

O Efeito da Tempestividade dos Relatórios Financeiros na Qualidade dos Lucros Reportados pelas Empresas Brasileiras de Capital Aberto Listadas na B3

NAYARA DE NAZARÉ BRASIL SALGADO

Universidade Federal do Pará (UFPA)

PAULO VITOR SOUZA DE SOUZA

Universidade de Brasília (UnB)

Resumo

A tempestividade contábil consiste na disponibilidade da informação para os usuários a tempo de poder influenciá-los em suas decisões. O objetivo principal deste artigo consiste na verificação do efeito da tempestividade dos relatórios financeiros na qualidade dos lucros reportados pelas empresas brasileiras de capital aberto listadas na B3, utilizando três *proxies* para tempestividade: defasagem na publicação, perda do prazo da divulgação e a republicação. A amostra é constituída por 172 empresas, sendo o período de análise compreendido entre 2010 e 2018. Considera-se como variável dependente o gerenciamento de resultados e para sua mensuração será adotado o modelo de Jones Modificado por Dechow, Sloan e Sweeney (1995). A variável independente considerada para esta pesquisa será a tempestividade e incluiu-se as variáveis de controle: tamanho da empresa, empresas auditadas pelos *Big four*, nível de endividamento, níveis de governança corporativa, fluxo de caixa operacional e o prejuízo do período. Os resultados foram obtidos mediante análise de regressões com dados em painel. Os resultados fornecidos pelos seis modelos de regressão apontam que a tempestividade, por meio das três *proxies* utilizadas, possui relação positiva e significativa com o gerenciamento de resultados, isto é, as empresas que demoram e, até mesmo, que perdem o prazo de publicação de seus relatórios financeiros sinalizam a presença de gerenciamento de resultados decorrente do oportunismo dos gestores. Também, os achados denotam que as empresas que republicam, de maneira espontânea ou obrigatória, seus relatórios financeiros, tendem a um maior nível de gerenciamento de resultados, consequentemente, reportando lucros de menor qualidade, interferindo assim, no processo de tomada de decisões dos usuários externos e internos.

Palavras-chave: Tempestividade, Gerenciamento de Resultados, Qualidade dos Lucros, Perda do Prazo de Divulgação.

1 Introdução

Para auxiliar os usuários internos e externos na decisão necessária a ser tomada são utilizadas as informações provenientes dos relatórios financeiros. Desta forma, cada vez mais os usuários exigem que as demonstrações contábeis reportem informações de qualidade, isto é, que sejam úteis para suas decisões. O Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) (2011) afirma que a utilidade da informação consiste, fundamentalmente, na sua relevância e representação fidedigna e para melhorar as informações fornecidas, estas precisam ser comparáveis, verificáveis, compreensivas e tempestivas. No entanto, há fatores que podem influenciar, intencionalmente, na qualidade das informações devido a discricionariedade contábil dos gestores resultando na prática de gerenciamento de resultados em decorrência de caráter informacional ou do modo de agir oportunista (Subramanyam, 1996).

Para avaliar a qualidade da informação utiliza-se, normalmente, o lucro contábil em virtude do seu poder informacional de desempenho financeiro da empresa (Dechow, Ge & Schrand, 2010) e capacidade de predição (Hendriksen & Van Breda, 2012). Dentre tantas medidas utilizadas para verificar os efeitos causados na qualidade da informação contábil, Paulo (2007), a partir da análise de pesquisas anteriores, destaca três medidas: persistência; conservadorismo e gerenciamento de resultados.

Caracteriza-se o fenômeno do gerenciamento de resultados contábeis como uma ação deliberativa dos gestores de modificar, intencionalmente, os resultados contábeis em vista de alcançar benefícios particulares que não são os de expressar a realidade sobre o desempenho da empresa nem de promover a transparência das informações (Martinez, 2001; Schipper, 1989).

A representação fidedigna da informação é afetada pela prática de gerenciamento de resultado de maneira oportunista. Além disso, outra característica que torna a informação útil aos usuários é a relevância, sendo esta melhorada pela tempestividade (CPC, 2011). A tempestividade consiste em possuir informações disponíveis no momento oportuno a ponto de influenciar nas escolhas dos usuários (CPC, 2011). A informação se torna útil não somente por sua natureza ou pelo seu conteúdo, mas também está associada ao momento de anúncio das demonstrações contábeis, sendo assim, a qualidade da informação se relaciona quanto a rapidez na divulgação aos seus usuários (Kirch, Lima & Terra, 2012).

Considera-se que as demonstrações contábeis possuem como característica qualitativa relevante a tempestividade da informação contábil por esta ser capaz de influenciar na tomada de decisão dos seus usuários quando estas são disponibilizadas no momento oportuno aos mesmos (Ahmad & Kamarudin, 2003; Barcellos, Costa & Laurence, 2014).

Quanto a temática da tempestividade, existem lacunas na literatura brasileira. Estudos anteriores delimitam-se nas investigações dos fatores que influenciam no momento divulgação dos relatórios financeiros (Barcellos *et al.*, 2014; Kirch *et al.*, 2012; Sá, 2014; Souza, Silva & Macedo, 2018).

Mediante o exposto, a presente pesquisa apresenta a seguinte questão problema: Qual o efeito da tempestividade na publicação dos relatórios financeiros na qualidade dos lucros reportados pelas empresas de capital aberto mediante o gerenciamento de resultados?

Por meio da questão de pesquisa, o presente artigo apresenta como objetivo geral verificar o impacto das medidas de tempestividade da informação contábil no gerenciamento de resultados das empresas brasileiras de capital aberto listadas na B3. Os objetivos específicos deste trabalho consistem em: (1) verificar se as empresas que demoram a divulgar seus relatórios financeiros tendem a um maior gerenciamento de resultados reportando lucros de menor qualidade; (2) verificar se as empresas que perdem o prazo para a divulgação dos

relatórios financeiros tendem a um maior gerenciamento de resultados reportando lucros de menor qualidade; e (3) verificar se as empresas que republicam os seus relatórios financeiros tendem a um maior gerenciamento de resultados reportando lucros de menor qualidade.

Considera-se que a investigação do efeito da tempestividade na publicação relatórios na qualidade de lucros implica na credibilidade das informações contábeis reportadas aos usuários sendo que está característica tem o poder de influenciar na tomada de decisão. Torna-se relevante a pesquisa aos diversos usuários da informação contábil visto que promove a redução da assimetria informacional, consequentemente, dos prejuízos causados pelo comportamento oportunista dos gestores. Ao órgão regulador do mercado a pesquisa se torna importante para auxiliar no bom e justo funcionamento do mercado financeiro com o aumento da eficiência da atividade econômica e permitindo a competição do mercado e, por fim, torna-se relevante a pesquisa por contribuir com a literatura brasileira acerca do tema e também despertar nos discentes interesses para pesquisas posteriores e fomentar a importância de averiguar a qualidade de informação fornecida pelos profissionais contábeis.

Além da introdução, acrescenta-se mais quatro seções na estrutura deste estudo. A segunda seção refere-se ao embasamento teórico; a terceira seção aborda a metodologia; a quarta seção consiste na apresentação dos resultados da pesquisa; e por fim, a última seção apresenta as considerações finais, limitações e sugestões para as próximas pesquisas.

2 Referencial Teórico

2.1 Assimetria da informação e teoria da agência

Com o desenvolvimento empresarial culminou-se num sistema organizacional mais complexo, sendo necessário a descentralização do controle de gestão, outrora, exclusivo aos proprietários (Nascimento & Reginato, 2008). Neste contexto, surgiu-se o que se chama por teoria da agência que apresenta como princípio fundamental as relações contratuais tanto formal como informal, ou seja, consiste numa relação principal-agente em que se presume que o agente executará algo pelo principal no qual se receberá remuneração (Martinez, 1998).

