

UM ESTUDO SOBRE O TAMANHO DA PUBLICAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM UM MEIO DE COMUNICAÇÃO IMPRESSO NO BRASIL

RESUMO

Este estudo verifica se o tamanho da publicação das demonstrações financeiras em um meio de comunicação impresso está associado com determinadas características das empresas. Assim, o estudo procura mostrar a relação entre o tamanho da publicação com as variáveis: tamanho, governança e tipo (capital fechado ou aberto). A plataforma teórica foi fundamentada no *disclosure* das informações contábeis, que pode ocorrer de duas formas: obrigatória e voluntária. Para a sua realização, adotou-se a metodologia quantitativa, por meio da utilização da regressão linear múltipla, em uma amostra de 189 empresas. A amostra foi composta pelas demonstrações financeiras das sociedades anônimas (abertas ou fechadas) publicadas no jornal “Valor Econômico” no período de 01 de janeiro de 2010 a 21 de abril de 2010. Conclui-se com as evidências encontradas nos modelos que há uma relação estatisticamente significativa entre o tamanho da publicação das demonstrações contábeis em centímetros quadrados e o tamanho das empresas mensurado pelo Ativo Total e Receita Líquida, bem como os resultados obtidos para a variável tipo (aberta ou fechada) mostraram uma correlação positiva. A hipótese em relação ao nível de governança e o tamanho das publicações não foi confirmada.

Palavras-chave: Divulgação das demonstrações financeiras; *Disclosure* obrigatório e voluntário; Meios de comunicação impressos.

1 CONTEXTUALIZAÇÃO

Por força das normas societárias em vigor no mercado brasileiro, as empresas enquadradas como sociedade anônimas abertas, registradas na Comissão de Valores Mobiliários (CVM), ou como grandes empresas, de acordo com os critérios estabelecidos pela Lei nº 11.638/07 que alterou e revogou dispositivos da Lei nº 6404/76, que dispõe sobre a Sociedade por Ações, devem publicar as demonstrações financeiras em veículos de comunicação, de acordo com o art. 289 (BRASIL, 1976):

Art. 289. As publicações ordenadas pela presente Lei serão feitas no órgão oficial da União ou do Estado ou do Distrito Federal, conforme o lugar em que esteja situada a sede da companhia, e em outro **jornal de grande circulação** editado na localidade em que está situada a sede da companhia. (grifo nosso)

O artigo 3º da Lei nº 11.638/07 diz que “aplicam-se às sociedades de grande porte, ainda que não constituídas sob a forma de sociedades por ação, as disposições da Lei n.º 6.404, de 15 de dezembro de 1976, sobre a escrituração e elaboração de demonstrações financeiras [...]” (BRASIL, 2007).

Usualmente, as demonstrações financeiras são publicadas em meios de comunicação impressos de grande circulação nacional ou regional. Ao analisar o tamanho das demonstrações financeiras publicadas, intui-se que não há um padrão de publicação. Observa-se que o tamanho das publicações difere em alguns parâmetros, como conteúdo e cores.

Dada a diferença existente no tamanho das publicações, surge um questionamento sobre o porquê de as empresas decidirem publicar as suas demonstrações financeiras em determinados parâmetros.

Desse modo, este trabalho procura investigar, no âmbito do mercado brasileiro, a seguinte questão: **quais os fatores influenciam no tamanho das demonstrações financeiras publicadas em um meio de comunicação impresso no Brasil?**

Para o alcance da questão problema, é delineado o seguinte objetivo específico: verificar se o tamanho da publicação das demonstrações financeiras em um meio de comunicação impresso está associado com a variável tamanho da empresa, da governança e do tipo da empresa (fechada ou aberta).

Considerando as diferenças existentes no tamanho das publicações brasileiras em meios de comunicação impressos, as hipóteses investigativas que objetivam responder ao problema são:

Ha: o tamanho das demonstrações financeiras publicadas em um meio de comunicação impresso está diretamente associado com o tamanho da empresa;

Hb: o tamanho das demonstrações financeiras publicadas em um meio de comunicação impresso está diretamente associado ao nível de governança da empresa.

Hc: o tamanho das demonstrações financeiras publicadas em um meio de comunicação impresso está diretamente associado ao tipo (aberta ou fechada) da empresa.

Diante disso, essa pesquisa se justifica por colaborar para o conhecimento sobre a forma como as demonstrações financeiras são divulgadas no mercado brasileiro em meios de comunicação impressos, bem como possui a intenção de contribuir com as evidências sobre o *disclosure* das informações contábeis adotados pelas empresas.

A metodologia principal foi a pesquisa documental, com a análise meios de comunicação impressos (jornais). O desenvolvimento empírico do trabalho é quantitativo, com utilização de instrumentos estatísticos e adoção da técnica de regressão linear múltipla.

2 PLATAFORMA TEÓRICA

2.1 *Disclosure* das Informações Contábeis

Para Iudícibus (2000), o objetivo da Contabilidade tem continuado inalterado desde seus primórdios; as mudanças mais importantes verificaram-se nos tipos de usuário e na demanda pelas formas de informação. Os usuários da Contabilidade começaram a demandar das empresas informações nas demonstrações contábeis diferentes das tradicionais, motivo pelo qual o tema *disclosure* recebeu ênfase da ciência contábil.

De acordo com Iudícibus (2000, p. 121), o *disclosure* é uma obrigação

[...] da Contabilidade com seus usuários e com os próprios objetivos. As formas de evidenciação podem variar, mas a essência é sempre a mesma: apresentar informação quantitativa e qualitativa de maneira ordenada, deixando o menos possível para ficar de fora dos demonstrativos formais, a fim de propiciar uma base adequada de informação para o usuário.

Verrecchia (2001, p. 98) afirma que na literatura não há uma teoria sobre *disclosure* unificada, resultando em várias pesquisas sem paradigma central. O autor ressalta também, que não há uma teoria bem integrada que direcione as pesquisas subsequentes.

Dessa forma, podem-se destacar outros autores como Niyama e Gomes (1996), que afirmam que o “*disclosure*”, ou evidenciação, tem ligação com a contabilidade, pois traduz as informações financeiras e econômicas das empresas aos usuários das demonstrações contábeis, interpretações que afetam diretamente a tomada de decisão, podendo acompanhar sua evolução patrimonial até a estimativa de como poderá ser no futuro.

A evidenciação ou *disclosure* das informações contábeis pode ocorrer de duas formas: obrigatória, de acordo com a regulação contábil e voluntária, que os gestores e/ou as empresas são incentivadas economicamente para divulgar ou não as informações nas demonstrações contábeis.

2.2 Disclosure Obrigatório

Na área Contábil, consideram-se regulações as leis, as normas, os princípios, que são a base para definir de qual maneira, forma, conteúdo, momento serão divulgadas as demonstrações contábeis (LEV, 1988, p. 1).

As principais normas contábeis brasileiras para a divulgação das demonstrações contábeis são: Lei 6.404/76, que dispõe sobre a Sociedade por ações; Lei 11.638/07, que altera e revoga dispositivos da Lei nº 6.404/76; Normas da Comissão de Valores Mobiliários; Normas do Banco Central; Comitê de Procedimentos Contábeis; Normas Brasileiras de Contabilidade, dentre outras.

É por meio destas normas que surge o *disclosure* obrigatório, que é a obrigatoriedade de divulgação das demonstrações contábeis. Com as mudanças da nova Lei nº 11.638/07, destaca-se a obrigatoriedade das divulgações das seguintes demonstrações financeiras em companhias abertas e fechadas:

- Demonstração do Fluxo de Caixa - DFC (Companhias abertas e fechadas com patrimônio líquido, na data do balanço, maior ou igual a R\$ 2 milhões);
- Demonstração do Valor Adicionado - DVA (Companhias abertas);
- Balanço Patrimonial;
- Demonstração dos Lucros ou Prejuízos Acumulados;
- Demonstrações das Mutações do Patrimônio Líquido (Companhia abertas, exigência CVM);
- Demonstração do Resultado do Exercício.

Nota-se que a Lei nº 11.638/07 acrescentou as sociedades de grande porte, conforme art. 3º, § Único:

Considera-se de grande porte, para os fins exclusivos desta Lei, a sociedade ou conjunto de sociedades sob controle comum que tiver, no exercício social anterior, ativo total superior a R\$ 240.000.000,00 (duzentos e quarenta milhões de reais) ou receita bruta anual superior a R\$ 300.000.000,00 (trezentos milhões de reais) (BRASIL, 2007).

A inclusão das empresas de grande porte, ainda que não constituída sob a forma jurídica de sociedade anônima de capital aberto, forçam as mesmas, a passarem a seguir às disposições sobre a divulgação das demonstrações financeiras e da obrigatoriedade de apresentar parecer de auditoria independente.

As demonstrações financeiras publicadas em meios impressos possuem semelhanças que são explicadas pela exigência da regulamentação contábil para evidenciação das informações nas sociedades anônimas de capital fechado e aberto, chamado de *disclosure* obrigatório.

Como uma das hipóteses de pesquisa é verificar se o tamanho das demonstrações financeiras publicadas em um meio de comunicação impresso está associado ao tipo de empresa, espera-se que as sociedades anônimas de capital fechado ou aberto influenciem no tamanho das publicações, sob a ótica do *disclosure* obrigatório.

2.3 Disclosure Voluntário

O tamanho dos relatórios pode ser diferenciado por parâmetros fundamentados pelo disclosure voluntário.

Silva (2009, p.19), a partir das definições sobre *disclosure* apresentadas por Verrecchia (2001), destaca três categorias de pesquisa sobre a divulgação das informações contábeis e suas características, são elas: (i) pesquisa de divulgação baseada em associação (*association-based disclosure*), (ii) pesquisa de divulgação baseada em julgamento (*discretionary-based disclosure*); e (iii) divulgação baseada em eficiência (*efficiency-based disclosure*).

Ainda segundo Silva (2009, p. 19), a primeira categoria seria a maneira como é feita a associação entre a divulgação das informações, considerando-as um processo exógeno e as alterações no comportamento dos investidores, que têm interesses individuais dentro do mercado de capitais objetivando sempre os lucros; a segunda trata-se de que forma são divulgadas determinadas informações pelos seus gestores e/ou empresas, considerando-se desse modo um processo endógeno; e a terceira categoria é a investigação de quais informações são preferíveis antes de sua ocorrência, para alcançar uma máxima eficiência.

Quando o *disclosure* é um processo endógeno, as pesquisas baseadas em julgamento discutem os motivos da divulgação das informações, em que a empresa faz a escolha entre divulgar ou não as informações, com questionamentos sobre as condições que demonstrem a existência ou não da divulgação (SALOTTI; YAMAMOTO, 2005).

As pesquisas sobre *disclosure* sustentam as discussões na chamada Teoria do *Disclosure* Voluntário, que fornece a plataforma conceitual para análise das condições em que as informações são voluntariamente divulgadas, através da interação estratégica com os usuários externos, tais como, acionistas, empresas concorrentes, dentre outros (DOBLER, 2005).

O presente trabalho, em razão de uma das hipóteses de pesquisa, que é investigar se o tamanho da publicação das demonstrações financeiras em meios de comunicação impressos está associado com a variável tamanho da empresa, possui entre seus fundamentos a chamada Teoria do *Disclosure* Voluntário.

Essa teoria tem como pressuposto central que o *disclosure* é um evento endógeno, em que os administradores e/ou as firmas são incentivadas economicamente para divulgar ou não as informações nas demonstrações contábeis públicas, que, no caso brasileiro, é publicada em meios de comunicação impressos de grande circulação.

As demonstrações contábeis publicadas em meios de comunicação impressos se diferenciam pelo tamanho, pelo conteúdo e pelas cores. Como ocorrem essas divergências no seu tamanho, pode-se inferir que existe uma relação com a teoria do *disclosure* voluntário, pois as empresas têm autonomia para decidir quais informações não obrigatórias serão publicadas, como já ocorre com as empresas que adotam os conceitos e práticas de governança corporativa.

2.3.1 Práticas de Governança Corporativa e o *Disclosure* Voluntário

A governança corporativa é um conjunto de regras que objetivam dirimir os conflitos entre os provedores do capital e os gestores.

Para Lanzana (2004), a governança pode influenciar o nível de *disclosure* das empresas e apresenta duas relações: complementar ou substituta. A complementar, segundo a autora, é a transparência e facilidade de obtenção de informações como forma de controle

interno para minimizar o comportamento oportunista dos gestores. Na relação substituta, as empresas com menor nível de governança apresentariam mais informações para compensar a falta de monitoramento interno.

Ainda, de acordo com Lanzana (2004, p. 5), o *disclosure* voluntário “torna-se uma ferramenta importante das empresas se diferenciarem das demais em termos de apresentarem seu desempenho, suas estratégias, visão de mercado, diferenciais competitivos programas de investimento, etc”.

Assim, no *disclosure* de informações contábeis voluntárias propugnadas pelas práticas de governança corporativa, a publicação das demonstrações financeiras é essencial para o monitoramento realizado pelos investidores com objetivo de certificar de que os gestores estão cumprindo as obrigações contratuais e garantindo um satisfatório desempenho econômico-financeiro das organizações.

É importante salientar que, no mercado de capitais brasileiro, constata-se que o ambiente institucional, a interferência do governo na regulamentação contábil e a atual quantidade de empresas que possuem níveis de governança corporativa de acordo com os critérios determinados pela BM&F Bovespa, todos estes, colaboram para que o nível de *disclosure* seja baixo (MÚRCIA, 2009).

Apesar das limitações do cenário brasileiro, mas com fundamentação na teoria do *disclosure* voluntário, espera-se uma associação positiva entre o tamanho da publicação das demonstrações financeiras em meios de comunicação impressos e os níveis de governança corporativa da BM&F Bovespa (Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado).

3 METODOLOGIA

3.1 Classificação da Pesquisa e Coleta de Dados

Do ponto de vista do objetivo, a presente pesquisa será efetivada na forma exploratória, pois, na concepção de Gil (2007, p. 41), é necessário existir uma maior “familiaridade com o problema, com vistas a torná-lo mais explícito ou a constituir hipóteses [...] estas pesquisas têm como objetivo principal o aprimoramento de idéias ou a descoberta de intuições”.

Neste trabalho o estudo exploratório busca conhecer, com maior profundidade, o porquê dos diferentes tamanhos da divulgação das demonstrações financeiras em meios de comunicação impresso no Brasil, de modo a tornar mais claro o assunto para a Ciência Contábil.

O principal procedimento foi a pesquisa documental, pois o trabalho analisou os meios de comunicação impressos, particularmente jornais, que são documentos com informações que podem ser organizadas e reelaboradas, já que as mesmas se encontram dispersas.

O desenvolvimento empírico da pesquisa é caracterizado pelo emprego de instrumentos estatísticos, tanto na coleta quanto no tratamento dos dados de um universo ou amostra. Portanto, o trabalho se baseou na estatística descritiva e análise de correlação e adicionalmente, adotou-se a técnica de regressão linear múltipla.

A amostra da pesquisa utilizou as demonstrações financeiras das empresas publicadas no jornal “Valor Econômico” no período de 01 de janeiro de 2010 a 21 de abril de 2010. As demonstrações publicadas neste jornal compreendem publicações das sociedades por ações de capital fechado e aberto.

A escolha dessas metodologias deveu-se ao fato de as hipóteses levantadas necessitarem de verificação, assim para mensuração das variáveis: tamanho da publicação das

empresas, tipo (aberta ou fechada), governança e tamanho da empresa. Foram levantados nos jornais “Valor Econômico” os seguintes dados: data da publicação, nome da empresa, CNPJ, número de folhas em centímetros quadrados, governança corporativa, tipo da empresa (aberta ou fechada), setor, ativo total, receita líquida e patrimônio líquido das empresas.

3.2 Modelo

Aplicou-se o modelo de regressão linear múltipla para avaliar a relação de cada variável explicativa e para estimar a variável resposta no modelo proposto. As variáveis estudadas foram as seguintes: centímetros quadrados das demonstrações financeiras como variável dependente; tipo de empresa (aberta ou fechada), governança corporativa e tamanho da empresa (total do ativo ou receita líquida), como variáveis independentes.

Na equação a seguir, é apresentada a regressão linear múltipla proposta, que expressa à relação causal entre a variável dependente “centímetros quadrados das demonstrações financeiras” e as demais variáveis, a saber:

$$CM_i = \alpha_0 + \beta_1 DT_i + \beta_2 DGOV_i + \beta_3 TM_i + \varepsilon_i \quad (A)$$

Em que:

- CM_i = centímetros quadrados das Demonstrações Financeiras da empresa i ;
 DT_i = variável *dummy* para tipo de empresa, assume valor 1 para aberta e 0 para fechada;
 $DGOV_i$ = variável *dummy* para nível de governança, assume valor 1 para empresas com nível 1, nível 2 e novo mercado e 0 para tradicionais;
 TM_i = tamanho da empresa (AT: Ativo ou REC: Receita) para a empresa i ;
 $\varepsilon_{i,t}$ = erro para a empresa i .

3.3 Construção das Variáveis

De acordo com a plataforma teórica desta pesquisa e contribuições de pesquisas empíricas, foi proposto o modelo conforme o Quadro 1, que demonstra a relação de construtos e *proxy* das variáveis utilizadas na formulação da regressão linear múltipla testada no trabalho:

Quadro 1 - Variáveis da pesquisa

Variável	Denominação	Construtos	Proxy
CM_i (Dependente)	Centímetros Quadrados	Tamanho das publicações das Demonstrações Financeiras das empresas no Jornal Valor Econômico.	Medida em cm ² das folhas de jornal com a publicação das demonstrações financeiras das empresas
DT_i (Independente)	Tipo da Empresa (fechada <i>versus</i> aberta)	Tipo da natureza jurídica das sociedades anônimas: aberta ou fechada.	Variável <i>dummy</i> 1 para aberta e 0 para fechada.
DGOV_i (Independente)	Governança	Níveis de governança corporativa da BM&FBovespa: Nível 1, Nível 2, Novo Mercado.	Variável <i>dummy</i> 1 para empresas com Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado e 0 para tradicionais.

TM_i (Independente)	Tamanho da Empresa	As empresas podem ser categorizadas pelo seu tamanho, de acordo com um ou uma série de critérios, como total de recursos à disposição da empresa, volume de negócios etc.	Medida pelo Ativo Total (AT) e Receita Líquida (REC) das empresas.
---	--------------------	---	--

Notas: (i) devido as dimensões, as variáveis AT e REC serão apresentadas em milhões de Reais.

Dessa maneira, o trabalho que tem como pressuposto o tamanho das demonstrações financeiras publicadas pelas empresas da amostra no jornal “Valor Econômico” e mensuradas pelos centímetros quadrados da folha é influenciado pelas seguintes variáveis: tipo da empresa (aberta ou fechada), governança e tamanho da empresa.

3.4 Seleção da Amostra

O critério de seleção para confecção da amostra da pesquisa foi as demonstrações financeiras das sociedades anônimas de capital aberto e fechado publicadas no jornal “Valor Econômico” no período de 01 de janeiro de 2010 a 21 de abril de 2010. A amostra de pesquisa era de 224 (duzentas e vinte quatro) empresas, entretanto foram excluídas as empresas que não possuíam receita líquida (*holding*) e patrimônio líquido negativo. A amostra do trabalho foi composta, portanto, de 189 (cento e oitenta nove) empresas.

O Quadro 2 a seguir apresenta a quantidade de empresas que publicaram suas demonstrações contábeis em cada período (mês) coletado pela pesquisa:

Quadro 2 – Meses de publicação das demonstrações contábeis

Meses	Nº de empresas
Janeiro	12
Fevereiro	54
Março	105
Abril	18

O Quadro 3 demonstra a quantidade de sociedades anônimas de capital aberto e fechado da amostra:

Quadro 3 – Tipos das empresas

Tipo	Nº de empresas
Capital aberto	115
Capital fechado	74
Amostra	189

A amostra é composta por empresas de diversos setores. Destacam-se: construção e transporte e construção civil; consumo cíclico (tecidos, vestuário e calçados, utilidades domésticas, automóveis e motocicletas, mídias, hotelaria e restaurantes, lazer e comércio) e não cíclico (agropecuária, alimentos, bebidas, fumo, produtos de uso pessoal e de limpeza, saúde e comércio e distribuição); utilidade pública e energia; financeiro e telecomunicações.

4 RESULTADOS ENCONTRADOS

4.1 Estatística Descritiva e Análise de Correlação

A Tabela 1 apresenta os resultados obtidos por meio da estatística descritiva de medidas de tendência central do modelo adotado, referente às variáveis: Centímetros quadrados das demonstrações financeiras e tamanho da empresa (Ativo Total ou Receita Líquida):

Tabela 1 – Estatística Descritiva

	CM	AT	REC
Média	225,47	5,8634	2,5931
Desvio	181,94	11,0881	4,8267
Mínimo	13,50	0,0427	0,0032
Máximo	872,00	84,8008	29,8814
Nº Obs	189	189	189

Notas: CM = centímetros quadrados; AT = Ativo Total em milhões de Reais; e REC = receita líquida em milhões de Reais.

A Tabela 2 mostra os resultados obtidos dos coeficientes de correlação de *Pearson* entre as variáveis CM_i (centímetros quadrados das Demonstrações Financeiras) e TM_i (tamanho da empresa: AT – Ativo Total ou REC – Receita Líquida):

Tabela 2 - Correlação entre as variáveis

	CM	AT	REC
CM	1.0000	-	-
AT	0.3300*	1.0000	-
REC	0.3934*	0.7601*	1.0000

Notas: (i) Coeficiente de Correlação de Pearson. (ii) O asterisco indica o nível de significância dos coeficientes: * (1%).

A correlação entre duas variáveis pode variar de -1 a +1, assim, observa-se, na Tabela 2, que existe associação positiva moderada entre a variável “Centímetros quadrados das demonstrações financeiras” e tamanho da empresa, representada por 39,34% para as receitas líquidas e 33% para o ativo total.

Como as correlações são significativas a um nível de significância de 1%, é possível realizar uma regressão linear múltipla para verificar se a variável dependente (CM) influencia as outras variáveis.

4.2 Resultados Encontrados sobre o Modelo

Na tabela 3, foram propostos dois modelos para analisar a associação entre a variável dependente CM (Centímetros Quadrados) e a variáveis independentes tamanho da empresa:

- Modelo 1: considera como *proxy* o Ativo Total (AT) para a variável tamanho da empresa (TM), e
- Modelo 2: considera como *proxy* a Receita Líquida (REC) para a variável tamanho da empresa (TM).

Para anular os efeitos da heterocedasticidade, que é usualmente observada em séries de variáveis econômicas ou financeiras, os coeficientes estimados pelos dois modelos (1 e 2) foram ajustados pelo método de White.

Tabela 3 – Resultados Gerais do Modelo

	Variável dependente (CM – Centímetros Quadrados)	
	Mod.1 (TM=AT)	Mod.2 (TM=REC)
Const.	96,0023* (10,5026)	100,0873* (10,6782)
DT	205,7604* (32,9056)	189,7551* (33,4161)
DGOV	-53,1948 (35,2207)	-45,6573 (36,9558)
TM	4,2804** (1,7760)	(10,7209)* (3,1440)
R ² ajust.	32,90%	33,78%
Estatística-F	35,15*	35,59*
n° Obs.	189	189

Notas: (i) os valores em parênteses indicam o erro padrão robusto dos coeficientes;
(ii) os asteriscos indicam o nível de significância dos coeficientes: * (1%), ** (5%);
(iii) R²-ajust é o R ao quadrado ajustado do modelo.

Os resultados obtidos para o Modelo 1 e 2 na Tabela 3 evidenciam que a variável governança (DGOV) apresenta uma correlação negativa com a variável centímetros quadrados (tamanho da publicação das demonstrações financeiras).

As variáveis tipo da empresa (DT) e tamanho da empresa (TM) apresentaram correlação positiva nos dois modelos, ou seja, as variáveis citadas influenciam positivamente no tamanho da publicação das demonstrações financeiras em cm², enquanto que a governança influencia negativamente.

O modelo 1 consegue explicar 32,90% da variabilidade dos dados, e o modelo 2 explica 33,78%, ou seja, o coeficiente de determinação múltipla igual a 32,9% e 33,79% respectivamente, caracteriza que a variação no tamanho da publicação das demonstrações financeiras em cm² (CM) pode ser explicada por duas variáveis independentes: tipo de empresa (DT) e tamanho da empresa (TM) mensurado pelo Ativo Total e Receita Líquida respectivamente.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo deste trabalho foi verificar se o tamanho da publicação das demonstrações financeiras em um meio de comunicação impresso está associado com as variáveis: tamanho da empresa, governança e tipo da empresa (capital fechado e aberto). Conforme as evidências empíricas encontradas após análise da regressão, concluiu-se em relação às hipóteses levantadas no Quadro 4:

Quadro 4 – Resultados encontrados das hipóteses de pesquisa

#	Hipóteses	Resultados
Ha	O tamanho das demonstrações financeiras publicadas em um meio de comunicação impresso está diretamente correlacionado com o tamanho da empresa	Confirmada
Hb	O tamanho das demonstrações financeiras publicadas em um meio de comunicação impresso está diretamente associada ao nível de governança da empresa	Não Confirmada
Hc	O tamanho das demonstrações financeiras publicadas em um meio de comunicação impresso está diretamente associada ao tipo (aberta ou fechada) da empresa	Confirmada

Os resultados encontrados evidenciam a influência que determinadas variáveis exercem sobre o tamanho da publicação das demonstrações financeiras em centímetros quadrados (cm²) no jornal Valor Econômico.

Há uma relação estatisticamente significativa entre o tamanho da publicação das demonstrações financeiras em centímetros quadrados e o tamanho das empresas mensurado pelo Ativo Total e Receita Líquida (Modelo 1 e 2), assim, confirma-se Ha, conforme demonstrado no Quadro 4.

Não foi possível verificar influência positiva entre a participação das empresas nos níveis de governança corporativa e o tamanho das publicações.

Os resultados obtidos nos dois modelos para a variável tipo (aberta ou fechada) das empresas mostraram uma correlação positiva com o tamanho das publicações, isso se dá porque as demonstrações financeiras publicadas em jornais têm semelhanças que são explicadas pela exigência da regulamentação contábil.

A pesquisa apresenta como limitações: a fonte e tamanho diferenciados de letra nas publicações do jornal, a análise de um único jornal. Além disso, algumas empresas publicam em jornais apenas o resumo das demonstrações financeiras, com indicação de que as demais informações foram publicadas em outros jornais ou em sites institucionais.

Sugere-se, para o desenvolvimento de novas pesquisas empíricas sobre o tema, a inclusão de outras variáveis, como a quantidade de acionistas por empresa e análise de outros meios de comunicação impressos e não impressos.

REFERÊNCIAS

BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, 17 dez. 1976. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L6404consol.htm>. Acesso em: 17 mai. 2010.

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. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, 28 dez. 2007. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/11638.htm>. Acesso em: 17 mai. 2010.

DOBLER, Michael. **How informative is risk reporting?** A review of disclosure models. Munich Business Research Working Paper. Social Science Research Network. Jan. 2005. Disponível em: <<http://ssrn.com/>>. Acesso em: 17 mai. 2010.

DYE, Ronald. An evaluation of 'essays on disclosure' and the disclosure literature in accounting. **Journal of Accounting and Economics**, v. 32, p. 181-235, 2001.

GIL, Antonio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Teoria da Contabilidade**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

LA PORTA, Rafael; SHLEIFER, Andrei; LOPEZ-DE-SILANES, Florencio; VISHNY, Robert. Investor protection and corporate governance. **Journal of Financial Economics**, v. 58, p. 3-27, 2000.

LANZANA, Ana Paula. **Relação entre disclosure e governança corporativa das empresas brasileiras**. 2004. 161 f. Dissertação (Mestrado em Administração) – Programa de Pós-Graduação em Administração da USP, Universidade de São Paulo, 2004.

LEV, Baruch. Toward a theory of equitable accounting policy. **The Accounting Review**, v. 63, p. 1-22, 1988.

MURCIA, Fernando Dal-Ri. **Fatores determinantes do nível de disclosure voluntário de companhias abertas no Brasil**. 2009. 182 f. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da USP, Universidade de São Paulo, 2009.

NIYAMA, Jorge Katsumi; GOMES, Amaro L. Oliveira. **Contribuição ao aperfeiçoamento dos procedimentos de evidenciação contábil aplicáveis às demonstrações financeiras de bancos e instituições assemelhadas**. In: CONGRESSO BRASILEIRO DE CONTABILIDADE, 15, Brasília: Conselho Federal de Contabilidade, 1996. CD-ROM.

SALOTTI, Bruno M.; YAMAMOTO, Marina M. Ensaio sobre a teoria da divulgação. **Brazilian Business Review**, v. 2, n. 1, p. 53-70, 2005.

SILVA, Ricardo Luiz Menezes da. **Divulgação de Informações e Liquidez de Ações: evidências do setor de Siderurgia e Metalurgia do Brasil**. 2009. 155 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto da Universidade de São Paulo, 2009.

SARLO NETO, Alfredo. **A reação dos preços das ações à divulgação dos resultados: evidências empíricas sobre a capacidade informacional da contabilidade do mercado acionário brasileiro**. 2004. 243 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da FUCEPE, Fundação Instinto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças, 2004.

VERRECCHIA, Robert. Essays on disclosure. **Journal of Accounting and Economics**, v. 22, p. 97-180, 2001.