



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

Resumo: O presente estudo teve como objetivo verificar quais fatores determinam a perda do prazo de divulgação dos relatórios financeiros das companhias abertas brasileiras. Para isto, foram utilizadas as empresas inadimplentes no que tange a divulgação dos seus relatórios financeiros, todas com perda no prazo de divulgação. Foram encontradas 68 empresas que perderam o prazo de divulgação nos anos de 2010 a 2015. Foram selecionadas mais 68 empresas com as mesmas características acerca do setor de atuação, ano de publicação dos relatórios e nível de faturamento. Totalizaram 136 observações acerca de empresas que perderam ou não o prazo de divulgação. Os fatores considerados na pesquisa foram: tamanho; tipo de auditoria; endividamento; prejuízo reportado; e recorrência na perda do prazo de divulgação. Foi utilizado o modelo de regressão logística para verificar os fatores relacionados à perda do prazo, atribuindo-se 1 a empresas que perderam o prazo e 0 caso contrário. Os resultados obtidos apontam que empresas auditadas por alguma *Big Four* tendem a não perder o prazo de divulgação. Também, os resultados denotam que companhias com prejuízo no ano de reporte da informação tendem a perder o prazo de divulgação dos seus relatórios. Por fim, as empresas com recorrência na perda do prazo de divulgação têm maior probabilidade de perder o prazo novamente no próximo período. As demais variáveis não obtiveram resultado estatístico significativo.

Palavras-chave: Tempestividade; Divulgação Corporativa; Perda do Prazo de Divulgação.

Linha Temática: Finanças e Contabilidade Financeira.



1 Introdução

As demonstrações contábeis são elaboradas e publicadas com o objetivo de fornecer informações econômico-financeiras que sejam úteis para tomada de decisão aos diferentes usuários. Para que as informações sejam úteis, o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) menciona que estas precisam ser relevantes, representar com fidedignidade, serem comparáveis, verificáveis, compreensíveis e tempestivas (CPC, 2011).

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

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

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

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

Andrade (2013) define que as informações são relevantes quando podem influenciar as decisões econômicas dos usuários, ajudando-os a avaliar o impacto de eventos passados, presentes ou futuros, confirmando ou corrigindo as suas avaliações anteriores.

Dessa maneira, no período compreendido entre o encerramento do processo de elaboração das demonstrações contábeis e do prazo normativo descrito, os gestores são livres para escolher o momento para a divulgação dos relatórios financeiros. Diante dessa margem discricionária conferida aos gestores, e considerando que estes tendem a agir de forma oportunista, segundo a premissa básica que orienta a pesquisa contábil positiva, tem-se que a escolha do momento para o *disclosure* será determinada pelos incentivos existentes para antecipá-lo ou atrasá-lo a divulgação das informações (Barcellos, Costa Júnior & Laurence, 2014, p. 85).

Porém, há casos observados de empresas, que por algum motivo, ultrapassam o prazo normativo estabelecido em lei para a divulgação de seus relatórios financeiros. Um caso observado é o da Companhia Estadual de Águas e Esgotos do Rio de Janeiro (CEDAE), que ultrapassou o limite para a publicação de seus relatórios financeiros referentes ao ano de 2011, constando esta empresa, no relatório das companhias abertas inadimplentes quanto à divulgação de suas informações, disponibilizado pela CVM anualmente. Sendo assim, torna-se importante identificar quais fatores podem estar relacionados com a inadimplência das empresas sobre a divulgação de suas informações.

Diante do contexto abordado, tem-se a seguinte pergunta problema: **Quais os determinantes da perda do prazo de divulgação dos relatórios financeiros das**



Florianópolis, 10 a 12 de Setembro de 2017

companhias brasileiras de capital aberto? No intuito de responder essa questão, o objetivo do estudo é verificar quais fatores determinam a perda do prazo de divulgação dos relatórios financeiros das companhias abertas do Brasil.

Torna-se importante investigar o tema pela ausência de pesquisas que trabalhem com a perda do prazo de divulgação dos relatórios financeiros de companhias de capital aberto. Investigar os determinantes da perda de prazo é necessário para que as companhias possam identificar o que pode estar influenciando na sua inadimplência. O estudo ajuda no avanço da literatura sobre tempestividade contábil mediante utilização de amostra que compreenda empresas inadimplentes perante o tempo de divulgação das informações financeiras. Também é relevante para os órgãos reguladores que podem identificar quais fatores estão relacionados a inadimplência dessas companhias.

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

2 Referencial Teórico

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

2.1 Utilidade da informação contábil

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

A tempestividade da informação contábil é um componente relevante das informações financeiras, que está recebendo uma maior atenção dos reguladores da contabilidade e das autoridades listadas no mundo todo (Abdelsalam& Street, 2007, p. 111). Para Ahmad e Kamarudin (2003, p. 02) a tempestividade da informação contábil é um importante atributo qualitativo dos relatórios financeiros, o que requer que a informação seja disponibilizada aos usuários de forma mais rápida possível.

Para Barcellos, Costa Júnior e Laurence (2014, p. 85) “a tempestividade é uma das características qualitativas da informação contábil que influencia sua relevância, uma vez que a informação deve estar disponível a tempo de ser capaz de influenciar as decisões de seus usuários”. A tempestividade das demonstrações contábeis é de responsabilidade dos gestores, o que afeta diretamente o aspecto da relevância, conforme estabelecido pelos órgãos formuladores de padrões contábeis e comprovado por estudos anteriores (Barcellos, Costa Júnior& Laurence, 2014, p. 84).

Já Santos e Veiga (2014, p. 24) ressaltam que a “tempestividade consiste em oferecer a informação dentro do tempo de execução da decisão. Se houver atraso injustificado na divulgação da informação, ela pode perder sua relevância”.

A utilidade da informação contábil não está relacionada apenas com sua natureza e conteúdo, mas também ao momento em que esta informação é divulgada, ou seja, a



Florianópolis, 10 a 12 de Setembro de 2017

tempestividade da informação (Kirch, Lima & Terra, 2012, p. 174). Kirch, Lima e Terra (2012, p. 174) afirmam ainda que as informações que possuem uma alta qualidade e confiabilidade no processo decisório podem perder sua utilidade caso deixem de ser divulgadas no momento mais oportuno. Sendo assim, o momento que a informação é divulgada é essencial para que o usuário tome decisão, podendo a informação não ser mais útil se a informação não for tempestiva.

Owusu-Ansah e Leventis (2006, p. 274), afirmam que a tempestividade da informação contábil tornou-se uma questão altamente importante, por meio de mudanças em práticas modernas de tecnologia e negócios no mundo todo. Já Khasharmech e Aljifri (2010, p. 51), relatam em seus estudos que a tempestividade em relatórios financeiros é uma característica qualitativa importante de informações contábeis e isso poderá afetar a utilidade da informação para os usuários das demonstrações financeiras reportadas.

A divulgação tempestiva das informações contábeis tem como objetivo a melhoria na tomada de decisões dos usuários e a redução da assimetria informacional no mercado (Owusu-Ansah & Leventis, 2006, p. 274). Sendo assim, Owusu-Ansah e Leventis (2006, p. 274) concluem que a investigação sobre os determinantes da comunicação tempestiva seria de fundamental importância para os reguladores dos mercados de capitais emergentes na formulação de políticas para melhorar a eficiência alocativa dos seus mercados.

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

2.2 Prazo de divulgação dos relatórios financeiros

As empresas divulgam as suas informações por meio de relatórios financeiros, e estas são de extrema importância para a tomada de decisão de todos os usuários da informação contábil. Ao analisar a divulgação de informações por companhias abertas nos últimos 40 anos, entende-se que ainda é necessária uma maior clareza e objetividade nos relatórios divulgados, “[...] especialmente no que concerne ao Relatório da Administração, através do qual os administradores prestam contas sobre os recursos colocados à sua disposição pelos acionistas” (Falcão, 1995, p. 1).

No que tange ao prazo de divulgação dos relatórios financeiros das companhias, o limite superior (prazo máximo) de divulgação dessas informações é regulado pela lei das SA's (Lei n.º 6.404, de 15 de dezembro de 1976), que estabelece o prazo legal de três meses, a partir do encerramento do exercício financeiro das companhias para a divulgação de suas demonstrações contábeis (Brasil, 1976). Já sobre o limite inferior (prazo mínimo) da divulgação das informações contábeis no Brasil, não há qualquer ato normativo que estabeleça esse critério (Barcellos, Costa Júnior & Laurence, 2014, p. 84).

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

Dessa maneira, o prazo de divulgação dos relatórios financeiros das empresas é considerado uma característica qualitativa importante. Assim, essas informações financeiras necessitam serem disponibilizadas para os usuários o mais rápido possível, para que estes possam utilizá-las para a tomada de decisão (Ahmed, 2003, p. 18).

É importante ressaltar que, os gestores precisam definir a data de divulgação das demonstrações financeiras, observando se os benefícios desta divulgação mais rápida superam os custos gerados nesta ação (Sengupta, 2004; Kirch, Lima & Terra, 2012). A escolha dos



Florianópolis, 10 a 12 de Setembro de 2017

gestores em relação ao momento da divulgação não é totalmente discricionária, havendo limite temporal tanto inferior quanto superior para que as demonstrações contábeis sejam tornadas públicas (Barcellos, Costa Júnior & Laurence, 2014, p. 84).

Apesar da escolha da divulgação não ser totalmente discricionária, Kirch, Lima e Terra (2012, p. 185) afirmam que a escolha da data de divulgação das demonstrações contábeis não é feita ao acaso por parte dos gestores, pois existem benefícios e custos associados a essa escolha e estes desempenham papel importante no processo decisório.

Sendo assim a investigação dos fatores que determinam a tempestividade da informação contábil é importante, pois esta escolha tem influência da gestão da companhia. Son e Crabtree (2011, p. 444) afirmam que a investigação dos determinantes da tempestividade da divulgação dos resultados tem sido bem reconhecida, pois essa investigação aumenta a confiança dos investidores no mercado de capitais a partir da obtenção de informações contábeis confiáveis e oportunas.

Sendo assim, investigar os determinantes do calendário anual de lucro também é uma questão relevante em que os reguladores têm feito um esforço para melhorar a atualidade das informações financeiras, acelerando arquivamentos anuais (Son & Crabtree, 2011, p. 444).

A partir da importância de investigar os determinantes do momento da divulgação das informações contábeis, torna-se necessário o delineamento das hipóteses por meio do que a literatura aponta como características importantes relacionadas ao prazo da divulgação das informações financeiras. A próxima subseção trata dos estudos anteriores sobre tempestividade e de fatores relacionados com a tempestividade da informação contábil que serão utilizados no presente estudo.

2.3 Estudos anteriores e formulação das hipóteses

A maioria dos estudos sobre tempestividade centrou-se no tempo de divulgação (ou atraso na divulgação) dos relatórios financeiros e de auditoria. Existem estudos que empiricamente examinam a relação entre o atraso/tempestividade da auditoria e várias características da empresa, e fatores relacionados à auditoria nos países desenvolvidos e nos países em desenvolvimento (Türel, 2010, p. 229).

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

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

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

O estudo de Khasharmeh e Aljifri (2010) objetivou examinar os determinantes do atraso da divulgação dos relatórios de auditoria de 83 empresas dos Emirados Árabes Unidos



Florianópolis, 10 a 12 de Setembro de 2017

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

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

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

Dentre os fatores apontados na literatura, o tamanho da empresa torna-se presente em grande parte dos trabalhos realizados. Ahmad e Kamarudin (2003, p. 07) e Türel (2010, p. 232) justificam que as empresas maiores possuem mais recursos, sendo provável que o atraso da divulgação dos relatórios financeiros de empresas maiores, seja menor do que empresas menores. Para Owusu-Ansah (2000, p. 244) e Türel (2010, p. 232) as empresas maiores possuem mais recursos, mais pessoas e sistemas de contabilidade sofisticados, o que resulta em relatórios anuais mais oportunos.

Comentam ainda que as grandes empresas tendem a ter sistemas de controles internos mais fortes, com a consequência de que os auditores gastam menos tempo na realização de conformidade e testes substantivos. As empresas de grande porte tendem a ser analisadas por um número elevado de usuários externos, que normalmente dependem da liberação oportuna de relatórios financeiros anuais das companhias (Owusu-Ansah, 2000, p. 244; Türel, 2010, p. 232).

A forma de mensuração do tamanho da empresa é geralmente apontada como o total de ativos da companhia. No estudo realizado por Khasharmeh e Aljifri (2010, p. 57) os ativos totais referem-se à soma dos ativos circulantes, imobilizado, investimentos e avanços e ativos intangíveis. Sendo assim, a primeira hipótese do estudo é constituída a seguir:

H1: Empresas de maior tamanho tendem a não perder o prazo de divulgação dos relatórios financeiros, enquanto empresas de menor tamanho tendem a perder o prazo de divulgação dos relatórios financeiros.

A administração prepara as demonstrações financeiras da empresa, que por sua vez são auditadas por auditores externos, o que pode levar a diferenças de opinião entre a administração e auditores externos sobre como aplicar melhor as normas contábeis (Abdullah, 2006, p. 36). A expectativa de que a auditoria exerça uma atividade de monitoramento do processo de elaboração do relatório financeiro, é bem reconhecida, e esse papel foi confirmado pela governança corporativa e pronunciamentos profissionais (Ika & Ghazali, 2012, p. 404).



Florianópolis, 10 a 12 de Setembro de 2017

Sendo assim, a empresa auditada por companhias *Big Four*, tornou-se outro fator apresentado como importante pela literatura de tempestividade. Conforme McGee e Yuan (2010, p. 58) as empresas de auditoria *Big-4* ajudarão a tornar realidade o objetivo de ter relatórios financeiros tempestivos.

Khasharmeh e Aljifri (2010, p. 58) comentam que o atraso de auditoria de grandes empresas será menor do que empresas auditadas por pequenas empresas. Isso pode ser devido ao fato de que grandes empresas são capazes de inspecionar de forma mais eficiente e eficaz e possuem maior flexibilidade para que a auditoria seja concluída a tempo (Khasharmeh; Aljifri, 2010, p. 58).

Ahmad e Kamarudin (2003, p. 09) atribuem uma variável *dummy*, onde as empresas auditadas por *Big Four* são representadas como 1, e as empresas auditadas por não *Big Four* são representadas como 0. Sendo assim, a segunda hipótese da pesquisa é apresentada a seguir:

H2: Empresas auditadas por *Big Four* tendem a não perder o prazo de divulgação dos relatórios financeiros, enquanto que as empresas não auditadas por *Big Four* tendem a perder o prazo de divulgação dos relatórios financeiros.

Outro fator explicativo da tempestividade da informação contábil é o nível de endividamento da companhia. Para Ahmad e Kamarudin (2003, p. 10) o endividamento da companhia pode ser um indicativo de saúde financeira da empresa. Um alto endividamento aumentará a probabilidade de fracasso da companhia, diminuindo a confiabilidade das demonstrações financeiras para os auditores, isto porque um elevado endividamento é normalmente associado ao alto risco (Ahmad & Kamarudin, 2003, p. 10; Khasharmeh & Aljifri, 2010; Barcellos, Costa Júnior & Laurence, 2014).

O nível de endividamento da companhia é obtido mediante razão entre o total dos passivos (circulante + exigível a longo prazo) com o total dos ativos da companhia (Ahmad & Kamarudin, 2003, p. 10; Barcellos, Costa Júnior & Laurence, 2014). Sendo assim, a terceira hipótese da pesquisa é apresentada conforme segue:

H3: Empresas com um baixo índice de endividamento tendem a não perder o prazo de divulgação dos relatórios financeiros, enquanto empresas com alto índice de endividamento tendem a perder o prazo de divulgação dos relatórios financeiros.

Um possível fator relacionado com a perda do prazo de divulgação das demonstrações das companhias é o registro de prejuízos. Ahmad e Kamarudin (2003, p. 08) e Khasharmeh e Aljifri (2010) comentam que empresas que reportam prejuízo ao invés de lucro, deverão ter um atraso na divulgação de seus relatórios. No determinado estudo, foi utilizada uma variável *dummy* para esta variável, em que as empresas que relataram prejuízo, atribui-se 1, enquanto empresas que relatam lucros, atribui-se 0 (Ahmad & Kamarudin, 2003, p. 08). Assim sendo, a quarta hipótese da pesquisa é apresentada conforme segue:

H4: Empresas com lucro no período tendem a não perder o prazo de divulgação dos relatórios financeiros, enquanto empresas com prejuízo no período tendem a perder o prazo de divulgação dos relatórios financeiros.

Uma quinta variável que não foi apontada pela literatura e que possivelmente pode estar relacionada à perda de prazo de divulgação das companhias é a recorrência na perda de prazo. Entende-se que empresas que perdem o prazo da divulgação de forma recorrente tendem a ter maior probabilidade de perda no ano posterior, enquanto empresas que não possuem essa recorrência, tendem a ter menor probabilidade de perda no prazo da divulgação.

A esta variável será atribuída uma *dummy* onde empresas que perderam o prazo na divulgação de suas demonstrações no ano anterior (n-1) serão representadas por 1, enquanto empresas que não perderam o prazo no ano anterior, são representadas por 0. Sendo assim, a sexta hipótese da pesquisa é apresentada conforme segue:

Florianópolis, 10 a 12 de Setembro de 2017

H5: Empresas com não recorrência de perda do prazo tendem a não perder o prazo de divulgação dos relatórios financeiros, enquanto empresas com recorrência de perda do prazo tendem a perder o prazo de divulgação dos relatórios financeiros.

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

3 Metodologia

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

3.1 Coleta de dados

Com o objetivo de verificar os fatores que determinam a perda de prazo de divulgação dos relatórios financeiros das companhias abertas brasileiras, foram selecionadas 132 empresas que perderam o prazo de divulgação nos anos de 2010 a 2015, resultando em 159 observações para o estudo em pesquisa, conforme o relatório disponibilizado pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Outros critérios adotados na escolha das empresas foram: se estas possuem ações listadas na BM&FBovespa; e se as informações das variáveis independentes estavam ausentes do banco de dados da Economática. O quantitativo de empresas que compõem a amostra está evidenciado na Tabela 1, conforme segue:

Tabela 1:

Critérios para a seleção da amostra das empresas que perderam o prazo

Observações das Companhias abertas que perderam o prazo de divulgação de seus relatórios financeiros.	159
(-) Observações de Companhias que não possuem ações listadas na BM&FBovespa.	(48)
(-) Observações de Companhias que não possuem dados na Economática.	(29)
(-) Empresas pertencentes ao segmento Financeiro.	(13)
(-) Observações de Companhias com <i>Outliers</i> na amostra.	(01)
(=) Número final de observações incluídas no estudo.	68

Nota. Fonte: Dados da pesquisa.

A amostra também é composta por empresas que não perderam o prazo de divulgação de seus relatórios financeiros. Foram selecionadas 68 empresas de capital aberto que não perderam o prazo da divulgação de seus relatórios. Essas empresas constituem um espelho da amostra inicial, através de características similares como: setor de atuação, ano de publicação dos relatórios financeiros e nível de faturamento da empresa.

O critério de selecionar empresas similares, que constitui a amostra espelho, visa minimizar possíveis vieses que podem influenciar nos resultados do estudo. Sendo assim, o total da amostra do determinado estudo é composto por 136 observações de empresas de capital aberto com ações negociadas na BM&FBovespa.

3.2 Definição das variáveis do estudo

A variável dependente do estudo será caracterizada como: Prazo de Divulgação (PD). Esta variável será caracterizada como uma *dummy*, em que será atribuído o valor 1 a empresas que perderam o prazo de divulgação de seus relatórios financeiros, e será atribuído 0 a empresas que não perderam o prazo de divulgação. Ou seja, 68 observações de empresas receberam o valor 1 na variável, enquanto as outras 68 observações da amostra receberam o valor 0.

Em posse da variável dependente do estudo, torna-se necessário evidenciar quais serão as variáveis independentes testadas. Serão testadas seis variáveis independentes, sendo:

Florianópolis, 10 a 12 de Setembro de 2017

Tamanho da Empresa (TAM); Auditadas por *Big Four* (AUD); Endividamento (END); Empresas com Prejuízo (PREJ); e Empresas com Recorrência de Perda no Prazo (REC). A Figura 1 contém as variáveis independentes e a sua forma de mensuração, fonte de coleta dos dados e hipóteses relacionadas:

Variável Independente	Mensuração da Variável	Fonte da Coleta	Hipóteses
TAMANHO / TAM (-)	Logaritmo do ativo total ao final do exercício (Ahmad & Kamarudin, 2003; Khasharmeh & Aljifri, 2010).	Economática.	H1
AUDITORIA / AUD (-)	<i>Dummy</i> que assume 1 (um) se a companhia é auditada por <i>Big Four</i> , 0 (zero) caso contrário (Ahmad & Kamarudin, 2003).	Formulário de Referência	H2
ENDIVIDAMENTO / END (+)	Razão entre o total dos passivos (circulante + exigível a longo prazo) com o total dos ativos da companhia (Ahmad & Kamarudin, 2003).	Economática.	H3
PREJUÍZO / PREJ (+)	<i>Dummy</i> que assume 1 (um) caso a empresa relate prejuízo no período, e 0 (zero) caso a empresa relate lucro. (Ahmad & Kamarudin, 2003).	Economática.	H4
RECORRENCIA NA PERDA / REC (+)	<i>Dummy</i> que assume 1 (um) caso a empresa apresente perda no prazo no ano anterior, e 0 (zero) caso contrário.	Relatório de empresas da CVM	H5

Figura 1. Variáveis independentes, mensuração, fonte dos dados e hipóteses.

Fonte: Dados da pesquisa.

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

3.3 Modelo estatístico empregado para teste das hipóteses

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

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

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

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

Florianópolis, 10 a 12 de Setembro de 2017

(PREJ); e Empresas com Recorrência de Perda no Prazo (REC). Todas elas estão evidenciadas na Tabela 02 do referente estudo.

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

$$PD_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 TAM_{i,t} + \beta_2 AUD_{i,t} + \beta_3 END_{i,t} + \beta_4 PREJ_{i,t} + \beta_5 REC_{i,t} + \mu_{i,t} \quad (1)$$

O modelo tem como finalidade analisar de que forma as empresas que perderam o prazo de divulgação ou não (PD), estão relacionadas, se positivamente ou negativamente, com as demais variáveis independentes do referido estudo. O μ representa o termo de erro da regressão. Os resultados da regressão logística apresentada na Equação 1, serão obtidos mediante a utilização do software estatístico *Gnu Regression, Econometrics and Time-series Library* (GRETTL).

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

4 Resultados da Pesquisa

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

4.1 Análise descritiva dos dados

Antes de analisar os resultados da análise multivariada dos dados, torna-se importante a análise das estatísticas descritivas das variáveis utilizadas no referido estudo. Serão evidenciadas na Tabela 2, as estatísticas descritivas da amostra utilizada, para cada exercício compreendido entre 2010 a 2015.

Tabela 2:

Estatísticas descritivas das variáveis utilizadas no estudo

Painel 1 - Estatística descritiva – 2010						Painel 2 - Estatística descritiva - 2011				
Variável	N	MIN	MAX	MED	DP	N	MIN	MAX	MED	DP
TAM	14	3,69	7,58	5,69	1,17	42	1,64	7,4	5,33	1,29
END	14	23	723,12	203,3	245,77	42	0,07	1255,4	139,9	208,14
Painel 3 - Estatística descritiva - 2012						Painel 4 - Estatística descritiva - 2013				
Variável	N	MIN	MAX	MED	DP	N	MIN	MAX	MED	DP
TAM	26	3,14	7,01	5,69	1,08	14	3,39	7,51	5,76	0,98
END	26	1,89	7118,6	377,2	1385,7	14	0,66	6571,4	554,7	1734,9
Painel 5 - Estatística descritiva - 2014						Painel 6 - Estatística descritiva - 2015				
Variável	N	MIN	MAX	MED	DP	N	MIN	MAX	MED	DP
TAM	22	3,51	7,2	5,17	0,85	18	4,74	8,18	6,11	0,93
END	22	0,01	447,9	126,2	125,35	18	0	4312,5	339,4	1001,2

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

Nota. Fonte: Dados da Pesquisa.

Florianópolis, 10 a 12 de Setembro de 2017

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

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

Tabela 3:

Número de observações das empresas que perderam o prazo de divulgação

Variável	Dummy (0)	Dummy (1)	Total
PREJ	18	50	68
REC	52	16	68
AUD	46	22	68

PREJ = Prejuízo no Período; REC = Recorrência de Perda no Prazo; AUD = Empresas Auditadas por *Big Four*.

Nota. Fonte: Dados da Pesquisa.

A tabela evidencia os valores tanto para a ausência da referida informação (*Dummy* 0) quanto para a presença da referida informação (*Dummy* 1), para Empresas com Prejuízo no Período (PREJ), Empresas com Recorrência de Perda no Prazo (REC) e Empresas Auditadas por *Big Four* (AUD). Na Tabela 4 será discutido o quantitativo de observações para as empresas que não perderam o prazo de divulgação das suas demonstrações, nos mesmos parâmetros da Tabela 3:

Tabela 4:

Número de observações das empresas que não perderam o prazo de divulgação

Variável	Dummy (0)	Dummy (1)	Total
PREJ	48	20	68
REC	68	0	68
AUD	25	43	68

PREJ = Prejuízo no Período; REC = Recorrência de Perda no Prazo; AUD = Empresas Auditadas por *Big Four*.

Nota. Fonte: Dados da Pesquisa.

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

4.2 Análise da regressão logística e hipóteses de pesquisa

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

Os resultados das estimações da regressão logística são apresentados na Tabela 5, constando o coeficiente, erro-padrão, razão-t e p-valor de todas as variáveis testadas.

Tabela 5:

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

	<i>COEFICIENTE</i>	<i>ERRO PADRÃO</i>	<i>RAZÃO-T</i>	<i>P-VALOR</i>	
Constante	0,508419	0,220654	2,3041	0,0228	**
TAM	-0,0293551	0,0351307	-0,8356	0,4049	
AUD	-0,173282	0,075865	-2,2841	0,0240	**
END	3,35668e-05	4,07891e-05	0,8229	0,4121	
PREJ	0,325738	0,0804366	4,0496	<0,0001	***
REC	0,519811	0,110905	4,6870	<0,0001	***

$R^2 = 0,341645$; R^2 ajustado = 0,341645

TAM = Tamanho; END = Endividamento; PREJ = Empresas com Prejuízo; REC = Recorrência de Perda no Prazo; AUD = Empresas Auditadas por *Big Four*.

Nota. ***, ** e * correspondem a significância estatística nos níveis de 1%, 5% e 10%, respectivamente. Fonte: Resultados da Pesquisa.

Ao analisar os resultados obtidos por meio dos níveis de significância das variáveis, torna-se evidente que as variáveis: Empresas auditadas por *Big Four* (AUD); Empresas com prejuízo (PREJ); e Recorrência de perda no prazo (REC) estão relacionadas com a variável dependente Perda no prazo de divulgação (PD), aos níveis de 1% e 5%.

A segunda hipótese em que empresas auditadas por *Big Four* tendem a não perder o prazo de divulgação, enquanto as empresas não auditadas por *Big Four* tendem a perder o prazo, é confirmada mediante relação negativa e significativa ao nível de 5%, da variável independente “Empresas auditadas por *Big Four*” (AUD) com a variável dependente “Perda no Prazo de Divulgação” (PD).

A quarta hipótese em que as empresas com prejuízo no período tendem a perder o prazo de divulgação dos relatórios financeiros é confirmada através da relação positiva e significativa ao nível de 1%, da variável independente “Empresas com Prejuízo” (PREJ) com a variável dependente “Perda no Prazo de Divulgação” (PD).

Por fim, a quinta hipótese onde as empresas com recorrência na perda do prazo de divulgação dos seus relatórios financeiros, é confirmada por meio da relação positiva e significativa ao nível de 1%, da variável independente “Recorrência na Perda do Prazo” (REC) com a variável dependente “Perda no Prazo de Divulgação” (PD).

As demais variáveis independentes do estudo: Tamanho (TAM) e Endividamento (END), não foram estatisticamente significantes na relação com a variável Perda do Prazo de Divulgação (PD).

O R^2 do modelo estatístico empregado foi de 0,341645, ou seja, o modelo de regressão logística testado possui 34,16% de confiabilidade. O R^2 ajustado do modelo alcançou o valor de 0,316323, ou seja, uma confiabilidade de 31,63% do modelo empregado ajustado.

4.3 Discussão dos resultados obtidos

Os resultados alcançados pelo presente estudo estão de acordo com a literatura acerca da tempestividade da informação contábil. A segunda hipótese foi identificada anteriormente nos estudos de Khasharmeh e Aljifri (2010), Türel (2010) e Barcellos, Costa Júnior e Laurence (2014), que afirmaram que grandes empresas de auditoria tendem a ter menor atraso do que pequenas empresas, sendo essa afirmação devida ao fato de que as grandes empresas de auditoria são capazes de inspecionar de forma mais eficiente e eficaz os relatórios dos seus clientes e possuem maior flexibilidade para que a auditoria seja concluída a tempo. Sendo assim, empresas auditadas por grandes empresas de auditoria tendem a não perder o prazo de divulgação, o que foi comprovada pela relação negativa entre as variáveis de auditoria e perda no prazo de divulgação ao nível de 5%, corroborando os resultados anteriores.



Florianópolis, 10 a 12 de Setembro de 2017

A quarta hipótese foi identificada anteriormente por Ahmad e Kamarudin (2003) e Türel (2010), que afirmaram que empresas que divulgam prejuízos no período de reporte das informações, tendem a ter um atraso na divulgação de seus relatórios. A hipótese foi testada e obteve resultado significativo ao nível de 1%, evidenciando que o prejuízo no período de reporte é fator que determina que as empresas percam o prazo de divulgação de suas informações contábeis.

A quinta hipótese foi elaborada a partir das observações e deduções baseadas nos dados da pesquisa, em que empresas que perdem o prazo da divulgação de forma recorrente tendem a ter maior probabilidade de perda no ano posterior, enquanto empresas que não possuem essa recorrência, tendem a ter menor probabilidade de perda no prazo da divulgação. A hipótese foi confirmada através da relação positiva e significativa ao nível de 1% entre as variáveis: recorrência na perda do prazo e perda no prazo de divulgação.

A primeira hipótese não foi significativamente relacionada à tempestividade da divulgação, o que diverge do estudo de Owusu-Ansah (2000), que identificou que o tamanho da empresa está relacionado com a tempestividade dos relatórios anuais emitidos pelas empresas da Bolsa de Valores de Zimbábwe.

A terceira hipótese também não foi significativamente relacionada à tempestividade da informação contábil. Este resultado diverge dos estudos realizados por Khasharmeh e Aljifri (2010) e Barcellos, Costa Júnior e Laurence (2014), que identificaram que o endividamento das empresas tem influência na tempestividade dos relatórios anuais das empresas de Bahrein e do Brasil.

A seção seguinte demonstra as considerações finais, desde a seleção da amostra até os resultados obtidos por intermédio da técnica de análise escolhida.

5 Considerações Finais

Objetivando verificar os fatores que determinam a perda no prazo de divulgação de relatórios financeiros de companhias brasileiras, foram utilizadas as companhias brasileiras de capital aberto, com ações negociadas na BM&FBovespa. A amostra compreende um total de 158 companhias abertas, sendo que 68 companhias perderam o prazo de divulgação dos seus relatórios financeiros, entre os anos de 2010 e 2015, através de relatório divulgado pela Comissão de Valores Mobiliários do Brasil (CVM). As outras 68 companhias compreendem empresas que não perderam o prazo de divulgação de seus relatórios, sendo estas caracterizadas como espelhos das empresas que perderam o prazo, a partir do setor e faturamento semelhante às empresas que perderam o prazo.

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

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

Foram três resultados obtidos na análise de regressão logística. O primeiro resultado obtido foi da variável AUD, onde empresas auditadas por *Big Four* tendem a não perder o prazo de divulgação de seus relatórios financeiros. A relação obtida foi negativa e significativa ao nível de 5%, evidenciando que empresas auditadas por grandes empresas de auditoria tendem a não perder o prazo de divulgação de seus relatórios financeiros. Este resultado está de acordo com Khasharmeh e Aljifri (2010), Türel (2010) e Barcellos, Costa



Florianópolis, 10 a 12 de Setembro de 2017

Júnior e Laurence (2014), que afirmaram que as grandes empresas de auditoria são capazes de inspecionar de forma mais eficiente e eficaz os relatórios dos seus clientes e possuem maior flexibilidade para que a auditoria seja concluída a tempo. Este resultado denota a deficiência das companhias de auditoria não consideradas como *Big Four* na conclusão da auditoria, não emitindo os relatórios em tempo hábil para a empresa, o que influencia positivamente na perda do prazo da divulgação dos relatórios financeiros por estas empresas.

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

Por fim, o terceiro resultado foi da variável REC, em que empresas que perdem o prazo da divulgação de forma recorrente tendem a ter maior probabilidade de perda no ano posterior, enquanto empresas que não possuem essa recorrência, tendem a ter menor probabilidade de perda no prazo da divulgação.

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

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

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

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



Florianópolis, 10 a 12 de Setembro de 2017

assim, torna-se necessário avançar na discussão com os preparadores dos relatórios contábeis, visando entender os motivos dos atrasos.

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

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

Referências

- Abdelsalam, O. H., & Street, D. L. (2007). Corporate governance and the timeliness of corporate internet reporting by UK listed companies. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 16(2), 111-130.
- Abdullah, S. N. (2006). Board composition, audit committee and timeliness of corporate financial reports in Malaysia. *Corporate ownership & control*, 4(2), 33-45.
- Ahmad, R. A. R., & Kamarudin, K. A. (2003, June). Audit delay and the timeliness of corporate reporting: Malaysian evidence. In *Communication Hawaii International Conference on Business*. June, University of Hawaii-West Oahu.
- Ahmed, K. (2003). The timeliness of corporate reporting: A comparative study of South Asia. *Advances in International Accounting*, 16, 17-43.
- Andrade, R. J. B. (2013). *Contabilidade Geral: Resumo dos tópicos mais importantes para concursos públicos* (1a ed.). São Paulo: Método.
- Barcellos, L. P., da Costa Júnior, J. V., & Laurence, L. C. (2014). Determinantes do Prazo de Divulgação das Demonstrações Contábeis das Companhias Não Financeiras Listadas na Bovespa. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 8(20).
- Comitê de Pronunciamentos Contábeis (2011). Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro. Brasília. Recuperado em 13 de maio, 2016, de <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos>
- Cunha, J. V. A., & Ribeiro, M. S. (2008). Divulgação voluntária de informações de natureza social: um estudo nas empresas brasileiras. *Revista de Administração-Eletrônica*, 1(1), 1-23.
- Falcão, E. (1995). Divulgação em demonstrações financeiras de companhias abertas. *Caderno de estudos*, (12), 01-13.
- Ika, S. R., & Ghazali, N. A. M. (2012). Audit committee effectiveness and timeliness of reporting: Indonesian evidence. *Managerial Auditing Journal*, 27(4), 403-424.
- Instrução Normativa n. 480, de 7 de dezembro de 2009 (2009). Dispõe sobre o registro de emissores de valores mobiliários admitidos à negociação em mercados regulamentados de valores mobiliários. Recuperado em 11 de maio, 2016, de <http://www.cvm.gov.br>.



- Khasharmeh, H. A., & Aljifri, K. (2010). The timeliness of annual reports in Bahrain and the United Arab Emirates: An empirical comparative study. *The International Journal of Business and Finance Research*, 4(1), 51-71.
- Kirch, G., Lima, J. B. N. D., & Terra, P. R. S. (2012). Determinants of disclosure timing for financial statements of Brazilian public companies. *Revista Contabilidade & Finanças*, 23(60), 173-186.
- Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976 (1976). Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Recuperado em 11 de abril, 2016, de http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L6404consol.htm.
- McGee, R. W., & Yuan, X. (2008). Corporate governance and the timeliness of financial reporting: an empirical study of the people's republic of China. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1131338> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1131338>
- Owusu-Ansah, S., & Leventis, S. (2006). Timeliness of corporate annual financial reporting in Greece. *European Accounting Review*, 15(2), 273-287.
- Owusu-Ansah, S. (2000). Timeliness of corporate financial reporting in emerging capital markets: Empirical evidence from the Zimbabwe Stock Exchange. *Accounting and business research*, 30(3), 241-254.
- Santos, F. A., & Veiga, W. E. (2014). *Contabilidade: com ênfase em micro, pequenas e médias empresas* (3a ed.). São Paulo: Atlas.
- Sengupta, P. (2004). Disclosure timing: Determinants of quarterly earnings release dates. *Journal of Accounting and Public Policy*, 23(6), 457-482.
- Son, M., & Crabtree, A. D. (2011). Earnings Announcement Timing and Analyst Following. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 26(2), 443-468.
- Türel, A. (2010). Timeliness of financial reporting in emerging capital markets: Evidence from Turkey. *Istanbul University Journal of the School of Business*, 39(2), 227-240.