Considera-se que a relação entre o principal e o agente não se resume somente a proprietários e gerentes, mas também entre gerentes, ou seja, a relação se dar tanto de usuários externos e os administradores como também entre os usuários internos da informação (Nascimento & Reginato, 2008). A teoria da agência busca alcançar eficiente modelo contratual, mas, com o desalinhamento de interesse entre o principal e agente, ocorre o que se chama de problema de agência o qual decorre da necessidade de considerar que o agente também tem sua função utilidade própria no qual consiste em suas ações (Hendriksen & Van Breda, 2012).

Considerando a função utilidade das partes envolvidas, Jensen e Meckling (1976, p. 5), afirmam que “se ambas as partes do relacionamento são maximizadoras de utilidade, existe boa razão para acreditar que o agente nem sempre agirá pelos melhores interesses do principal”. A partir deste conflito de interesse, conforme, Nascimento e Reginato (2008), o fenômeno da assimetria informacional surge pelo conhecimento incompleto das informações necessárias para auxiliar nas escolhas dos usuários.

A assimetria da informação pode surgir por dois problemas denominados como: seleção adversa e risco moral. A primeira consiste em informação não disponibilizada de modo igualitário entre o principal e agente, isto é, há informações ocultas antes de ser efetivado o contrato conforme Milgrom e Roberts (1992) e a segunda acontece quando o agente assume um comportamento oportunista ou fornece informações distorcidas para

proveito próprio, no qual o principal não é capaz de monitorar as ações do agente, por haverem ações ocultas, de acordo com Marchet (2001).

2.2 Qualidade dos lucros

No mercado de capitais, a importância do lucro contábil é devida ao seu poder informacional, considerando que uma característica intrínseca do lucro consiste na sua provável capacidade de predição (Hendriksen & Van Breda, 2012). Desta forma, a relevância do lucro provoca a necessidade de averiguar sua qualidade, determinando se empresas reportam lucros com menor ou maior qualidade. Costa, Teixeira e Nossa (2002) exemplificam o que pode afetar a qualidade do lucro, sendo eles: conservadorismo, método de depreciação, lucro originário da operação da empresa e não de operações extraordinárias, influência da legislação fiscal, entre outros.

A qualidade dos resultados pode ser definida, conforme Dechow *et al.* (2010, p. 344), como “lucros de maior qualidade que fornecem mais informações sobre os recursos do desempenho financeiro de uma empresa e que são relevantes para uma decisão específica tomada por um tomador de decisão específico”. A partir desta definição, consideram-se três características determinantes: (1) dependência da relevância da informação para a tomada de decisão; (2) lucros reportados são informativos de desempenho financeiro; e (3) combinação pela relevância do desempenho financeiro em detrimento da decisão e pela capacidade de mensuração do desempenho pelo sistema contábil.

Verifica-se que há uma quantidade de medidas que são possíveis de serem utilizadas para conferir os impactos causados na qualidade da informação contábil. Paulo (2007), a partir da análise de pesquisas anteriores, destaca três medidas: persistência; conservadorismo e gerenciamento de resultados. Nesta, presente pesquisa, optou-se por utilizar como *proxy* de qualidade dos lucros o gerenciamento de resultados visto que esta ação surge da necessidade de informação do usuário, sendo que a utilização da informação contábil pode aludir uma distorção intencional ou não da realidade econômico-financeira da entidade.

Goulart (2007) afirma que em decorrência da flexibilização da regulamentação e os padrões contábeis, possibilita-se a subjetividade na adoção dos critérios e procedimentos contábeis por parte dos gestores para manipulação dos números contábeis os quais não revelam a realidade econômico-financeira das empresas.

Ao considerar a prática de gerenciamento de resultados como medida para verificação da qualidade de lucros reportados aos usuários, torna-se necessário aprofundar sobre a conceituação de gerenciamento de resultados o qual será tratado na subseção a seguir.

2.3 Gerenciamento de resultados

O gerenciamento de resultados se apresenta como uma intervenção intencional na elaboração dos relatórios financeiros no qual os gestores usam da subjetividade afim de manipulá-los para enganar os usuários da informação sobre o desempenho da empresa e poder influenciar os resultados contratuais que dependem do fornecimento das informações contábeis (Healy & Wahlen, 1999; Schipper, 1989).

É importante salientar que a prática do gerenciamento pode ser analisada sob duas óticas: lucro oportunista e informacional. A primeira resulta de gerenciamento de resultados mediante ação oportunista dos gestores para distorcer os resultados os quais não representam a realidade econômico-financeira da empresa e a segunda se utiliza da discricionariedade contábil para melhorar a capacidade de lucro reportados em refletir o valor da empresa, isto é, melhorar a qualidade informacional (Schipper, 1989; Subramanyan, 1996).

Ressalta-se que para a investigação da existência da prática de gerenciamento de resultados pelos gestores é possível considerar os incentivos que podem influenciar a ação dos administradores, mediante teste dos padrões dos *accruals* não-esperados (*accruals* discricionários), verificando se esses são consistentes com estes incentivos (Healy & Wahlen, 1999).

Como também afirma Martinez (2001), dentre os vários os incentivos as práticas de gerenciamento destacam-se quatro classificações: motivações vinculadas ao mercado de capitais; motivações contratuais; motivações regulamentares; e custos políticos. Martinez (2013), destaca duas formas da prática de gerenciamento de resultados: por *accruals* e por decisões operacionais.

Assim, o gerenciamento de resultado consiste nas escolhas de práticas contábeis permitidas pela legislação ou tomadas de decisões operacionais com a finalidade de produzir relatórios e divulgação dos números contábeis divergentes (Martinez & Cardoso, 2009).

Considera-se que a mensuração dos níveis de *accruals* discricionários por uma empresa pode segregar, comparativamente, empresas que gerenciam mais ou menos seus resultados, visto que, pela métrica de mensuração, todas as empresas, em determinado momento, gerenciariam seus resultados (Martinez, 2013).

Normalmente, estima-se como *proxy* de gerenciamento de resultados os *accruals* discricionários. Conforme Baptista (2009) verificou que nas pesquisas brasileiras as *proxies* mais utilizadas para o gerenciamento de resultados foram: o intervalo de pequenos lucros da distribuição de frequência de resultados, o “erro” dos modelos de estimação de *accruals* não-discricionárias agregadas (ou seja, *accruals* discricionários) e o “erro” dos modelos de estimação de *accruals* não-discricionários específicos.

2.4 Tempestividade da informação contábil

De acordo com o Pronunciamento Conceitual Básico 00 (CPC, 2011), a informação contábil financeira para ser útil, precisa ser relevante e representar de forma fidedigna, sendo estas características qualitativas fundamentais. Para melhorar a utilidade da informação é preciso ser comparável, verificável, tempestiva e compreensível.

Considera-se que as demonstrações contábeis possuem como característica qualitativa relevante a tempestividade da informação contábil por esta ser capaz de influenciar na tomada de decisão dos seus usuários quando estas são disponibilizadas no momento oportuno aos mesmos (Ahmad & Kamarudin, 2003; Barcellos *et al.*, 2014).

Tornar a informação útil não está, necessariamente, relacionada somente a natureza e o conteúdo, mas também ao período de sua divulgação, isto é, a tempestividade. Quanto a determinação do momento de anúncio, o fornecimento de informações de alto nível de qualidade e confiabilidade podem perder sua utilidade se não forem divulgadas no momento oportuno. Sendo assim, a qualidade da divulgação está associada também a rapidez com estes relatórios são disponibilizados aos usuários (Kirch *et al.*, 2012).

A discricionariedade do gestor quanto a determinação a momento de divulgação como também a definição de práticas contábeis dentro dos limites da legalidade societária possibilita a prática do gerenciamento dos resultados por *accruals*. Conforme, Cupertino (2013) no período entre encerramento do exercício social e o momento de publicação dos relatórios financeiros, os gestores verificam os resultados operacionais e determinam o montante a ser registrado mediante gerenciamento por *accruals*, isto é, são uma forma *ex post* de manipulação.

A determinação do momento adequado para divulgação dos relatórios financeiros consiste na defasagem na publicação, que é o período de tempo entre a data de encerramento do exercício social e a data de divulgação (Kirch *et al.*, 2012). Quanto a este momento, é passível de ação oportunista, pois, conforme a teoria positiva contábil, a escolha deste momento de divulgação dos relatórios é determinada por incentivos existentes para tardar como para antecipar a divulgação (Barcellos *et al.*, 2014; Martinez, 2013).

Para garantir acessibilidade às informações contábeis, a Lei das Sociedades por ações estabelece, de forma indireta, um limite para a divulgação dos relatórios financeiros de três meses após o término do exercício social quando discorre sobre a realização da Assembleia Geral Ordinária (Lei n. 6404, 1976).

Há um melhoramento na tomada de decisão dos usuários e, conseqüentemente, redução da assimetria informacional no mercado de capitais mediante anúncio tempestivo das informações (Owusu-Ansah & Leventis, 2006). As empresas que tendem a perder o prazo de divulgação das informações supõem que fornecem informações intempestivas, sendo assim, a demora na divulgação dos relatórios maximiza a incerteza para as decisões de investimentos e diminui o conteúdo e relevância da informação (Turel, 2010).

Ocorre também a necessidade de republicação das demonstrações tanto obrigatória como espontâneas, sendo que as primeiras são exigidas pelo órgão regulador (CVM) ou partes interessadas (auditores independentes), enquanto que as segundas são realizadas por iniciativa da empresa e não correlacionada a determinação contratual ou normativa (Marques, 2016).

Segundo Marques (2016), a republicação das demonstrações contábeis consiste na necessidade de correção de erros e/ou omissões no que se refere ao reconhecimento, mensuração ou divulgação das informações o que, significativamente, interfere no processo avaliativo e decisório dos usuários externos, possibilitando, portanto, a redução do risco da seleção adversa proveniente da assimetria informacional. Tal alteração origina-se a partir da escolha intencional de política contábeis que sejam favoráveis aos interesses específicos dos gestores, ou, até mesmo, decorrente de erros ou fraudes que identificados são solicitados a retificação das informações divulgadas.

Considera-se que a republicação seja ela intencional ou não, decorrente de erros e/ou omissões, todas elas afetam a qualidade da informação reportada, pois representa indicativo de existência de manipulação intencional dos resultados no qual afetaria a tomada de decisão dos usuários da informação (Dechow *et al.*, 2010; Di Pietra, Mcleay & Ronen, 2014).

2.5 Delineamento das hipóteses de pesquisa

A primeira hipótese de pesquisa refere-se a defasagem na publicação. Espera-se que as empresas que tem um maior prazo de divulgação tende a um maior gerenciamento de resultados. Vários estudos afirmam que empresas que apresentaram resultado negativo tendem a divulgar em um prazo maior de divulgação comparado com as que apresentaram lucro (Barcellos *et al.*, 2014; Kirch *et al.*, 2012; Paulo & Leme, 2009; Sá, 2014; Silva, Silva & Sancovschi, 2006). Como também se destaca, dentre vários incentivos para manipulação oportunista dos resultados, evitar a divulgação de perdas contábeis, isto é, prejuízos, representam baixa qualidade de informação (Paulo, 2007). Desta forma, a primeira hipótese de pesquisa é descrita a seguir:

H₁: Empresas que demoram a divulgar seus relatórios financeiros tendem a um maior gerenciamento de resultados reportando lucros de menor qualidade.

A segunda hipótese de pesquisa corresponde a perda do prazo de divulgação. Souza *et al.* (2018) apontam que empresas auditadas pela *Big Four* apresentam menor possibilidade de

perder o prazo de divulgação enquanto que as empresas endividadas e com prejuízo tem alta possibilidade de perder o prazo de divulgação. Observa que a presença de auditores independentes de empresas do grupo *Big Four* nas entidades auditadas resulta em menor propensão de gerenciamento de resultados por escolhas contábeis (através dos *accruals* discricionários) em relação as não pertencentes ao grupo (Almeida & Almeida, 2009; Martinez, 2011; Martinez, 2013). Como também, considera-se que, entre os incentivos de gerenciamento, o nível de endividamento sinaliza baixa qualidade dos lucros (Dechow *et al.*, 2010; Martinez, 2001). Com base nesta associação de fatores que influenciam na perda do prazo ou não como aqueles relacionados a incentivos e contra incentivos, surge a seguir a segunda hipótese desta pesquisa:

H₂: Empresas que perdem o prazo para a divulgação dos relatórios financeiros tendem a um maior gerenciamento de resultados reportando lucros de menor qualidade.

A terceira hipótese de pesquisa está associada a republicação dos relatórios financeiros. Marques, Amaral, Souza, Santos e Belo (2017), apresentou que o incentivos de gerenciamento de resultados referente aos custos políticos (medido pelo tamanho da firma) e o oportunismo do agente (medido pelo pacote de remuneração) tem efeito positivamente significativo sobre a republicação, quanto ao nível de endividamento apresentou resultados esperados, porém, não apresentou suporte estatísticos significativos. As republicações representam um indicativo de gerenciamento de resultados (Dechow *et al.*, 2010). Sendo assim, a terceira hipótese desta pesquisa pode ser apresentada conforme segue:

H₃: Empresas que republicam os seus relatórios financeiros tendem a um maior gerenciamento de resultados reportando lucros de menor qualidade

3 Metodologia

3.1 Definição da amostra e coleta de dados

A pesquisa tem como finalidade analisar se a tempestividade na publicação dos relatórios financeiros tem impacto na qualidade dos lucros mediante gerenciamento de resultados. Sendo assim, foram analisadas, inicialmente, o total de 301 empresas listadas no Brasil Bolsa Balcão (B3), entre o período de 2010 a 2018.

A Tabela 1 demonstra a quantidade de empresas que compõem a amostra, partindo da quantidade inicial do estudo e os critérios utilizados para exclusão de empresas nesta amostra:

Tabela 1 - Critérios para exclusão de empresas da amostra.

Observações de empresas entre o período de 2010 a 2018	301
(-) Empresas que não se repetem entre os anos de análise	(85)
(-) Empresas que pertencem ao setor financeiro	(44)
(=) número final de empresas contidas na pesquisa	172

Fonte: Elaborado pelos autores (2020).

De acordo com a definição dos critérios utilizados para exclusão da amostra desta pesquisa totalizou-se, no período de 2010 a 2018, a utilização de 172 empresas para cada ano de análise, correspondente a 1548 observações neste período de análise.

Cabe ressaltar que as informações econômico-financeiras foram obtidas mediante a base de dados da ComDinheiro e tabuladas em planilhas *Excel*, a qual serve de base para o sistema estatístico utilizado para obtenção dos resultados.

3.2 Modelo de gerenciamento de resultados

Para a presente pesquisa se utilizou os *accruals* discricionários como *proxy* de gerenciamento de resultados visto que os *accruals* podem ser usados pelos gestores como instrumento de alcance de seus próprios interesses (Paulo, 2007). Para mensuração dos *accruals* discricionários, desta pesquisa, elegeu-se a utilização do modelo de Jones Modificado por Dechow *et al.* (1995). A seguir, de forma sistemática, serão descritos os dois momentos necessários para a mensuração dos *accruals* discricionários.

Primeiramente, descobrir os *accruals* totais (TA) da empresa, no qual é, comumente, feita com enfoque no balanço patrimonial (Martinez, 2013) conforme a Equação 1 a seguir:

$$TA_{i,t} = (\Delta CA_{i,t} - \Delta CL_{i,t} - \Delta Cash_{i,t} + \Delta STD_{i,t} - Dep_{i,t}) / AT_{i,t-1} \quad (1)$$

Para o segundo momento é necessário encontrar as estimativas dos parâmetros α , β_1 e β_2 e os *accruals* discricionários (DA) mediante o modelo de Jones Modificado conforme a Equação 2 a seguir:

$$TA_{i,t} = \alpha (1 / AT_{t-1}) + \beta_1 (\Delta R_{i,t} - \Delta CR_{i,t}) + \beta_2 (PPE_{i,t}) + \mu_{i,t} \quad (2)$$

Ressalta-se que para esta pesquisa, os *accruals* discricionários, foram obtidos por meio dos resíduos ($\mu_{i,t}$) da regressão da Equação 2 e utilizados nos modelos de regressão.

Para melhor compreensão das equações descritas, anteriormente, na Tabela 2, serão elencados os significados das abreviaturas e símbolo utilizados.

Tabela 2 - Abreviaturas, símbolos e seus respectivos significados

Abreviaturas	Significado
$TA_{i,t}$	<i>Accruals</i> totais da empresa i no período t, ponderados pelos ativos totais em t-1
$\Delta CA_{i,t}$	Varição nos ativos circulantes da empresa i no período t
$\Delta CL_{i,t}$	Varição nos passivos circulantes da empresa i no período t
$\Delta Cash_{i,t}$	Varição de caixa e equivalente de caixa da empresa i no período t
$\Delta STD_{i,t}$	Varição da dívida do passivo circulante da empresa i no período t
$Dep_{i,t}$	Despesa com depreciação e amortização da empresa i no período t
$AT_{i,t-1}$	Ativos Totais da empresa i no final do período t-1
$\Delta R_{i,t}$	Varição das receitas líquidas da empresa i no período t-1 para o período t, ponderada pelos ativos totais no final do período t-1
$\Delta CR_{i,t}$	Varição das contas a receber (clientes) da empresa i no período t-1 para o período t, ponderada pelos ativos totais no final do período t-1
$PPE_{i,t}$	Saldos das contas de ativo imobilizado da empresa i no final do período t, ponderados pelos ativos totais no final do período t-1
$\mu_{i,t}$	erro da regressão (resíduos) que representa a parte discricionária dos <i>accruals</i>
α, β_1, β_2	Coefficientes estimados nas regressões da Equação 2

Fonte: Elaborado pelos autores (2020).

3.3 Definição das variáveis de estudo

O Gerenciamento de Resultado (GR) será definido como a variável de interesse da pesquisa na qual será mensurada mediante o modelo de Jones Modificado por Dechow *et al.* (1995), o qual fornece a mensuração dos *accruals* discricionários das empresas.

Para averiguação da variável dependente, nesta pesquisa, foram testadas três variáveis independentes que representam *proxies* de tempestividade na publicação dos relatórios

financeiros das companhias que correspondem a perda de prazo de divulgação de relatórios financeiros; defasagem da divulgação e republicação (Kirch *et al.*, 2012; Marques *et al.*, 2017; Souza *et al.*, 2018).

Além do mais, foram utilizadas variáveis que visam controlar a variação dos *accruals* das entidades, sendo elas: Tamanho (TAM); Empresas Auditadas pela *Big Four* (AUD); Endividamento (END); Níveis Diferenciados de Governança Corporativa (GOV); empresas com Prejuízo (PREJ) e o Fluxo Operacional de Caixa (FCO). A Tabela 3 oferece as variáveis da pesquisa e como estas foram mensuradas:

Tabela 3 - Variáveis, forma de mensuração e fonte dos dados.

Variáveis	Forma de mensuração	Fonte de Dados
Variável Dependente		
Gerenciamento de Resultados (ADD)	Modelo de Jones Modificado por Dechow <i>et al.</i> (1995).	Site ComDinheiro
Variáveis Independentes		
Defasagem na Publicação (DP)	Defasagem na divulgação em número de dias (Kirch <i>et al.</i> , 2012).	Relatórios da CVM
Perda do Prazo (PD)	<i>Dummy</i> que assume 1 se a companhia perdeu o prazo de divulgação, 0 caso contrário (Souza <i>et al.</i> , 2018).	Relatórios da CVM
Republicação (REP)	<i>Dummy</i> que assume 1 se a companhia republicou suas demonstrações, 0 caso contrário (Marques <i>et al.</i> , 2017).	Relatórios da CVM
Variáveis de Controle		
Tamanho (TAM)	LN(Ativos), onde LN = logaritmo natural. (Kirch <i>et al.</i> , 2012)	Site ComDinheiro
Auditoria (AUD)	<i>Dummy</i> que assume 1 se a companhia é auditada por <i>Big Four</i> , 0 caso contrário (Ahmad & Kamarudin, 2003).	Relatórios da CVM
Endividamento (END)	Passivo Total/Ativo Total (Sá, 2014).	Site ComDinheiro
Governança Corporativa (GOV)	<i>Dummy</i> assume 1 se a companhia aderiu ao Nível 1, Nível 2 ou ao Novo Mercado da B3, 0 caso contrário (Kirch <i>et al.</i> , 2012)	Site ComDinheiro
Prejuízo (PREJ)	<i>Dummy</i> que assume 1 se a companhia apresentou prejuízo líquido no trimestre, e 0 caso contrário (Kirch <i>et al.</i> , 2012)	Site ComDinheiro
Fluxo de Caixa Operacional (FCO)	Logaritmo do Fluxo de caixa operacional (Moreira, Jones, Tavares, Ferh, & A.O Silva, 2014)	Site ComDinheiro

Fonte: Elaborado pelos autores (2020).

Ressalta-se que após a adesão das *proxies* de tempestividade mediante pesquisa de pesquisas anteriores sobre esta temática foram construídas hipóteses (H1, H2 e H3) a serem testadas que estão descritas na subseção 2.5 deste trabalho.

3.4 Modelos utilizados no estudo

Para o exame dos dados deste presente estudo elegeu a utilização do modelo estatístico de regressão por meio de dados em painéis, tanto por efeitos fixos, quanto por aleatórios, para a verificação a relação existente entre as variáveis apresentadas na Tabela 3. A Equação 3 apresentada a seguir demonstra o modelo geral da proposta da equação para regressão com dados em painéis do qual foi desmembrada em modelos específicos.

$$ADD_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 TEMP_{i,t} + \beta_2 TAM_{i,t} + \beta_3 END_{i,t} + \beta_4 AUD_{i,t} + \beta_5 GOV_{i,t} + \beta_6 PREJ_{i,t} + \beta_7 FCO_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

A variável dependente denominada como ADD refere-se aos *accruals* discricionários obtidos por meio do modelo de gerenciamento de resultado de Dechow *et al.* (1995), cujo modo de mensuração foi descrito na subseção 3.2 desta pesquisa. Após a igualdade da equação correspondem a variável independente e variáveis de controle como descritos na Tabela 3 e $\varepsilon_{i,t}$ refere-se ao termo de erro do modelo estimado.

A nível de obtenção de resultados da variável independente foram estimadas regressões para cada *proxy* de tempestividade (TEMP) utilizada neste trabalho. A seguir serão demonstradas as equações correspondentes aos modelos de regressão utilizados.

Primeiramente, para a *proxy* defasagem na publicação (H1) foram estimados dois modelos de regressões referente a quantidade de dias utilizados pela empresa para divulgação da primeira versão das demonstrações (DP1) e para última versão divulgada (DP2), os quais corresponderam aos Modelos 1 e 2 desta pesquisa.

$$ADD_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 DP1_{i,t} + \beta_2 TAM_{i,t} + \beta_3 END_{i,t} + \beta_4 AUD_{i,t} + \beta_5 GOV_{i,t} + \beta_6 PREJ_{i,t} + \beta_7 FCO_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (4)$$

$$ADD_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 DP2_{i,t} + \beta_2 TAM_{i,t} + \beta_3 END_{i,t} + \beta_4 AUD_{i,t} + \beta_5 GOV_{i,t} + \beta_6 PREJ_{i,t} + \beta_7 FCO_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (5)$$

No segundo momento, da mesma forma, aconteceu para a *proxy* perda do prazo (H2) no qual foram estimadas regressões referentes a empresas que perderam o prazo de divulgação das DFP, das ITR, separadamente, e por último, em conjunto a DFP e ITR, os quais corresponderam aos Modelos 3, 4 e 5 desta pesquisa.

$$ADD_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 PDDFP_{i,t} + \beta_2 TAM_{i,t} + \beta_3 END_{i,t} + \beta_4 AUD_{i,t} + \beta_5 GOV_{i,t} + \beta_6 PREJ_{i,t} + \beta_7 FCO_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (6)$$

$$ADD_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 PDITR_{i,t} + \beta_2 TAM_{i,t} + \beta_3 END_{i,t} + \beta_4 AUD_{i,t} + \beta_5 GOV_{i,t} + \beta_6 PREJ_{i,t} + \beta_7 FCO_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (7)$$

$$ADD_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 PDDFPITR_{i,t} + \beta_2 TAM_{i,t} + \beta_3 END_{i,t} + \beta_4 AUD_{i,t} + \beta_5 GOV_{i,t} + \beta_6 PREJ_{i,t} + \beta_7 FCO_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (8)$$

Finalmente, o Modelo 6 corresponde a estimação da regressão referente as empresas que republicaram (H3) suas demonstrações sejam pela exigência da CVM como por iniciativa da própria empresa, conforme demonstrado a seguir:

$$ADD_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 REP_{i,t} + \beta_2 TAM_{i,t} + \beta_3 END_{i,t} + \beta_4 AUD_{i,t} + \beta_5 GOV_{i,t} + \beta_6 PREJ_{i,t} + \beta_7 FCO_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (9)$$

Mediante a utilização das equações descritas acima e de testes adicionais, foram fornecidos através da utilização do software estatístico: *Gnu Regression, Econometrics and Time-series Library* (GRET), os resultados da regressão com dados em painel.

4 Resultados

4.1 Testes de validação do modelo de regressão

Nesta subseção abordará sobre os resultados obtidos por meio da estimação dos seis modelos de regressão com dados em painel para as *proxies* de tempestividade utilizada nesta pesquisa. Tornou-se necessário a verificação dos comportamentos dos dados desta pesquisa por meio da aplicação de testes de validação dos modelos de regressão utilizados.

As Tabelas 4 e 5, a seguir, demonstram os resultados obtidos dos teste de validação aplicado a cada modelo estimado.

Tabela 4 - Resultados das estatísticas dos testes para Heterocedasticidade e Normalidade.

Modelo 1(DP1)	Resultado	P-valor
Teste de White	LM = 224,508	p-valor = 8,85001e-031 ^a
Teste de Normalidade	Qui-quadrado (2) = 293,567	p-valor = 1,78919e-064 ^b
Modelo 2 (DP2)	Resultado	P-valor
Teste de White	LM = 224,345	p-valor = 9,49518e-031 ^c
Teste de Normalidade	Qui-quadrado (2) = 285,497	p-valor = 1,01195e-062 ^d
Modelo 3(PDDFP)	Resultado	P-valor
Teste de White	LM = 209,86	p-valor = 2,55402e-029 ^e
Teste de Normalidade	Qui-quadrado (2) = 290,57	p-valor = 8,00638e-064 ^f
Modelo 4 (PDITR)	Resultado	P-valor
Teste de White	LM = 212,777	p-valor = 5,29788e-029 ^g
Teste de Normalidade	Qui-quadrado (2) = 284,884	p-valor = 1,37483e-062 ^h
Modelo 5(PDDFPITR)	Resultado	P-valor
Teste de White	LM = 210,83	p-valor = 1,22932e-028 ⁱ
Teste de Normalidade	Qui-quadrado (2) = 279,245	p-valor = 2,30578e-061 ^j
Modelo 6(REP)	Resultado	P-valor
Teste de White	LM = 223,158	p-valor = 5,84511e-031 ^l
Teste de Normalidade	Qui-quadrado (2) = 285,575	p-valor = 9,72948e-063 ^m

Nota. (a), (c), (d), (e), (g), (i) e (l) os dados da amostra apontam que os resíduos são heterocedásticos e necessitam de correção dos erros padrão robustos por meio da matriz HAC. (b), (d), (f), (h), (j) e (m) os dados apontam que não apresentam normalidade na distribuição, porém, pela quantidade de observações da pesquisa (1548) parte-se para a premissa de existência de normalidade. Fonte: Resultados da pesquisa (2020).

Tabela 5 - Resultados das Estatísticas dos Teste de Multicolinearidade.

Fatores de Inflação da Variância (VIF) ^a							
Variáveis ^b							
	TEMP ^c	TAM	END	AUD	GOV	PREJ	FCO
Modelo 1	1,374	1,823	1,186	1,436	1,642	1,187	1,320
Modelo 2	1,014	1,809	1,184	1,434	1,560	1,139	1,288
Modelo 3	1,022	1,804	1,183	1,436	1,561	1,145	1,282
Modelo 4	1,022	1,803	1,184	1,433	1,564	1,141	1,284
Modelo 5	1,032	1,803	1,183	1,434	1,564	1,145	1,287
Modelo 6	1,014	1,810	1,184	1,435	1,560	1,138	1,283

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

Nota. (a) o sistema *Gretl* indica que valor mínimo possível é 1 e valores >10 podem indicar um problema de multicolinearidade. (b) todos os modelos apresentaram a FIV abaixo de 10 a qual indica que as variáveis não apresentam o problema de multicolinearidade, isto, é nenhuma das variáveis independentes possuem correlação entre si. (c) corresponde a *Proxy* de tempestividade de cada modelo estimado.

Fonte: Resultados da pesquisa (2020).

Como também para a escolha do tipo de efeito utilizado para as interações dos dados nas regressões em painel, foram realizados os testes de diagnóstico de painel, conforme demonstrado na Tabela 6 a seguir:

Tabela 6 - Resultados das estatísticas teste para diagnósticos de painel.

Modelo 1 (DP1)	Resultado	Diagnóstico de Painel
Variância dos Resíduos ^a	P-valor 2,43532e-035	efeitos fixos
Teste de Breusch-Pagan ^b	P-valor= 3,63067e-043	efeitos aleatórios.
Teste de Hausman ^c	P-valor = 2,59464e-011	efeitos fixos
Modelo 2 (DP2)	Resultado	Diagnóstico de Painel
Variância dos Resíduos	P-valor 1,22233e-034	efeitos fixos
Teste de Breusch-Pagan	P-valor= 5,80462e-043	efeitos aleatórios
Teste de Hausman	P-valor= 5,41023e-010	efeitos fixos
Modelo 3(PDDFP)	Resultado	Diagnóstico de Painel
Variância dos Resíduos	P-valor 4,71027e-034	efeitos fixos
Teste de Breusch-Pagan	P-valor = 2,38599e-041	efeitos aleatórios
Teste de Hausman	P-valor= 3,24462e-010	efeitos fixos
Modelo 4 (PDITR)	Resultado	Diagnóstico de Painel
Variância dos Resíduos	P-valor 1,60311e-033	efeitos fixos
Teste de Breusch-Pagan	P-valor= 7,47922e-040	efeitos aleatórios
Teste de Hausman	P-valor = 1,14758e-010	efeitos fixos
Modelo 5 (PDDFPITR)	Resultado	Diagnóstico de Painel
Variância dos Resíduos	P-valor 3,69683e-033	efeitos fixos
Teste de Breusch-Pagan	P-valor = 5,82639e-040	efeitos aleatórios
Teste de Hausman	P-valor= 5,05972e-010	efeitos fixos
Modelo 6 (REP)	Resultado	Diagnóstico de Painel
Variância dos Resíduos	P-valor 9,94582e-035	efeitos fixos
Teste de Breusch-Pagan	P-valor = 3,8342e-043	efeitos aleatórios
Teste de Hausman	P-valor =4,7051e-010	efeitos fixos

Nota. (a) Em todos os modelos valida a hipótese alternativa de efeitos fixos, em desfavor de MQO agrupado. (b) Em todos os modelos valida a hipótese alternativa de efeitos aleatórios, ao invés de MQO agrupado. (c) em todos os modelos valida a hipótese alternativa de efeitos fixos ao invés de efeitos aleatórios. Fonte: Resultados da pesquisa (2020).

Para a presente pesquisa, optou-se nos Modelos 2 e 5 pela utilização de efeitos aleatórios nas regressões com dados em painel, em virtude do fornecimento de resultados mais robustos e, conseqüentemente, mais consistentes.

Cabe ressaltar que para os modelos que utilizaram o modelo de efeito fixo de painel, a variável correspondente ao nível diferenciado de governança corporativa foi, automaticamente, omitida no momento da execução do *software* estatístico, *Gretl*, visto que esta apresentava no decorrer dos anos da amostra os mesmos valores, ou seja, apresentava problema de colinearidade exata, isto é, a existência de relação entre as variáveis independentes.

4.2 Testes de regressão com dados em painel

Conforme exposto na subseção 4.1, os Modelos de regressão com dados em painel foram testados tanto por efeitos fixos, quanto por aleatórios. Os resultados serão demonstrados nas Tabelas 7, 8 e 9, de maneira resumida com as variáveis independentes e de controle.

A seguir a Tabela 7 apresenta os resultados obtidos por meio da regressão com dados em painel tanto por efeitos fixos, quanto por aleatórios, para a variável independente

tempestividade relacionada a defasagem na divulgação dos relatórios financeiros e suas respectivas informações.

Tabela 7 - Regressões da variável dependente ADD com a Independente DP.

Variáveis	Modelo 1 (DP1)	Modelo 2 (DP2)
Constante	0,359763 (0,0001) ***	0,197766 (0,0001) ***
DP	0,000253706 (0,0474) **	5,40014e-05 (0,0805) *
TAM	-0,0360287 (0,0001) ***	-0,0150614 (0,0001) ***
END	0,0446614 (0,0005) ***	0,0313674 (0,0028) ***
AUD	0,00409222 (0,4198)	-0,00451055 (0,3026)
GOV	-	0,00434986 (0,4029)
PREJ	0,00370163 (0,3615)	0,0138929 (0,0001) ***
CFO	0,000887563 (0,5168)	-0,000925361 (0,4837)
R²	0,381067	0,113803
N	1548	1548
Efeito do Paineil	Fixo	Aleatório

DP = Dias de publicação; DP1 = Dias de Publicação da Primeira Versão; DP2= Dias de Publicação da Última Versão; TAM = Tamanho da Empresa; AUD = Empresas Auditadas pela *Big Four*; END = Nível de Endividamento; GOV = Níveis de Governança Corporativa; PREJ = Empresas que apresentaram Prejuízo; FCO = Fluxo Operacional de Caixa das Empresas.

Nota. Os valores constantes fora dos parênteses representam os coeficientes da regressão, os valores dentro dos parênteses representam o p-valor e ***, ** e * correspondem à significância estatística nos níveis de 1%, 5% e 10%, respectivamente. Fonte: Resultados da pesquisa (2020).

A Tabela 7 evidenciou que, no Modelo 1, a variável independente DP1 possui relação positiva e com o nível de significância de 5% com a variável dependente ADD. As variáveis de controle AUD, PREJ e FCO apresentam relação positiva com a variável dependente ADD, porém, nenhuma destas variáveis apresentaram resultado significativo. A variável TAM e END apresentaram relação significativa ao nível de 1% com a variável dependente ADD, porém, TAM apresentou relação negativa enquanto que END apresentou relação positiva.

Enquanto que no Modelo 2 a variável independente DP2 também possui relação positiva e significativa ao nível de 10% com a variável dependente ADD. As variáveis TAM, AUD e FCO apresentam relação negativa e somente TAM tem relação significativa com nível de 1% com a variável dependente ADD. Já as variáveis END, GOV e PREJ apresentam relação positiva, mas somente END e PREJ possuem relação significativa ao nível de 1% com a variável dependente ADD.

A seguir a Tabela 8 apresenta os resultados obtidos por meio da regressão com dados em painel tanto por efeitos fixos, quanto por aleatórios, para a variável independente tempestividade relacionada a perda do prazo da divulgação dos relatórios financeiros e suas respectivas informações.

Tabela 8 - Regressões da variável dependente ADD com a Independente PD.

Variáveis	Modelo 3 (PDDFP)	Modelo 4 (PDITR)	Modelo 5(PDDFPITR)
Constante	0,381661 (0,0001) ***	0,385563 (0,0001) ***	0,196907 (0,0001) ***
PD	0,0402124 (0,0199) **	0,00785173 (0,7201)	0,0370760 (0,0655) *
TAM	-0,0365166 (0,0001) ***	-0,0368042 (0,0001) ***	-0,0149074 (0,0001) ***
END	0,0458846 (0,0004) ***	0,0460478 (0,0003) ***	0,0301602 (0,0044) ***
AUD	0,00445547 (0,3848)	0,00449811 (0,3815)	-0,00421151 (0,3361)
GOV	-	-	0,00494845 (0,3341)
PREJ	0,00454338 (0,2610)	0,00492388 (0,2224)	0,0135532 (0,0001) ***
CFO	0,000917994 (0,5043)	0,000748702 (0,5879)	-0,000839763 (0,5243)
R ²	0,381568	0,379338	0,120886
N	1548	1548	1548
Efeito do Painel	Fixo	Fixo	Aleatório

PD= Perda do Prazo; PDDFP= Perda do Prazo da DFP; PDITR= Perda do Prazo da ITR; PDDFPITR= Perda do Prazo da DFP e ITR; TAM= Tamanho da Empresa; AUD= Empresas Auditadas pela *Big Four*; END= Nível de Endividamento; GOV= Níveis de Governança Corporativa; PREJ= Empresas que apresentaram Prejuízo no exercício; FCO= Fluxo Operacional de Caixa das Empresas.

Nota. Os valores constantes fora dos parênteses representam os coeficientes da regressão, os valores dentro dos parênteses representam o p-valor e ***, ** e * correspondem à significância estatística nos níveis de 1%, 5% e 10%, respectivamente. Fonte: Resultados da pesquisa (2020).

A Tabela 8 evidenciou que nos Modelos 3 e 5 a variável independente PD possui relação positiva e significativa com a variável dependente ADD, enquanto no Modelo 4 não apresentou resultado significativo apenas indicando que as variáveis ADD e PDITR possuem relação positiva entre si. Sendo que os Modelos 3 e 5 apresentaram nível de significância de 5% e 10%, respectivamente. A variável TAM, nos três Modelos, apresentou relação negativa e significativa ao nível de 1% com a variável dependente ADD. A variável END, nos três Modelos, apresentou que está associada positivamente com a variável dependente ADD ao nível de 1% de significância. No Modelo 3, 4 e 5 as variáveis AUD, PREJ e FCO apresentaram relação positiva, porém, somente no Modelo 5 a variável PREJ apresentou nível de significância de 1% com a variável dependente ADD, as demais não apresentaram nível de significância. Somente, no Modelo 5, a variável GOV apresentou resultado indicando que está associada positivamente a variável dependente ADD, mas que não apresentou suporte estatísticos.

A seguir a Tabela 9 apresenta os resultados obtidos por meio da regressão com dados em painel por efeitos fixos para a variável independente tempestividade relacionada a republicação dos relatórios financeiros e suas respectivas informações.

Tabela 9 - Regressão da variável dependente ADD com a Independente REP- Modelo 6.

Variáveis	Coefficientes	P- Valor	
Constante	0,376564	0,0001	***
REP	0,00523659	0,0896	*
TAM	-0,0359874	0,0001	***
END	0,0463787	0,0003	***
AUD	0,00389714	0,4510	

GOV	-	-
PREJ	0,00506841	0,2054
CFO	0,000740921	0,5890
R²	0,380698	
N	1548	
Efeito do Painel	Fixo	

REP= Republicação; TAM= Tamanho da Empresa; AUD= Empresas Auditadas pela *Big Four*; END= Nível de Endividamento; GOV= Níveis de Governança Corporativa; PREJ= Empresas que apresentaram Prejuízo no exercício; CFO= Fluxo Operacional de Caixa das Empresas.

Nota. ***, ** e * correspondem à significância estatística nos níveis de 1%, 5% e 10%, respectivamente. Fonte: Resultados da pesquisa (2020).

A Tabela 9 corresponde aos resultados obtidos no Modelo 6 desta pesquisa. Os resultados alcançados evidenciam que todas as variáveis neste modelo apresentaram relação positiva, exceto a variável TAM, com a variável dependente ADD. Sendo que as variáveis AUD, PREJ e CFO não apresentam nível de significância com a variável dependente ADD. Mas as variáveis REP, TAM e END possuem nível de significância de 10%, 1% e 1%, respectivamente, com a variável dependente ADD. A variável GOV não apresentou resultado neste modelo.

4.3 Discussão dos resultados

Sugere-se, na primeira hipótese desta pesquisa, que empresas que demoram a divulgar seus relatórios financeiros tendem a um maior gerenciamento de resultados reportando lucros de menor qualidade, isto é, que a defasagem na publicação dos relatórios possui relação positiva e significativa com gerenciamento de resultados realizados pelos gestores. Para o teste desta hipótese foram estimados os Modelos 1 e 2 de regressão que correspondem a publicação da primeira e última versão dos relatórios financeiros, respectivamente. Estes modelos apresentaram resultados que evidenciam que a defasagem na divulgação tem relação positiva e significativa com o gerenciamento de resultados, ou seja, confirma a hipótese que quanto maior o número de dias decorridos para a divulgação apresenta maior nível de gerenciamento de resultados reportando lucros de baixa qualidade aos usuários da informação.

No momento da coleta de dados, observou-se que as empresas que apresentaram prejuízo tendem a ser àquelas que denotam maior gerenciamento, assim, corroborando a assertiva, o Modelo 2 apresentou resultado significativo do prejuízo com o gerenciamento de resultados. Tais resultados corroboram com os resultados obtidos, referente aos fatores determinantes da defasagem na publicação, dentre eles, o prejuízo, nas pesquisas de Paulo e Leme (2009), Silva *et al.* (2006) como também nos estudos de Kirch *et al.* (2012), Barcellos *et al.* (2014) e Sá (2014) associados aos incentivos para o gerenciamento de resultados, indicados na pesquisa de Paulo (2007).

Na segunda hipótese desta pesquisa buscou verificar se empresas que perdem o prazo para a divulgação dos relatórios financeiros tendem a um maior gerenciamento de resultados reportando lucros de menor qualidade, isto é, se a perda do prazo tem relação positiva e significativa com o nível de gerenciamento de resultados. Os resultados relacionados a perda do prazo foram extraídos mediante os Modelos de regressão 3, 4 e 5 os quais correspondem a perda do prazo das DFP, ITR e ambas, respectivamente. Os Modelos 3 e 5 apontam resultados de que o gerenciamento de resultados está relacionado positiva e significativamente com a perda do prazo dos relatórios financeiros, isto é, as empresas que perdem o prazo de divulgação de seus relatórios, possuem uma maior probabilidade de gerenciar seus resultados.

Estes resultados corroboram com os achados obtidos nas pesquisas de Souza *et al.* (2018) os quais apontam os fatores que influenciam na perda do prazo de divulgação sendo, também, estes fatores considerados como incentivos de gerenciamento de resultados que reportam lucros de baixa qualidade aos usuários, conforme Dechow *et al.* (2010), Paulo (2007), Martinez (2001) e Martinez (2013).

A última hipótese desta pesquisa está relacionada a republicação das demonstrações contábeis. Buscou verificar se as empresas que republicam os seus relatórios financeiros tendem a um maior gerenciamento de resultados reportando lucros de menor qualidade aos usuários, ou seja, o gerenciamento de resultados e o ato de republicar as demonstrações possuem relação positiva e significativa entre si. O resultado obtido por meio do sexto Modelo de regressão evidenciou que, de fato, há relação positiva e significativa entre as variáveis. Sendo assim, pode-se afirmar que a republicação pode indicar ação oportunista por parte dos gestores, o que corrobora com os resultados das pesquisas de Marques *et al.* (2017).

Ressalta-se que a presença das variáveis de controle, neste estudo, apoia a explicação do modelo sobre as variações da variável de interesse do estudo, neste caso, o gerenciamento de resultados por meio dos *accruals* discricionários, pois quanto mais variáveis explicativas existentes no modelo de regressão com dados em painel melhor será poder de explicação do mesmo.

Os resultados encontrados nesta pesquisa denotam que empresas que não são tempestivas na divulgação dos relatórios financeiros são propensas a ação oportunista mediante de gerenciamento de resultados reportando lucros de baixa qualidade aos usuários da informação, visto que, segundo Cupertino (2013), o período de divulgação é propício para esta ação oportunista dos gestores que pela flexibilização da regulamentação e os padrões contábeis possibilita a discricionabilidade dos gestores na tomada de decisão (Goulart, 2007).

5 Considerações Finais

Este estudo teve como intuito verificar o efeito da tempestividade dos relatórios financeiros na qualidade dos lucros reportados mediante gerenciamento de resultados pelas empresas brasileiras de capital aberto listadas na B3. Para isso foram utilizadas 172 empresas entre o período de 2010 a 2018, sendo, 1548 observações utilizadas neste período.

Estudos anteriores apresentam as *proxies* de tempestividade sendo defasagem, perda do prazo de divulgação e republicação dos relatórios financeiros. Neste estudo, utilizaram-se essas *proxies* de tempestividade para relacioná-las com a prática do gerenciamento de resultados.

Nesta pesquisa, a *proxy* de gerenciamento de resultados foi constituída pelos *accruals* discricionários, mediante o modelo de gerenciamento de Jones Modificado por Dechow *et al.* (1995). Esta foi determinada como a variável de interesse de estudo, e foram delineados seis modelos de regressão relacionados com a variável explicada, sendo cada modelo relacionado a uma *proxy* de tempestividade distinta.

Nos seis modelos estimados foram inseridas variáveis de controle com a finalidade de melhor explicar as variações da variável de interesse desta pesquisa. Sendo elas: Tamanho (TAM), Nível de Endividamento (END), Empresas Auditadas por *Big Four* (AUD), Nível de Governança Corporativa (GOV), Prejuízo (PREJ) e Fluxo de Caixa Operacional (CFO).

Nos modelos relacionados a defasagem das divulgações dos relatórios financeiros, os achados evidenciaram que a defasagem da divulgação está associada positiva e significativamente com a prática de gerenciamento de resultados, ou seja, empresas que têm um prazo maior de divulgação, possui alto nível de *accruals* discricionários, o que indica a

presença de gerenciamento de resultados reportando lucros de baixa qualidade aos usuários da informação. Tais resultados corroboram com os resultados obtidos, referente aos fatores determinantes da defasagem na publicação, dentre eles, o prejuízo, nas pesquisas de Paulo e Leme (2009), Silva *et al.* (2006) e pelos incentivos para o gerenciamento, conforme Kirch *et al.* (2012), Barcellos *et al.* (2014) e Sá (2014).

Nos modelos que referem-se à segunda hipótese, sobre a perda do prazo de divulgação dos relatórios financeiros, observa-se que o gerenciamento de resultados está relacionado positivamente e significativamente com a perda do prazo, o que significa que as empresas que tendem a perder o prazo de divulgação de seus relatórios tendem apresentar resultados gerenciados reportando lucros de baixa qualidade aos usuários. Estes resultados estão de acordo com Souza *et al.* (2018) que aponta os fatores que influenciam na perda do prazo de divulgação os quais são também considerados como incentivos de gerenciamento de resultados, por reportarem lucros de baixa qualidade, conforme Dechow *et al.* (2010), Paulo (2007), Martinez (2001) e Martinez (2013).

No modelo relacionado a republicação dos relatórios financeiros, referente a terceira hipótese, os resultados apresentaram que a republicação dos relatórios financeiros possui relação positiva e significativa como o gerenciamento de resultados, sendo assim, pode-se afirmar que a republicação indica ação oportunista por parte dos gestores o que corrobora com os resultados da pesquisa de Marques *et al.* (2017).

Por fim, os achados desta pesquisa fornecem evidências de que a tempestividade dos relatórios financeiros tem efeito positivo e significativo na baixa qualidade dos lucros reportados pelas empresas de companhia aberta mediante gerenciamento de resultados. Assim, corroboram-se com as pesquisas de Healy e Whalen (1999) e Schipper (1989) os quais apontam que a presença de gerenciamento de resultados indica que houve intervenção proposital no processo de divulgação dos relatórios financeiros os quais não fornecem informação sobre a real situação econômico-financeira da empresa, mas aquelas de interesse dos gestores.

O estudo limita-se pela utilização de apenas um modelo de gerenciamento de resultados, já bastante utilizado pelo arcabouço teórico sobre gerenciamento de resultados contábeis no Brasil. Porém esta utilização justifica-se pela aceitabilidade deste modelo pela academia brasileira, a qual aponta ele como um dos mais adequados para as empresas brasileiras.

Sugere-se ainda que, para pesquisas futuras, possam ser feito análise de dados por meio dos *accruals* discricionários mediante a utilização de outros modelos de gerenciamento de resultados, bem como utilização de outras *proxies* de qualidade dos lucros, que não sejam necessariamente referentes ao oportunismo da gestão perante os dados contábeis.

Referências

- Ahmad, R. A. R., & Kamarudin, K. (2003). Audit delay and the timeliness of corporate reporting: Malaysian evidence. In: *Hawaii International Conference on Business*, 3.
- Almeida, J. E. F., & Almeida, J. C. G. (2009). Auditoria e earnings management: estudo empírico nas empresas abertas auditadas pelos big four e demais firmas de auditoria. *Revista Contabilidade & Finanças*, v. 20, n. 50, p. 62-74.
- Baptista, E. (2009) Teoria em gerenciamento de resultados. *Revista de Contabilidade da UFBA*, v. 3, n. 2, p. 5-20.

- Barcellos, L. P., 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*, v. 8, n. 20. DOI: <https://doi.org/10.11606/rco.v8i20.69265>
- Costa, A. C. O., Teixeira, A. J. C., & Nossa, V. (2002). Conservadorismo, accruals e qualidade dos lucros contábeis. *ENANPAD*, XXVI.
- Cupertino, C. M. (2013). *Gerenciamento de resultados por decisões operacionais no mercado de capitais brasileiro*. Tese de Doutorado, Universidade Federal de Santa Catarina-UFSC, Florianópolis, SC, Brasil.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting earnings management. *Accounting Review*, p. 193-225.
- Dechow, P., Ge, W., & Schrand, C. (2010). Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences. *Journal of Accounting and Economics*, v. 50, n. 2-3, p. 344-401.
- Di Pietra, R., Mcleay, S. & Ronen, J. (2014). *Accounting and Regulation: new insights on Governance, Markets and Institutions*. New York: Springer, Cap. 9, p. 191-228.
- Goulart, A. M. C. (2007). *Gerenciamento de resultados contábeis em instituições financeiras no Brasil*. Tese de Doutorado, Universidade de São Paulo- USP, São Paulo, SP, Brasil. 211 p.
- Healy, P. M., & Wahlen, J. M. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizons*, v.13, n.4, p.365-383.
- Hendriksen, E. S., & Van Breda, M. F. (2012). *Teoria da contabilidade*. (5a ed.) São Paulo: ATLAS.
- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency cost, and ownership structure. *Journal of Financial Economics*.
- Kirch, G., Lima, J. B., & Terra, P. R. S. (2012). Determinants of disclosure timing for financial statements of Brazilian public companies. *Revista Contabilidade e Finanças*, v. 23, n. 60, p. 173-186. DOI: 10.1590/S1519-70772012000300003
- Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as sociedades por ações. Recuperado de http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L6404consol.htm
- Lei n. 11.638, de 28 de setembro de 2007. Altera e revoga dispositivos da Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei n. 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. Recuperado de http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/111638.htm

- Marchet, F. A. (2001). *Governança corporativa e eficiência das organizações*. Dissertação de Mestrado, Universidade Federal do Rio Grande do Sul- UFRGS/FCE, Porto Alegre, RGS, Brasil
- Marques, V. (2016). *Qualidade das Informações Financeiras e o Ambiente Regulatório: Evidências Empíricas no Período de 1998-2013*. Tese de Doutorado, Centro de Pós-Graduação e Pesquisas em Administração-CEPEAD, Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, BH, Brasil.
- Marques, V. A., Amaral, H. F., de Souza, A. A., dos Santos, K. L., & Belo, P. H. R. (2017). Determinantes das Republicações no Mercado Brasileiro: Uma Análise a partir dos Incentivos ao Gerenciamento de Resultados. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPeC)*, 11(2).
- Martinez, A. L. (1998). Agency theory na pesquisa contábil. *Encontro da anpad–enanpad*, v. 22.
- Martinez, A. L. (2001). “Gerenciamento” dos Resultados Contábeis: Estudo Empírico das Companhias Abertas Brasileiras. Tese de Doutorado, Universidade de São Paulo-USP, São Paulo, SP, Brasil, 167 p.
- Martinez, A. L., & Cardoso, R. L. (2009). Gerenciamento da informação contábil no Brasil mediante decisões operacionais. *Revista Eletrônica de Administração*, v. 15, n. 3, p. 1-27.
- Martinez, A. L. (2011). Corporate governance special listing segments and auditing curb real earnings management and accrual-based earnings management? Evidence from Brazil. *Revista Universo Contábil*, v. 7, n. 4, p. 98-117.
- Martinez, A. L. (2013). Gerenciamento de resultados no Brasil: um survey da literatura. *BBR- Brazilian Business Review*, v. 10, n. 4.
- Milgrom, P., & Roberts, J. (1992). *Economics, Organizacional & Management*. New Jersey: Prentice-Hall.
- Moreira, T. A, Jones, C. D. G., Tavares, M., Ferh, A. F. C. L., & Silva, A. O. (2014). Um estudo comparativo do ebitda e do fluxo de caixa operacional em empresas brasileiras do setor de telecomunicações. *Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade*. ISSN 2238-5320, UNEB, Salvador, v. 4, n. 3, p. 05-22
- Nascimento, A. M., & Reginato, L. (2008). Divulgação da Informação Contábil, Governança Corporativa e Controle Organizacional: Uma relação necessária. *Revista Universo Contábil*.
- Owusu-Ansah, S., & Leventis, S. (2006). Timeliness of corporate annual financial reporting in Greece. *European Accounting Review*, Vol. 15 No. 2, pp. 273-287.
- Paulo, E. (2007). *Manipulação das informações contábeis: uma análise teórica e empírica sobre os modelos operacionais de detecção de gerenciamento de resultados*. