

**DETERMINANTES DO PRAZO DE DIVULGAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES
CONTÁBEIS NAS EMPRESAS BRASILEIRAS LISTADAS NA B3**

JOÃO PAULO DE ASSIS VALADARES

Universidade Federal de Minas Gerais

EDUARDO MENDES NASCIMENTO

Universidade Federal de Minas Gerais

VICTOR HUGO PEREIRA

Universidade Federal de Minas Gerais

WEVERTON EUGENIO COELHO

Universidade Federal de Minas Gerais

RESUMO

O objetivo deste estudo foi verificar os fatores determinantes que influenciaram o prazo de publicação das demonstrações financeiras anuais de empresas brasileiras, analisando o ano de 2016. As variáveis avaliadas foram: o tamanho da empresa, a idade da empresa, a lucratividade, o endividamento, setor regulado, retorno sobre o ativo, parecer sem ressalva, o tamanho da empresa de auditoria, governança corporativa e apresentação de boas notícias. O prazo de divulgação, chamado defasagem, foi medido como o intervalo em dias entre o encerramento do exercício social e a data de apresentação das Demonstrações Financeiras. Os resultados demonstraram que a tempestividade das demonstrações financeiras são influenciadas: as empresas que apresentaram lucro; empresas que apresentaram relatório de auditoria sem ressalva; empresas maiores assim como empresas que estão listadas no Índice de Governança Corporativa da B3. Portanto, as variáveis idade da empresa, endividamento, retorno sobre o ativo, setor regulado, apresentação de boas notícias e tamanho da empresa de auditoria não foram significativas.

Palavras-chave: Tempestividade da informação; Apresentação das demonstrações financeiras; Determinantes.

1 INTRODUÇÃO

Um dos principais aspectos a ser considerado na qualidade da informação contábil é a tempestividade da informação, uma vez que contribui para a relevância da informação (Altoé, Ribeiro & Colauto, 2015). Alguns autores, como Kazemi e Kola (2015) e Vuram e Adloglu (2013) dizem que a tempestividade vem sendo reconhecida como uma das características que determinam a relevância da informação contábil, se mostrando, portanto, um fator importante nos mercados de capitais emergentes e recém-desenvolvidos. Inclusive, aqueles autores, a apontam como um dos componentes mais importantes para determinar a qualidade das informações contábeis das empresas.

A Instrução da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) nº 480/2009, no seu artigo 25 estabelece que o emissor de valores mobiliários deve entregar as demonstrações financeiras à ela na mesma data em que forem colocadas à disposição do público, mas esse prazo não pode ser superior a 3 meses a contar do fim do exercício social. Caso a empresa não apresente as demonstrações no prazo estabelecido, a CVM determina uma penalidade, com multa diária estabelecida de acordo com o tipo de negociação de valores mobiliários. Ainda, de acordo com o artigo 59, o emissor que estiver em mora de pelo menos três meses no cumprimento dessa obrigação, terá seu nome divulgado na página da *internet* da CVM. Também, o artigo 52 estabelece que, caso a empresa atrase por um prazo superior a doze meses, o registro de emissor de valores mobiliários será suspenso.

No Brasil, a CVM, por meio de seus relatórios semestrais de Supervisão Baseada em Risco, divulga informações sobre a não prestação ou atraso na entrega das informações periódicas pelas companhias. Conforme seu último relatório semestral, no primeiro semestre de 2014, 68 empresas atrasaram ou não entregaram as demonstrações financeiras, contra 78 companhias em 2015, e 63 em 2016, o que representa uma redução de cerca de 19%.

Segundo Portugal, Vieira e Costa (2014) o momento em que as demonstrações contábeis são divulgadas, vem sendo chamado de *timing* e consiste numa escolha do gestor que afeta diretamente o aspecto da relevância, conforme estabelecido pelos órgãos formuladores de padrões contábeis e comprovado por estudos anteriores (Begley & Fisher, 1998; Chambers & Penman, 1984). Logo, a defasagem das demonstrações contábeis é uma questão relevante para os usuários das informações contábeis.

Porque, segundo o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), a tempestividade, assim como a comparabilidade, a verificabilidade, e a compreensibilidade, são características qualitativas de melhoria das informações, ou seja, melhoram a utilidade da informação que é relevante e que é representada com fidedignidade (CPC, 2011). Assim, a Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro (CPC 00 - R1 - 2011) ressalta que essas características podem auxiliar a determinar qual de duas alternativas que sejam consideradas equivalentes em termos de relevância e fidedignidade deve ser usada para retratar um fenômeno. Na ótica do CPC, tempestividade significa ter informação disponível para tomadores de decisão a tempo de influenciá-los e que em geral, quanto mais antiga a informação, menos utilidade ela tem.

Neste sentido, Turel (2010) diz que as informações devem ser disponibilizadas aos usuários das demonstrações financeiras o mais rápido possível para satisfazer, assim, a condição de demonstrações financeiras úteis, já que se não satisfeita, pode ser vista como uma restrição na relevância, ou seja, os gestores atrasam a divulgação das informações, perdendo qualquer relevância que poderia ter tido se tivesse sido divulgada prontamente (Scott, 2009).

Assim, este estudo buscará explorar uma característica qualitativa da informação contábil de empresas relacionado à velocidade com que a informação é divulgada ao mercado.

Nesse cenário, a presente pesquisa será guiada pela pergunta: **quais variáveis influenciaram significativamente o prazo de publicação das demonstrações financeiras nas empresas brasileiras listadas na B3 no ano de 2016?** Assim, esse estudo tem como objetivo identificar as variáveis que influenciaram significativamente o prazo de publicação das demonstrações financeiras nas empresas brasileiras listadas na B3 no ano de 2016.

Segundo Sá (2014) o mercado exige informações cada vez mais tempestivas, para serem úteis às necessidades dos usuários em tempo hábil onde as informações tempestivas estão relacionadas com a reputação da empresa e podem influenciar sua capacidade de levantamento de capital. Neste sentido, uma das justificativas deste estudo se dá pela importância de determinar as variáveis que influenciaram significativamente no prazo de divulgação das demonstrações e ajudaria os órgãos reguladores no sentido de contribuir com o entendimento dos fatores associados a defasagem temporal dos demonstrativos contábeis no mercado de capitais brasileiro. Além disso, este estudo contribui para comparar se os fatores determinantes da tempestividade da informação nas empresas brasileiras com estudos realizados em outros países. Por fim, este trabalho se caracteriza por estudar um período em que as normas internacionais de contabilidade já estão completamente implementadas no Brasil.

2 REVISÃO DA LITERATURA

2.1 Relevância da informação contábil e o *timing* das informações contábeis

Estudos sobre a relevância da informação contábil no mercado de capitais e seu reflexo nos preços dos ativos negociados são relevantes para análise econômica e melhor entendimento do funcionamento dos mercados (Lev, 1989; Kothari, 2001). Zeghal e Mhedhbi (2006, p. 378), também, sustentam que a “qualidade da informação contábil é o elemento principal no desenvolvimento e funcionamento eficiente de um mercado de capitais”. Em relação a tempestividade e relevância, o *Financial Accounting Standard Board* (FASB), diz que, isoladamente, a tempestividade da informação contábil não garante sua relevância, no entanto, sua ausência é capaz de eximir a relevância que a informação teria caso divulgada no devido momento (FASB, 1980).

Na medida em que a informação perde sua relevância, há também a perda do interesse dos investidores externos. Neste contexto, a informação contábil torna-se uma ferramenta de auxílio para tomada de decisões. A informação contábil, sendo de qualidade e transparente, evita custos acelerados e insegurança por parte dos acionistas. Qualquer informação disponibilizada de maneira indevida pode incorrer em custos reais no mercado (Almeida, 2010).

De acordo com o Pronunciamento Conceitual Básico (CPC - R1 - 2011), 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 - R1 - 2011) afirma que tempestividade significa ter informação disponível para tomadores de decisão a tempo de poder influenciá-los em suas decisões.

Ainda segundo este pronunciamento, o objetivo do relatório contábil-financeiro é fornecer informações contábil-financeiras acerca da entidade que reporta essa informação (*reporting entity*), que sejam úteis a investidores existentes e em potencial, a credores por

empréstimos e a outros credores, quando da tomada decisão ligada ao fornecimento de recursos para a entidade. Essas decisões envolvem comprar, vender ou manter participações em instrumentos patrimoniais e em instrumentos de dívida, e a oferecer ou disponibilizar empréstimos ou outras formas de crédito. Ainda neste pronunciamento, é esclarecido que as expectativas dos credores e investidores dependem de informação para auxiliá-los na avaliação das perspectivas em termos de entrada de fluxos de caixa futuros para a entidade.

Para medir a qualidade da informação contábil não existe apenas uma única métrica, mas diversos modelos que capturam diferentes propriedades, dentre elas: gerenciamento de resultados, conservadorismo, relevância, tempestividade da informação, persistência e oportunidade (Moura, Theiss & Cunha, 2014; Herculano & Moura, 2015).

Há evidências na literatura de que no cenário brasileiro há indícios de baixa tempestividade do resultado contábil no período 1996-1999 (Lopes, 2001). Entretanto, Lima (2010) investigou o período da adoção parcial das normas internacionais (2008-2009) e observou um resultado contábil tempestivo, demonstrando que as empresas brasileiras evoluíram no que se refere ao prazo de publicação da informação contábil. A tese de Silva (2013), fornece evidências empíricas que sugerem um aumento na qualidade da informação contábil após adoção completa das IFRS - *International Financial Reporting Standards*.

Hendricksen e Van Breda (2007) dizem que uma das características da informação relevante é quando está disponível a tempo de influenciar as decisões de um indivíduo. Ainda segundo estes autores, a oportunidade da informação é uma restrição importante à publicação de demonstrações financeiras onde a acumulação, sintetização e publicação de informações contábeis devem ocorrer com a maior rapidez possível para garantir a disponibilização de dados atualizados aos usuários.

Segundo Sá (2014), outro fator importante na questão da tempestividade da informação 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 (Mouna & Anis, 2013). 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.

2.2 Estudos anteriores sobre o tema

Alguns autores estudaram sobre os fatores determinantes do prazo de publicação das demonstrações financeiras. Portugal *et al.* (2014) realizaram um estudo onde o prazo de divulgação, chamado de defasagem, foi medido como o intervalo em dias entre o encerramento do exercício social e a data da primeira apresentação das Demonstrações Financeiras Padronizadas. O foco da pesquisa foi a influência, sobre a defasagem, dos seguintes fatores não observáveis: monitoramento, complexidade contábil, governança corporativa, relatório de auditoria e performance. Os resultados revelaram que tendem a divulgar mais rapidamente companhias: com maior nível de endividamento; que aderiram a um entre os níveis diferenciados de governança corporativa da B e que foram auditadas por uma entre as firmas de auditoria do grupo *Big-4*. Por outro lado, constatou-se que tendem a atrasar companhias que estão sujeitas à: consolidação de balanços; tiveram suas

demonstrações contábeis ressalvadas pelos auditores independentes; e que registraram resultados negativos (prejuízos).

Já Sá (2014), analisou os fatores que influenciaram o prazo das demonstrações financeiras no Brasil, no período de 2008 a 2013, num contexto de transição para as práticas contábeis internacionais, onde foi utilizado o prazo de publicação das demonstrações financeiras, que foi a diferença entre a data de entrega das demonstrações financeiras pelas empresas à CVM e a data de encerramento do exercício social para cada ano do estudo. No trabalho de Sá (2014), ficou evidenciado que as variáveis tamanho da empresa, idade da empresa e endividamento não foram significativas.

2.2.1 *Setor de Atuação*

Abdulla (1996) afirma existem explicações para que um setor apresente suas informações mais rapidamente que os outros, uma vez que alguns setores são mais regulados que outros, e espera-se que respondam de forma diferente em relação 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 da divulgação das demonstrações financeiras.

Algumas pesquisas investigaram que o setor de atuação da empresa influencia o prazo de publicação das demonstrações financeiras, como a de Turel (2010), na Turquia, que mostrou que indústrias do setor de transformação apresentaram mais rapidamente seus relatórios enquanto Al-Shwiyat (2013) concluiu que o setor bancário é um dos mais rápidos na emissão dos relatórios, enquanto

2.2.2 *Tamanho da empresa de auditoria e parecer sem ressalva*

Em um estudo de Iman, Ahmed e Khan (2001) foi identificado 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. Alguns estudos, como Khasharmeh e Aljifri (2010) concluíram que o tamanho da empresa de auditoria foi significativo para o prazo de apresentação das demonstrações financeiras e é menor para empresas auditadas por *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 vez que essas empresas possuem uma riqueza de experiência na condução de auditorias tempestivas.

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 de Teerã. Dentre os resultados encontrados, o recebimento de opinião de auditoria sem ressalva diminuiu o prazo de apresentação das demonstrações financeiras.

2.2.3 *Governança Corporativa*

A contabilidade e a governança corporativa estão, segundo Costa (2005), intrinsecamente ligadas, uma impactando na outra. Para este autor, a discussão a respeito da relevância ou não da informação contábil não pode ser realizada sem uma apresentação adequada sobre como a contabilidade seria causa da estrutura de governança e vice-versa.

Kirch, De Lima e Terra (2012) dizem que companhias comprometidas com melhores práticas de governança corporativa e sob maior escrutínio do mercado estariam mais dispostas

a praticar uma política de *disclosure* tempestivo, sendo assim razoável supor que firmas listadas em segmentos especiais (como o Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado da Bovespa) e/ou aquelas mais ativamente negociadas tendam a divulgar mais rapidamente seus demonstrativos.

Diniz *et al.* (2014) ao analisarem os trabalhos de Lima (2010) e Houqe (2012) defendem que altos padrões de qualidade, como os defendidos pelo IFRS, não produzem, necessariamente, melhores informações contábeis, pois elementos de infraestrutura institucional, como a governança corporativa, podem ser indicadores significativos.

A B3 (2017) utiliza níveis de governança corporativa para diferenciar segmentos de listagem destinados à negociação de ações emitidas por empresas que se comprometem voluntariamente com a adoção de práticas adicionais em relação ao exigido legalmente, no intuito de melhorar a qualidade das informações contábeis, ampliar os direitos dos acionistas, reduzir os riscos e incrementar os retornos para os investidores.

2.2.4 *Apresentação de boas notícias, apresentação de lucro e rentabilidade*

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, no 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. Assim, 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.

2.2.5 *Tamanho da empresa*

Al-Ajmi (2008) investigou a tempestividade dos relatórios 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.

Entretanto, no estudo de Al-Shwiyat (2013) foi constatado que o tamanho da empresa se mostrou um dos fatores mais importantes que afetam o prazo de apresentação dos relatórios financeiros anuais das empresas de capital aberto, em um estudo na Jordânia. O autor encontrou que o prazo de emissão dos relatórios financeiros anuais é influenciado positivamente pelo tamanho da empresa.

Assim, 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 interno em suas organizações e pode pagar uma auditoria contínua e que 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 (Sá, 2014).

2.2.6 Idade da empresa

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. O estudo de Al-Shwiyat (2013) identificou que o prazo de emissão dos relatórios financeiros anuais das empresas jordanianas é influenciado positivamente pela sua idade.

2.2.7 Endividamento

O estudo de Al-Ajmi (2008) identificou que empresas altamente alavancadas tendem a atrasar a publicação dos relatórios anuais enquanto Khasharmeh e Aljifri (2010) identificaram que a variável proporção da dívida teve uma forte influência sobre o atraso de auditoria. Na figura 1 é apresentado o resumo dos estudos anteriores.

Variáveis Estudadas	Autor e ano	Principais Conclusões
Tamanho da empresa de auditoria	Vuran e Adiloglu (2013)	A pontualidade da informação está relacionada com a opinião da auditoria
	Khasharmeh e Aljifri (2010)	O atraso de auditoria é menor para as empresas que são auditadas por <i>Big 4</i>
	Owusu-Ansah e Leventis (2006)	Empresas auditadas pelas antigas big five publicam seus relatórios finais em um tempo menor.
Setor de atuação	Al-Shwiyat (2013)	O setor bancário é um dos setores mais rápidos na emissão de relatórios financeiros.
	Pereira (2011)	O setor financeiro apresentou um <i>audit delay</i> reduzido.
	Ahmad e Kamarudin (2003)	O atraso de auditoria é significativamente maior para as empresas do setor não financeiro.
Parecer sem ressalva	Moradi, Salehi e Soleymani (2013)	O recebimento de opinião de auditoria sem ressalva diminuiu o prazo de apresentação das demonstrações financeiras.
Governança Corporativa	Kirch, De Lima e Terra (2012)	Listagem em níveis diferenciados de governança corporativa não são fatores incentivadores da prática de <i>disclosure</i> tempestivo
Idade da empresa	Al-Shwiyat (2013)	O prazo de emissão dos relatórios financeiros anuais é influenciado positivamente pela idade da empresa.
Lucro	Vuran e Adiloglu (2013)	Empresas que apresentam lucros tendem a apresentar as demonstrações mais rapidamente
Boas notícias	Amari e Jarboui (2013)	Empresas que apresentam uma boa notícia tendem a adiantar a liberação de suas demonstrações financeiras.

Figura 1 Resumo dos estudos anteriores

3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

De acordo com Martins e Theóphilo (2016), o método científico consiste no conjunto de regras ou procedimentos empregados na investigação e demonstração da verdade. Assim, observa-se que o pesquisador é responsável por seguir um processo formal para realizar suas pesquisas. Dentre as parcelas desse processo, a classificação metodológica constitui uma parte relevante para a melhor compreensão deste estudo.

Esse estudo é caracterizado como descritivo, que tem dentre suas principais características a utilização de técnicas padronizadas de coleta de dados, por meio de pesquisa documental (Gil, 2008). Os dados foram obtidos através do sítio da B3 (<http://www.bmfbovespa.com.br>) e na base de dados da Economática®, no qual se buscou amostras de todas as empresas brasileiras não financeiras listadas na B3 (a não inclusão destas empresas se dá pelo fato de apresentarem particularidades), sendo obtida uma amostra de 269 empresas, conforme demonstrado na tabela 1:

Companhias abertas listadas na B3 conforme base da Economática	374
(-) Companhias financeiras (Setor Economática “Finanças e Outros”):	(88)
(-) Companhias com dados incompletos na base Economática	(10)
(-) Companhia que apresentação as demonstrações com um prazo muito dilatado (<i>outliers</i>)	(7)
Número de companhias do estudo	269

Tabela 1 Amostra

A partir da amostra selecionada, os dados foram tabulados em pacote estatístico (Stata), realizada análise de regressão linear e estatísticas descritivas. A análise de regressão linear foi realizada utilizando como variável dependente a defasagem na apresentação das demonstrações financeiras, como nos estudos de Sá (2014) e Portugal, Vieira e Costa (2014). As demais variáveis independentes: apresentação de más notícias, nível de governança corporativa, tamanho da empresa, idade da empresa, setor de atuação, empresas auditadas pelas quatro maiores firmas de auditoria, empresas que tiveram pareceres de auditoria sem ressalva, rentabilidade sobre o ativo, endividamento e apresentação de prejuízo.

No tocante às variáveis, seguindo Portugal *et al.* (2014), a defasagem das demonstrações contábeis (DEFASAGEM) foi mensurada como o intervalo em dias entre o encerramento do exercício social e a divulgação demonstrações anuais. Para os fins deste estudo, considera-se data de divulgação das demonstrações anuais aquela registrada para cada companhia, na página eletrônica da B3 (www.bmfbovespa.com.br), na aba demonstrações financeiras.

Foi elaborado um modelo para identificar as variáveis que impactam o prazo de divulgação das demonstrações financeiras, conforme descrito na equação 1:

$$\text{DEFASAGEM} = \alpha + \beta_1 \text{SETOR} + \beta_2 \text{IGCX} + \beta_3 \text{BIG4} + \beta_4 \text{PARECER} + \beta_5 \text{PREJUIZO} + \beta_6 \text{MA NOTICIA} + \beta_7 \text{ENDIV} + \beta_8 \text{IDADE} + \beta_9 \text{PORTE} + \beta_{10} \text{ROA} + \varepsilon_i \quad (1)$$

Para determinar o modelo proposto na equação 1, realizou-se uma revisão de literatura para encontrar as variáveis que se mostraram como determinantes no prazo de divulgação das demonstrações financeiras. Assim, conforme descrito na tabela 2, segue o nome de cada variável, o sinal esperado, a forma de mensuração e o meio usado para a coleta.

Tabela 2 Variáveis do modelo

Variável / nome	Mensuração	Coleta
Setor regulado / SETOR (-)	<i>Dummy</i> que assume 1 se a empresa pertence a setor regulado, 0 caso contrário (Kirch, Lima e Terra, 2012; Amaral <i>et al.</i> , 2008).	Economática
Nível de Governança / IGCX (-)	<i>Dummy</i> que assume 1 caso a companhia pertença ao Índice de Governança Corporativa da B3 e 0 (zero) caso contrário (Portugal <i>et al.</i> , 2014).	Formulário de referência Dados da B3
BIG4 (-)	<i>Dummy</i> que assume 1 caso a companhia tenha sido auditada por uma empresa Big4 e 0 (zero) caso contrário (Son e Crabtree, 2011; Wu, Wu e LIU, 2008).	Formulário de referência Dados da B3
Parecer sem ressalva / PARECER (-)	<i>Dummy</i> que assume 1 se o relatório de auditoria não contém ressalva, 0 (zero) caso contrário (Dardor, 2009; Son; Crabtree, 2011).	Formulário de referência Dados da B3
LUCRO (-)	<i>Dummy</i> que assume 1 se a empresa apresentou lucro, 0 (zero) caso contrário (Kirch, Lima e Terra, 2012; Son e Crabtree, 2011).	Economática
Retorno sobre o Ativo / ROA (+)	Retorno sobre o Ativo (ROA), ou seja, lucro líquido dividido pelo ativo total (Dardor, 2009).	Economática
BOA NOTICIA (-)	<i>Dummy</i> que assume 1 se a empresa melhorou seu resultado em relação ao exercício anterior, 0 caso contrário (Kirch, Lima e Terra, 2012).	Economática
Endividamento / ENDIV (+)	Razão entre passivo exigível e ativo total, medidos ao fim do exercício (Portugal <i>et al.</i> , 2014).	Economática
Idade da empresa / IDADE (-)	Idade da empresa calculada em anos, sendo a diferença entre a data de encerramento do exercício 2016 e sua data de constituição (Hope e Langli, 2008); (Iyoha, 2012).	Formulário de referência Dados da B3
Porte / lnAtivoTotal (-)	Logaritmo do Ativo Total ao final do exercício (Moradi, Salehi e Soleymani, 2013)	Economática

4. ANALISE DOS RESULTADOS

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, quando coincide com o exercício social da empresa), a média dos prazos de publicação das empresas em 2016 estava abaixo do prazo máximo de publicação estabelecido pela legislação. O menor prazo de entrega de demonstração no período analisado foi de 27 dias após a data de encerramento do exercício, e o maior prazo de entrega foi de 177 dias.

Tabela 3 Análise descritiva da Variável DEFASAGEM

Variável DEFASAGEM	
Média	76.130
Desvio padrão	20.048
Mínimo	27
Máximo	177
Contagem	269

Na tabela 4 é apresentado a média de apresentação das demonstrações em relação ao setor regulado, ao Índice de Governança Corporativa, ao tamanho da empresa de auditoria, à apresentação de lucro, de más notícias e de parecer sem ressalva.

Tabela 4 Análise descritiva das variáveis *dummy*

Variável	Tipo	Tamanho amostra	Percentual da amostra	Média DEFASAGEM (dias)
Setor Regulado	Sim	78	29.00%	78.17
	Não	191	71.00%	75.29
Pertence ao IGCX	Sim	138	51.30%	70.09
	Não	131	48.70%	82.48
Big Four	Sim	184	68.40%	82.87
	Não	85	31.60%	73.01
Lucro	Sim	160	59.48%	72.75
	Não	109	40.52%	81.09
Boa Notícia	Sim	128	47.58%	78.56
	Não	141	52.42%	73.45
Parecer Sem Ressalva	Sim	251	93.31%	74.79
	Não	18	6.69%	94.72

A partir da análise descritiva da tabela 5, podemos observar que empresas que pertencem a algum setor regulado apresentaram média de publicação ligeiramente inferior às empresas que não pertencem, 78 dias conta 75. Já as empresas que pertencem ao Índice de Governança Corporativa apresentaram média de publicação de 70 dias, conta 82 das empresas que não pertencem. Das empresas da amostra, as quem apresentaram lucro tiveram uma média de publicação de 72 dias, conta 81 das empresas que apresentaram prejuízo. Já as empresas que apresentaram boa notícia, ou seja, melhoram seu resultado de um ano para o outro, apresentam média de 78 dias, conta 73 dias das empresas que apresentaram uma má notícia. As empresas que tiveram um parecer sem ressalva de auditoria apresentaram média de publicação menor das que tiveram ressalva, 74 dias conta 94 dias.

Na tabela 5 é apresentado as estatísticas descritivas do ROA, do endividamento, da idade da empresa e do logaritmo do ativo.

Tabela 5 Análise descritiva das variáveis

Variável	Média	Desvio Padrão	Min.	Max.
ROA	-8.202602	114.9518	-1583.9	449.9
LnAtivo	6.276468	0.8852319	3.44	8.91
Idade	41.23048	29.13912	2	144
Endiv	1.110041	3.469333	0.059	40.796

Conforme mencionado nos itens anteriores, foram estabelecidas com base na literatura as seguintes variáveis para avaliar os determinantes da defasagem da apresentação das demonstrações financeiras: Setor regulado, Nível de Governança Corporativa, *Big Four*, Parecer com Ressalva, Apresentação de lucro, Apresentação de boa notícia, Endividamento, Retorno sobre o ativo, Idade da Empresa e Porte. Foi utilizada o logaritmo da variável Ativo

Total, pelo fato de existir empresas com diferenças significativas de tamanho. Na tabela 6 apresenta-se o modelo de regressão inicialmente estimado:

Tabela 6 Modelo de regressão estimado

	Prob F	0.000		
	R ²	0.187		
	R ² ajustado	0.1553		
<i>DEFASAGEM</i>	<i>Coefficientes</i>	<i>Erro padrão</i>	<i>t</i>	<i>Valor-p</i>
<i>Dummy</i> IGCX	-7.52608	2.793099	-2.69	0.008***
<i>Dummy</i> SETOR	4.824648	2.650384	1.82	0.07*
<i>Dummy</i> PARECER SEM RES	-11.18089	4.818637	-2.32	0.021**
IDADE	-0.0532338	0.0415852	-1.28	0.202
<i>Dummy</i> BIG4	-3.500223	2.897202	-1.21	0.228
<i>ln</i> AtivoTotal	-2.690486	1.618957	-1.66	0.098*
ROA	0.0048582	0.0122609	0.4	0.692
<i>Dummy</i> LUCRO	-5.385979	2.583271	-2.08	0.038**
<i>Dummy</i> BOA NOTICIA	-3.144487	2.425236	-1.3	0.196
ENDIVIDAMENTO	0.1602824	0.4104352	0.39	0.696
Cons	115.0434	10.16347	11.32	0.00***

1. ***, ** e *: Significante aos níveis de 1, 5 e 10%, respectivamente.

A validação dos pressupostos do modelo clássico de regressão linear foi efetuada por meio da aplicação de testes quanto à homocedasticidade, ausência de multicolineariedade e correta especificação do modelo. Não foram realizados testes com fins de verificar se os resíduos apresentavam autocorrelação, uma vez que se trabalhou com dados de corte transversal.

Para verificar a ausência de multicolineariedade, foram geradas regressões auxiliares e analisados os fatores de inflação da variância (*Variance Inflating Factor* - VIF) das variáveis explicativas. Segundo Fávero e Fávero (2016), muitos autores afirmam que problemas de multicolineariedade surgem com valores de VIF acima de 10, mas que um VIF acima de 4 já representa um percentual relativamente elevado de variância compartilhada entre determinada variável explicativa e as demais. Conforme demonstrado na tabela 7, o modelo apresentou uma média VIF de 1,36, o que sugere que não há presença de multicolineariedade.

Tabela 7 VIF das variáveis explicativas

Variável	VIF	1/VIF
<i>ln</i> AtivoTotal	1.61	0.621394
ENDV	1.6	0.625982
ROA	1.56	0.638993
<i>Dummy</i> IGCX	1.54	0.651351
<i>Dummy</i> BIG4	1.42	0.702676
<i>Dummy</i> Lucro	1.26	0.790544
<i>Dummy</i> Boa Notícia	1.16	0.864896

<i>Dummy</i> PARECER	1.15	0.872467
IDADE	1.14	0.875138
<i>Dummy</i> SETOR	1.14	0.875677
Média VIF	1.36	

Para verificar se o modelo apresenta ausência de heterocedasticidade, realizou-se o teste de Breusch-Pagan. Segundo Fávero e Fávero (2016) este teste se baseia no Multiplicador de Lagrange (LM) e apresenta como hipótese nula o fato de a variância dos termos de erro ser constante. Observando-se a Tabela 8, nota-se que o valor-p (0,0117) é menor que o nível de significância adotado ($\alpha = 0,05$), denotando a rejeição da hipótese de que os resíduos do modelo possuem variância homocedástica.

Tabela 8 Teste de Breusch-Pagan

chi2(1)	6.35
Prob > chi2	0.0117

Conforme sugerido por Heij *et al.* (2004), uma das maneiras para resolver o problema da heterocedasticidade, é proceder com a transformação logarítmica das variáveis, uma vez que este problema pode surgir devido a uma grande variabilidade nas variáveis do modelo. Assim, optou-se pela transformação logarítmica da variável DEFASAGEM. Depois de efetuado este procedimento, estimou-se um novo modelo, conforme apresentado na tabela 9.

Tabela 9 Modelo de regressão estimado após correção da a logaritmização da DEFASAGEM

			Prob F	0.000
			R ²	0.1646
			R ² ajustado	0.1321
<i>Ln</i> DEFASAGEM	<i>Coefficiente</i>	<i>Erro padrão</i>	<i>T</i>	<i>valor-p</i>
<i>Dummy</i> IGCX	-0.107252	0.0401358	-2.67	0.008***
<i>Dummy</i> SETOR	0.0614477	0.038085	1.61	0.108
<i>Dummy</i> PARECER	-0.1285105	0.069242	-1.86	0.065*
IDADE	-0.0006554	0.0005976	-1.1	0.274
<i>Dummy</i> BIG4	-0.0268887	0.0416317	-0.65	0.519
<i>ln</i> AtivoTotal	-0.0462989	0.0232638	-1.99	0.048**
ROA	0.0000699	0.0001762	0.4	0.692
<i>Dummy</i> LUCRO	-0.0712898	0.0371206	-1.92	0.056*
<i>Dummy</i> BOA NOTICIA	-0.0390925	0.0348497	-1.12	0.263
ENDV	0.0019032	0.0058978	0.32	0.747
_cons	4.847186	0.1460453	33.19	0.00

1. ***, ** e *: Significante aos níveis de 1, 5 e 10%, respectivamente.

Desta maneira, após proceder a transformação logarítmica da variável DEFASAGEM, realizou-se novamente o teste de Breusch-Pagan para verificar se o problema da heterocedasticidade foi contornado. Conforme apresentado na tabela 10, uma vez que o valor-

p foi de 0,4678, não se rejeita a hipótese nula de homocedasticidade ao nível de confiança de 5%.

Tabela 10 Teste de Breusch-Pagan após correção

chi2(1)	0.53
Prob > chi2	0.4678

Finalmente, para verificar a correta especificação do modelo estimado, foi realizado o teste RESET. De acordo com este teste, desenvolvido por Ramsey (1969) e apresentado por Heij *et al.* (2004), supõe-se que, se o modelo correto for dado, nenhuma função não linear das variáveis explicativas deveria ser estatisticamente significativa quando adicionada a esse modelo. Desse modo, se o valor-p for inferior ao nível de significância adotado ($\alpha = 0,05$) tem-se evidência estatística de que a forma funcional não foi corretamente especificada ou que variáveis relevantes foram omitidas no modelo.

Tabela 11 Teste RESET

F(3, 254)	1.59
Prob > f	0.0953

A partir da análise do teste, conforme apresentado na tabela 10, como o valor-p foi 0,0953, maior que o nível de significância de 5%, não se rejeita a hipótese nula de que a forma funcional está corretamente especificada ou que todas as variáveis relevantes foram incluídas. Portanto, há evidências de que não existe problema de forma funcional ou variáveis relevantes omitidas.

5 DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Conforme apresentado na tabela 7, percebe-se que o porte da empresa, representado pela variável *lnAtivoTotal*, se mostrou significativo ao nível de 5% (valor-p 0,048), apresentando um coeficiente de -0.04629, que pode ser interpretado que o aumento de 1% nesta variável, provoca uma redução, em média, de 0,04629% na defasagem da apresentação das demonstrações financeiras das empresas. Resultados semelhantes foram encontrados por Al-Shwiyat (2013) que apresentou 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, onde foi encontrado que quanto maior a empresa, menor o prazo de emissão de relatórios financeiros, assim como no estudo de Rahmawati (2013), onde houve a constatação de que empresas maiores estão associadas a um menor tempo de atraso dos relatórios financeiros.

Quanto a pertencer ao Índice de Governança Corporativa (IGC) da B3, conforme resultados da tabela 7, a variável *dummy* IGCX mostrou-se significativa ao nível de significância de 5% (valor-p 0,008), com um coeficiente de -0,107252. Ou seja, pertencer ao IGC da B3 provoca uma redução, em média, de 10,7252% na defasagem da apresentação das demonstrações financeiras. Este resultado corrobora com os resultados de Portugal *et al.* (2014) que encontraram que as empresas que aderem a algum nível de governança corporativa apresentam relatórios financeiros mais rapidamente que as demais. Entretanto, estudos como os de Kirch, Lima e Terra (2012) e Amaral *et al.* (2008), que encontraram coeficientes positivos sem significância estatística. Este resultado, alinhando o resultado de Portugal *et al.*, sugere que que as empresas que aderiram a algum dos níveis de governança corporativa estão

reduzindo o prazo de entrega das demonstrações financeiras em relação às empresas que não aderiram.

Em relação a variável *dummy* PARECER, não apresentou significância ao nível de adotado de 5%. Entretanto, ao nível de significância de 10%, para as empresas que apresentaram parecer sem ressalva, verificou-se que foi significativa (valor-p 0,065), apresentando um coeficiente de -0.1285. Assim, pode-se interpretar que ao apresentar um parecer de auditoria sem ressalva, o prazo de defasagem na apresentação das demonstrações financeiras é reduzido, em média, em 12,85%. Conforme Portugal *et al.* (2014), este resultado corrobora com a ideia de que a publicação de demonstrações cuja opinião dos auditores independentes é pela ressalva pode representar, do ponto de vista dos gestores, a divulgação de más notícias, o que justificaria o atraso. Em outro aspecto, a ampliação da defasagem para demonstrações ressalvadas pode refletir o tempo demandado para as negociações entre gestores e auditores acerca do conteúdo das ressalvas. Os estudos de Dardor (2009) e Son e Crabtree (2011) também encontraram resultados parecidos, de que empresas com relatórios de auditoria com ressalva atrasam a entrega das demonstrações financeiras, reforçando as hipóteses levantadas nos estudos anteriores.

A variável LUCRO (*dummy* em que 1 a empresa apresentou lucro, e 0 caso contrário), se mostrou significativa ao nível de significância de 10% (valor-p 0,065), apresentando um coeficiente de -0.0712. Ou seja, quando a empresa apresenta lucro, a defasagem das demonstrações financeiras é reduzida, em média, em 7,12%. Este resultado corrobora com os estudos de Al-Shwiyat (2013), Amari e Jarboui (2013), Vuran e Adiloglu (2013) e Sá (2014). Amari e Jarboui (2013) concluíram que as empresas com apresentação de prejuízo tendem a atrasar a liberação de suas demonstrações financeiras porque querem evitar relatar uma má notícia aos seus acionistas e investidores, que pode colocar em risco a sua reputação. A variável *dummy* má notícia, que captou as empresas que apresentaram boas notícias (melhora nos resultados em relação ao ano anterior) e más notícias não foi significativa neste estudo, assim como a variável ROA. Assim, podemos inferir, a partir do modelo analisado neste estudo, que apenas a apresentação de resultado positivo no exercício influencia o prazo de apresentação das demonstrações.

Com relação ao resultado da variável idade da empresa não ter impacto sobre o prazo de publicação das demonstrações neste estudo, é possível inferir que o fato de uma empresa estar a mais tempo no mercado, ou seja, ser mais velha, pode não ser suficiente para que ela publique suas demonstrações em um prazo menor que as empresas mais recentes no mercado. Segundo Sá (2014) o tempo de processamento e sintetização das informações está relacionado com diversos outros fatores como competência dos profissionais contratados para a realização dos trabalhos.

Estudos anteriores, como o de Portugal *et al.* (2014) e Sá (2014) mostraram que companhias que foram auditadas por empresas pertencentes ao grupo das 4 maiores empresas de auditoria do mundo apresentaram as demonstrações financeiras mais rapidamente que as demais. Entretanto, neste estudo esta variável não foi significativa. Um dos motivos que podem ser estar relacionados a este resultado é a pressão com que as grandes empresas de auditoria estão expostas no Brasil devido aos escândalos recentes de corrupção, onde elas não sinalizaram ressalvas em relatórios de grandes empresas envolvidas. Assim, sugere-se que futuras pesquisas abordem esta questão para verificar se tal situação se verifica.

A variável setor regulado, representada pela *dummy* onde 1 a empresa pertencia a algum setor regulado e 0 caso contrário, não se mostrou significativa. Alguns estudos, como o

de Iyoha (2012) e Al-Shwiyat (2013) mostraram que o setor financeiro apresenta suas demonstrações mais tempestivamente do que outros setores. Assim, um dos motivos que podem explicar este resultado é que, apenas o fato do setor ser regulado não justificaria uma apresentação mais tempestiva, e sim de pertencer também a determinado setor da economia.

Os resultados mostraram ainda que o modelo descreve 13,21% da variação da variável dependente DAFASAGEM - prazo de publicação das demonstrações financeiras.

6. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este estudo teve como objetivo investigar os fatores que influenciaram o prazo de publicação das demonstrações financeiras anuais de empresas brasileiras no ano de 2016. As variáveis avaliadas foram: o tamanho da empresa, a idade da empresa, a lucratividade, o endividamento, setor regulado, retorno sobre o ativo, parecer sem ressalva, o tamanho da empresa de auditoria, governança corporativa e apresentação de más notícias.

Foi identificado que a média dos prazos de publicação das empresas em 2016 estava abaixo do prazo máximo de publicação estabelecido pela legislação, considerando que o prazo máximo de entrega das demonstrações à CVM é de três meses a partir do encerramento do exercício. Os testes estatísticos mostraram que as variáveis *lnAtivoTotal*, *IGCX*, *Parecer* e *lucro* foram significativas. No entanto, as demais variáveis, *Setor*, *Big4*, *ROA*, *má notícia*, *endividamento* e *idade* não se mostraram significativas.

Assim, empresas que apresentaram lucro tiveram um prazo de publicação menor do que as empresas que apresentaram prejuízo; empresas que aderiram a um dos níveis de governança da B3 apresentaram seus resultados mais rapidamente das que não aderiram; empresas que não tiveram ressalvadas no parecer de auditoria também apresentaram mais rapidamente assim como empresas com maior tamanho.

As possíveis explicações para os resultados da variável lucro podem estar relacionadas com o fato de que empresas com resultados positivos tendem a mostrar mais rapidamente para o mercado do que empresas com resultado negativo, pois empresas com más notícias tendem a atrasar a liberação de suas demonstrações financeiras porque estão evitando relatar este fato aos seus acionistas e investidores.

Com relação ao parecer com ou sem ressalva, o ato de qualificar um relatório pode envolver a negociação do auditor com o cliente, a extensão do trabalho de auditoria, assim um prazo maior na entrega e a complexidade da análise. Empresa maiores, por sofrerem mais pressões do mercado e de seus acionistas, tendem a apresentar o resultado mais rapidamente, assim como empresas quem firmaram compromisso em aderir um dos níveis de governança corporativa.

Apesar de ter se mostrado uma variável significativa em vários estudos, ser auditado por uma empresa *big four* não se mostrou significativo neste estudo. Este resultado pode estar relacionado a alguns fatores: (i) empresas menores de auditoria estão crescendo e se capacitando tanto quanto as maiores; (ii) com os recentes casos de corrupção no Brasil e consequente pressão sobre as grandes empresas de auditoria, estas estão trabalhando e demorando mais para entregar relatórios de auditoria. Entretanto, estas são somente hipóteses e devem ser estudadas em futuros trabalhos.

Quanto às limitações do estudo, a amostra com apenas um período (2016) pode ser considerada como uma limitação da pesquisa. Assim, sugere-se que para pesquisas futuras sejam analisadas amostras de vários anos, para captar com mais precisão os determinantes do prazo de publicação das demonstrações. Sugere-se ainda a o estudo mais detalhado sobre cada

setor da economia, para verificar possíveis diferenças em determinados setores, levando em consideração se é ou não regulado. Outra sugestão de pesquisa seria investigar o prazo de emissão dos relatórios de auditoria, uma vez que as empresas só publicam suas demonstrações após a apresentação deste pelos auditores.

REFERÊNCIAS

Almeida, J. E. F. D. (2010). *Qualidade da informação contábil em ambientes competitivos*. São Paulo, 2010. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Departamento de Contabilidade e Atuária, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo.

Al-Shwiyat, Z. M. M. (2013). Affecting Factors on the Timing of the issuance of annual financial reports: empirical study of Jordanian Public Shareholding Companies. *European Scientific Journal*, 9(22).

Altoé, S. M. L., Ribeiro, F., & Colauto, R. D. (2015). Tempestividade E

Azevedo H., H., & Moura, G. D. (2015). Informação contábil e concentração acionária: Análise sob a ótica da persistência e da oportunidade. *Revista Ambiente Contabil*, 7(2), 231.

Ball, R., & Shivakumar, L. (2005). Earnings quality in UK private firms: comparative loss recognition timeliness. *Journal of accounting and economics*, 39(1), 83-128.

BM&FBovespa. Disponível em: http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/produtos/indices/indices-de-governanca/indice-de-aco-es-com-governanca-corporativa-diferenciada-igc.htm Acesso em: Jun. 2017

Basu, S. (1997). The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings 1. *Journal of accounting and economics*, 24(1), 3-37.

Begley, J., & Fischer, P. E. (1998). Is there information in an earnings announcement delay?. *Review of accounting studies*, 3(4), 347-363.

Chambers, A. E., & Penman, S. H. (1984). Timeliness of reporting and the stock price reaction to earnings announcements. *Journal of accounting research*, 21-47.

Comitê de Pronunciamentos Contábeis- CPC. *Pronunciamento Conceitual Básico*, 2011. Disponível em: www.cpc.org.br. Acesso em: Jun. 2017.

Costa, F. D. (2005). *Ajustes aos US-GAAP: estudo empírico sobre sua relevância para empresas brasileiras com ADRS negociados na Bolsa de Nova Iorque*. 2005. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Departamento de Contabilidade e Atuária, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo).

- Diniz, J. A., Martins, V. G., de Oliveira, A. S., & Niyama, J. K. (2014). Níveis Diferenciados de Governança Corporativa e a Qualidade da Informação Contábil Durante o Processo de Convergência às Normas Internacionais de Contabilidade. *ConTexto*, 14(27), 23-42.
- Fávero, P., & Fávero, L. P. (2016). *Análise de dados: modelos de regressão com Excel®, Stata® e SPSS®* (Vol. 1). Elsevier Brasil.
- FASB (Financial Accounting Standard Board) 1980. Statement of Financial Accounting Concepts n. 2 – Qualitative Characteristics of Accounting Information.
- Gil, A. C. (2008). *Métodos e técnicas de pesquisa social*. 6. ed. Editora Atlas SA.
- Hendriksen, E. S., & Van Breda, M. F. (1999). Teoria da Contabilidade. trad. Antônio Zoratto Sanvicente. São Paulo: Atlas. Tradução de: *Accounting theory*.
- Herculano, H., & Moura, G. D. (2015). Informação contábil e concentração acionária: Análise sob a ótica da persistência e da oportunidade. *Revista Ambiente Contabil*, 7(2), 231.
- Houqe, M. N., van Zijl, T., Dunstan, K., & Karim, A. W. (2012). The effect of IFRS adoption and investor protection on earnings quality around the world. *The International Journal of Accounting*, 47(3), 333-355.
- Martins, G., & Theóphilo, C. R. (2016). *Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas*. São Paulo: Atlas.
- McGee, R. W., & Yuan, X. (2008). Corporate governance and the timeliness of financial reporting: an empirical study of the people's republic of China.
- Moradi, M., Salehi, M., & Mareshk, M. S. (2013). Timeliness of Annual Financial Reporting: Evidence from the Tehran Stock Exchange. *ABAC Journal*, 33(3).
- Mouna, A., & Anis, J. (2013). Financial reporting delay and corporate governance: Evidence from Tunisia. *International Journal of Information, Business and Management*, 5(4), 32.
- Moura, G. D., Theiss, V., & CUNHA, P. R. (2014). Ativos intangíveis e gerenciamento de resultados: uma análise em empresas brasileiras listadas na BM&FBovespa. *Revista Base (Administração e Contabilidade) da UNISINOS*, 11(2), 111-122.
- Kazemi, H., & Kola, B. K. D. (2015). Relationship between the advantage of timeliness and reliability of financial reporting and its impact on financial reporting quality. *Journal UMP Social Sciences and Technology Management*, 3(1), 78-90.
- 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., de Lima, J. B. N., & Terra, P. R. S. (2012). Determinantes da Defasagem na Divulgação das Demonstrações Contábeis das Companhias Abertas Brasileiras*/Determinants of Disclosure Timing for Financial Statements of Brazilian Public Companies. *Revista Contabilidade & Finanças*, 23(60), 173.
- Kothari, S. P. (2001). Capital markets research in accounting. *Journal of accounting and economics*, 31(1), 105-231.
- Lev, B. (1989). On the usefulness of earnings and earnings research: Lessons and directions from two decades of empirical research. *Journal of accounting research*, 153-192.
- Lima, J. B. N. *A Relevância da Informação Contábil e o Processo de Convergência Para as Normas IFRS no Brasil*. São Paulo, 2010. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Departamento de Contabilidade e Atuária, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo.
- Lopes, A. B. *A Relevância da Informação Contábil para o Mercado de Capitais: o modelo de Ohlson aplicado à Bovespa*. São Paulo, 2001. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Departamento de Contabilidade e Atuária, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo.
- Portugal Barcellos, L., Vieira da Costa Júnior, J., & da Costa Laurence, L. (2014). Determinantes do Prazo de Divulgação das Demonstrações Contábeis das Companhias Não Financeiras Listadas na Bovespa. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 8(20).
- Sá, T. S. (2014). *Tempestividade da informação: uma análise dos fatores que influenciam o prazo de publicação das demonstrações financeiras no Brasil*. Dissertação (mestrado) – Universidade de Brasília. Faculdade de Economia, Administração e Ciências Contábeis e Atuárias – FACE.
- Scott, W. R. (1997). *Financial accounting theory* (Vol. 2, No. 0, p. 0). Upper Saddle River, NJ: Prentice hall.
- Silva, R. L. M. D. (2013). *Adoção completa das IFRS no Brasil: qualidade das demonstrações contábeis e o custo de capital próprio*. São Paulo, 2001. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Departamento de Contabilidade e Atuária, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo.
- 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.
- Vuran, B. (2013). Is timeliness of corporate financial reporting related to accounting variables? evidence from Istanbul stock exchange. *International Journal of Business and Social Science*, 4(6).