiência e teriam uma tendência a realizarem auditorias de uma forma mais rápida do que empresas de auditoria menores. Além disso, esse fato também pode se relacionar com a afirmação de Krishnan (2005), de que as empresas de auditoria especializadas possuem uma base maior de clientes e, portanto, teriam mais a perder em termos de reputação no mercado, do que as demais empresas de auditoria, fazendo com que tenham uma menor tendência em atrasar as informações.

A atuação no setor financeiro apresentou-se significativa e negativa em relação ao prazo de publicação das demonstrações financeiras. Esse resultado corrobora com os estudos de Al-Ajmi (2008), Bonsón-Ponte, Escobar-Rodríguez e Borrero-Domínguez (2008), Khasharmeh e Aljifri (2010), Iyoha (2012) e Al-Shwiyat (2013) e reforça as ideias de Abdulla (1996) e De Zoysa e Rudkin (2010) de que as empresas do setor financeiro são altamente reguladas, devendo cumprir diversas exigências do órgão regulador, que no caso do Brasil é o Banco Central. Além disso, o fato desse setor estar relacionado com serviço financeiro e ter um menor nível de estoque faz com que os profissionais da área demandem menos tempo na tarefa de avaliar o inventário. Isso faz com que esse setor apresente informações de forma mais tempestiva.

4.10 Limitação do Estudo

Tendo em vista tratar-se de um estudo com amostra determinística, ou seja, não aleatória, o estudo não pode fazer generalizações para a população de empresas com registro na CVM.

Outra limitação do estudo refere-se às inferências sobre o setor de atuação das empresas. Devido à utilização de uma variável *dummy* para o setor financeiro, não foi possível aprofundar a análise para outros setores de atuação, como por exemplo, o setor de utilidade pública que inclui as empresas de energia elétrica, que são empresas altamente reguladas e que poderiam influenciar a análise do prazo de publicação das demonstrações financeiras.

Finalmente, esta pesquisa utilizou somente as informações anuais. Apesar de existir uma crença de que os dados das informações trimestrais podem conduzir resultados próximos àqueles obtidos aqui, isto merece uma investigação futura.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este estudo teve como objetivo investigar os fatores que contribuem para o prazo de publicação das demonstrações financeiras anuais brasileiras, analisando o período de 2008 a 2013. As variáveis avaliadas foram: o tamanho da empresa, a idade da empresa, a lucratividade, o endividamento, o setor de atuação, a qualificação de auditoria sobre as

demonstrações contábeis, o tamanho da empresa de auditoria e períodos de mudança das práticas contábeis. Para isso, foi utilizada uma amostra com 475 empresas e realizada uma regressão utilizando o modelo de efeitos fixos.

O estudo demonstrou que a média do PPDF das empresas auditadas por uma *big four* se apresentaram sempre inferiores à média do PPDF das empresas auditadas pelas demais empresas de auditoria. Da mesma forma, a média do PPDF dos relatórios de auditoria modificados se apresentaram sempre superiores à média do PPDF dos relatórios não modificados.

O estudo demonstrou ainda, que a média do prazo de publicação das demonstrações financeiras apresentou uma queda no período analisado, sendo de 95,76 dias, em 2008, e de 76,34 dias, em 2013. Em 2008, a média dos prazos de publicação das empresas estava acima do prazo máximo de publicação estabelecido pela CVM. Conclui-se que a média dos prazos de publicação apresentou um comportamento de declínio no decorrer dos anos em estudo, com exceção do exercício de 2010, ano da mudança das práticas contábeis.

A análise de cumprimento do prazo legal permitiu concluir que o número de empresas que apresentou as demonstrações financeiras fora do prazo estabelecido pela legislação da CVM sofreu uma queda de 17,26% no decorrer do período estudado. Além disso, o estudo demonstrou que, de um modo geral, houve uma melhoria na qualidade das informações contábeis, quanto ao quesito tempestividade, tendo em vista a existência de declínio na média dos prazos de publicação, bem como no número de demonstrações publicadas com atraso.

Os testes estatísticos mostraram que as variáveis tamanho da empresa, idade da empresa e endividamento não foram significativas. Já as variáveis lucratividade, setor de atuação, qualificação de auditoria sobre as demonstrações contábeis, tamanho da empresa de auditoria e períodos de mudança das práticas contábeis foram estatisticamente significantes. Dessa forma, empresas que apresentaram lucro tiveram um prazo de publicação menor do que as empresas que apresentaram prejuízo; em períodos de mudança das práticas contábeis, o prazo de publicação das demonstrações financeiras foi maior; empresas que apresentaram relatório de auditoria modificado publicaram suas demonstrações em um prazo mais dilatado; empresas auditadas por uma *big four* publicaram suas demonstrações em um prazo

menor; empresas do setor financeiro possuem um prazo menor de publicação das demonstrações financeiras do que as empresas dos demais setores.

As possíveis explicações para os resultados desta pesquisa podem estar relacionadas com o fato de que, com relação à variável lucratividade, as empresas com más notícias tendem a atrasar a liberação de suas demonstrações financeiras porque estão evitando relatar as más notícias aos seus acionistas e investidores, que podem colocar em risco a sua reputação e o seu desempenho, conforme a ideia apresentada por Amari e Jarbouli (2013).

Com relação aos períodos de mudança das práticas contábeis, a extensão do prazo de publicação pode ocorrer porque esses períodos exigem reciclagem de conhecimento dos contadores e auditores. Dessa forma, a alteração dos procedimentos exigiria a especialização desses profissionais, que necessitariam de mais tempo para sintetizar as informações contábeis. Além disso, um prazo mais dilatado na entrega dos relatórios de auditoria impacta o prazo de entrega das demonstrações financeiras finais à Comissão de Valores Mobiliários, tendo em vista que a empresa necessita do parecer do auditor para a entrega de suas informações.

Com relação à qualificação de auditoria, o ato de qualificar um relatório pode envolver a negociação do auditor com o cliente, a consulta entre auditores parceiros mais altos e a extensão do escopo do trabalho de auditoria, ensejando um prazo maior na entrega dos relatórios de auditoria, conforme os achados de Whittred (1980), e impactando também o prazo de entrega dos relatórios e demonstrações anuais das empresas.

A relação entre o prazo de publicação e as empresas *big four* merece ser mais bem explorada, já que não está claro e a pesquisa não permitiu inferir. Duas possibilidades podem ser aventadas: a *big four* possui melhor estrutura e experiência para desenvolver seus trabalhos e com isto pode concluir o relatório de auditoria de forma mais ágil; ou as empresas que tradicionalmente encerram seus exercícios sociais de maneira mais tempestiva são de maior porte e por este motivo tendem a escolher uma *big four* para fazer sua auditoria. Uma investigação futura poderá esclarecer este assunto.

Com relação ao setor financeiro ter se apresentado mais tempestivo, isso se deve ao fato de que as empresas do setor financeiro são altamente reguladas, devendo cumprir diversas exigências do órgão regulador (Banco Central do Brasil). Além disso, o fato desse setor estar relacionado com serviço financeiro e ter um menor nível de estoque faz com que

os profissionais da área demandem menos tempo na tarefa de avaliar o inventário, reforçando as ideias de Abdulla (1996) e De Zoysa e Rudkin (2010).

A sugestão de pesquisas futuras é a inclusão de outras variáveis no modelo, como práticas de governança corporativa, mensuração de um controle interno forte ou fraco e complexidade das operações da empresa, para avaliar o impacto sobre o prazo de publicação das demonstrações contábeis. Além disso, outros setores podem ser analisados, como o setor de energia elétrica, representando um setor altamente regulado.

REFERÊNCIAS

- ABDULLA, J. Y. The timeliness of Bahraini annual reports. **Advances in International Accounting**, v. 9, p. 73-88, 1996.
- ABDULLAH, S. N. Board composition, audit committee, and timeliness of corporate financial reports in Malaysia. **Corporate Ownership and Control**, v. 4, n. 2, p. 33-45, 2006.
- AHMAD, R. A. R.; KAMARUDIN, K. A. Audit delay and the timeliness of corporate reporting: Malaysian evidence. **Communication Hawaii International Conference on Business**. June, University of Hawaii-West Oahu. 2003.
- AHMED, K. The timeliness of corporate reporting: A comparative study of South Asia. **Advances in International Accounting**, 16:17-44. 2003.
- AL-AJMI, J. Audit and reporting delays: Evidence from an emerging market. **Advances in Accounting**, v. 24, n. 2, p. 217-226, 2008.
- AL-SHWIYAT, Z. M. M. Affecting factors on the timing of the issuance of annual financial reports. "Empirical study on the Jordanian public shareholding companies". **European Scientific Journal**, v. 9, n. 22, 2013.
- AMARI, M.; JARBOUI, A. Financial Reporting Delay and Corporate Governance: Evidence from Tunisia. **Business and Management**, v. 5, n. 4, 2013.
- ANDERSON, D.R.; SWEENEY, D.J.; WILLIAMS, T.A. **Statistics for Business and Economics**. St. Paul: West Publishing Company. 1993.
- AUBERT, F. Determinants of corporate financial reporting lag: The French empirical evidence. **Journal of Accounting and Taxation**, v. 1, n. 3, p. 053-060, 2009.
- BALL, R.; KOTHARI, S. P.; ROBIN, A. The effect of international institutional factors on properties of accounting earnings. **Journal of accounting and economics**, v. 29, n. 1, p. 1-51, 2000.
- BALL, R.; SHIVAKUMAR, L. Earnings quality in UK private firms: comparative loss recognition timeliness. **Journal of accounting and economics**, v. 39, n. 1, p. 83-128, 2005.
- BEIRUTH, A. X., BRUGNI, T. V., FÁVERO, L. P., GOES, A. O. S. Níveis diferenciados de governança corporativa e *disclosure timeliness*: um estudo exploratório no mercado brasileiro. **Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade**, 4(1), 77-89, 2014.
- BOLSA DE VALORES, MERCADORIAS E FUTUROS DE SÃO PAULO. Empresas listadas. Disponível em: < <http://www.bmfbovespa.com.br/cias-listadas/empresas-listadas/BuscaEmpresaListada.aspx?idioma=pt-br> > Acesso em 20 jun. 2014.
- BONSÓN-PONTE, E.; ESCOBAR-RODRÍGUEZ, T.; BORRERO-DOMÍNGUEZ, C. Empirical analysis of delays in the signing of audit reports in Spain. **International Journal of Auditing**, v. 12, n. 2, p. 129-140, 2008.

BRASIL. Conselho Federal De Contabilidade. Resolução CFC nº 1.231, de 27 de novembro de 2009. Aprova a NBC TA 700 – Aprova a NBC TA 700 – Formação da Opinião e Emissão do Relatório do Auditor Independente sobre as Demonstrações Contábeis. Brasília: CFC, 2009. Disponível em:

<http://www2.cfc.org.br/sisweb/sre/detalhes_sre.aspx?Codigo=2009/001231> Acesso em: 30 jan. 2014.

BRASIL. Conselho Federal De Contabilidade. Resolução CFC nº 1.232, de 27 de novembro de 2009. Aprova a NBC TA 705 – Modificações na Opinião do Auditor Independente. Brasília: CFC, 2009. Disponível em:

<http://www2.cfc.org.br/sisweb/sre/detalhes_sre.aspx?Codigo=2009/001232> Acesso em: 30 jan. 2014.

BRASIL, Lei nº 11.638 de 28 de dezembro de 2007. Altera e revoga dispositivos da Lei no 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei no 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/11638.htm>. Acesso em 10 mar. 2014.

BROOKS, C. **Introductory econometrics for finance**. Cambridge University press, 2008.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM. Instrução CVM Nº 351, de 24 de abril de 2001. Dá nova redação ao art. 16 da Instrução CVM nº 202, de 6 de dezembro de 1993. Disponível em:<www.cvm.gov.br>. Acesso em 11 mai. 2014.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM. Instrução CVM Nº 480, de 07 de dezembro de 2009. Dispõe sobre o registro de emissores de valores mobiliários admitidos à negociação em mercados regulamentados de valores mobiliários. Com as alterações introduzidas pelas instruções CVM nº 488/10, 509/11, 511/11, 520/12, 525/12 e 547/14. Disponível em:<www.cvm.gov.br>. Acesso em 11 mai. 2014.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM. ITR, DFP, IAN, IPE, FC, FR e outras Informações. Disponível em:<www.cvm.gov.br>. Acesso em 5 jan. 2014.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. CPC 00 - Pronunciamento Conceitual Básico (R1) - Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro.

COMPAGNIE NATIONALE DES COMMISSAIRES AUX COMPTES. ‘L’Information Financie`re En Question - 12 Propositions’, Livre Blanc des 5e`me Assises Nationales du Commissariat aux Comptes. France: CNCC edition, 1989.

CONOVER, C. M.; MILLER, R. E.; SZAKMARY, A. The timeliness of accounting disclosures in international security markets. **International Review of Financial Analysis**, v. 17, n. 5, p. 849-869, 2008.

CORRAR, L. J.; PAULO, E.; DIAS FILHO, J. M. **Análise multivariada: para os cursos de administração, ciências contábeis e economia**. São Paulo: Atlas, 2007.

COSTA, Patrícia de Souza. **Implicações da adoção das IFRS sobre a conformidade financeira e fiscal das companhias abertas brasileiras**. 197 f. Tese de Doutorado. Universidade de São Paulo. São Paulo-SP, Brasil. 2012.

DELANEY, P. R.; EPSTEIN, J. R.; ADLER, J. R.; FORAN, M. F. **GAAP 97 - Interpretation and application of generally accepted accounting principles**. United States: Wiley, 1997.

DE ZOYSA, A.; RUDKIN, K. An investigation of perceptions of company annual report users in Sri Lanka. **International Journal of Emerging Markets**, v. 5, n. 2, p. 183-202, 2010.

DOGAN, M.; COSKUN, E.; CELIK, O. Is timing of financial reporting related to firm performance? An examination on ISE listed companies. **International research journal of finance and economics**, v. 12, p. 220-233, 2007.

DURÃO, Mariana. Aumenta atraso em entrega de demonstração financeira. **Revista Exame.com**. 05 nov. 2013. Disponível em: <http://exame.abril.com.br/mercados/noticias/aumenta-atraso-em-entrega-de-demonstracao-financeira>> Acesso em: 1 dez. 2013.

ERNST & YOUNG, FIPECAFI. **Manual de normas internacionais de contabilidade: IFRS versus normas brasileiras**. São Paulo: Atlas, 2010.

GAJEVSZKY, A. The Timeliness of Financial Reporting in The Context if European Union's Emerging Economies. **Network Intelligence Studies**, n. 2, p. 73-82, 2013.

GUJARATI, D. N. **Basic econometrics**. Tata McGraw-Hill Education, 2012.

HENDRIKSEN, E. S; VAN BREDA, M. **Teoria da contabilidade**. 6ª edição. São Paulo: Atlas, 2007.

HOPE, O. K; LANGLI, J. C. Auditor independence in a private firm and low litigation risk setting. Workshop at the Norwegian School of Economics and Business Administration (NHH), Norway, October. 2008.

IKA, S. R.; GHAZALI, N. A. M. Audit committee effectiveness and timeliness of reporting: Indonesian evidence. **Managerial Auditing Journal**, v. 27, n. 4, p. 403-424, 2012.

IMAM, S.; AHMED, Z. U.; KHAN, S. H. Association of audit delay and audit firms' international links: evidence from Bangladesh. **Managerial Auditing Journal**, v. 16, n. 3, p. 129-134, 2001.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA - IBGC. **Código das melhores práticas de governança corporativa**. 4ª ed. São Paulo/SP: IBCG. 2009.

ISMAIL, K. N. I. K.; CHANDLER, R. The timeliness of quarterly financial reports of companies in Malaysia. **Asian Review of Accounting**, v. 12, n. 1, p. 1-18, 2004.

IYOHA, F. O. Company Attributes and the Timeliness of Financial Reporting in Nigeria. **Business Intelligence Journal** (19182325), v. 5, n. 1, 2012.

- KAHN, B. K.; STRONG, D. M.; WANG, R. Y. Information quality benchmarks: product and service performance. **Communications of the ACM**, v. 45, n. 4, p. 184-192, 2002.
- KARIM, W.; AHMED, K.; ISLAM, A. The effect of regulation on timeliness of corporate financial reporting: Evidence from Bangladesh. **JOAAG**, v. 1, n. 1, p. 15-35, 2006.
- KHASHARMEH, H. A.; ALJIFRI, K. 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. 51-72, 2010.
- KRISHNAN, G. V. The association between big 6 auditor industry expertise and the asymmetric timeliness of earnings. **Journal of Accounting, Auditing & Finance**, v. 20, n. 3, p. 209-228, 2005.
- KRISHNAN, J.; YANG, J. S. Recent trends in audit report and earnings announcements lags. **Accounting Horizons**, vol. 23, n. 3, p. 265-288, 2009.
- KUTCHER, L.; PENG, E. Y.; WEBER, D. P. Regulating the timing of disclosure: Insights from the acceleration of 10-K filing deadlines. **Journal of Accounting and Public Policy**, v. 32, n. 6, 2013.
- LEE, H. Y.; MANDE, V.; SON, M. A comparison of reporting lags of multinational and domestic firms. **Journal of International Financial Management & Accounting**, v. 19, n. 1, p. 28-56, 2008.
- LEHTINEN, T. **Understanding timeliness and quality of financial reporting in a Finnish public company**. Dissertação de pós-graduação em Contabilidade. Aalto University. 2013.
- LEVENTIS, S.; WEETMAN, P. Timeliness of financial reporting: applicability of disclosure theories in an emerging capital market. **Accounting and Business Research**, v. 34, n. 1, p. 43-56, 2004.
- LEVENTIS, S.; WEETMAN, P.; CARAMANIS, C. Determinants of audit report lag: Some evidence from the Athens Stock Exchange. **International Journal of Auditing**, v. 9, n. 1, p. 45-58, 2005.
- MCGEE, R. W. Corporate governance and the timeliness of financial reporting: A case study of the Russian energy sector. **SSRN** 978114. 2007.
- MCGEE, R. W.; YUAN, X. Corporate governance and the timeliness of financial reporting: An empirical study of the People's Republic of China. **International Journal of Business, Accounting and Finance**. 2008.
- MCGEE, R. W.; YUAN, X. Corporate Governance and the timeliness of financial reporting: A Comparative Study of the People's Republic of China, The USA and The European Union. **Journal of Asia Business Studies**, 6, 2011.
- MORADI, M.; SALEHI, M.; SOLEYMANI, M. Timeliness of Annual Financial Reporting: Evidence from the Tehran Stock Exchange. **ABAC Journal**, v. 33, 2013.
- NG, P. ; TAI, B. An empirical determination of the determinants of audit lags in Hong Kong. **British Accounting Review**, 26 (1): 43-59. 1994.

OWUSU-ANSAH, S. 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.

OWUSU-ANSAH, S.; LEVENTIS, S. Timeliness of corporate annual financial reporting in Greece, **European Accounting Review**, Vol. 15 No. 2, pp. 273-287. 2006.

PEREIRA, A. N.. **Determinantes do atraso em auditoria externa (audit delay) em companhias brasileiras**. Dissertação de Mestrado Profissional em Ciências Contábeis. Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças, Vitória-ES-Brasil. 2011.

RAHMAWATI, E. **Information Content and Determinants of Timeliness of Financial Reporting of Manufacturing Firms in Indonesia**. 79 f. Tese de Doutorado. Victoria University. 2013.

SIMNETT, R., AITKEN, M., CHOO, F., FIRTH, M. The determinants of audit delay. **Advances in Accounting**. v. 13, p 1-20, 1995.

SKINNER, D. J. **Why firms voluntarily disclose bad news**. Journal of Accounting Research, p. 38-60, 1994.

SOLTANI, B. Timeliness of corporate and audit reports: some empirical evidence in the French context. **The International Journal of Accounting**. v. 37, n. 2, p. 215-246, 2002.

TUREL, A. Timeliness of financial reporting in emerging capital markets: Evidence from Turkey. **Istanbul University Journal of the School of Business Administration**. v. 39, n. 2, 2010.

VURAN, B., ADILOGLU, B. Is Timeliness of Corporate Financial Reporting Related to Accounting Variables? Evidence from Istanbul Stock Exchange. **International Journal of Business and Social Science**. v. 4, 2013.

WALLIMAN, N. **Your Research Project: a step-by-step guide for the first-time researcher**. SAGE Publications, 2rd. Edition, 2005.

WHITTRED, G. P. Audit qualification and the timeliness of corporate annual reports. **Accounting Review**. Vo. LV, n. 4, 1980.

WU, C. H.; WU, C. S; LIU, V. W. The release timing of annual reports and board characteristics. **The International Journal of Business and Finance Research**, v. 2, n. 1, p. 103-108, 2008.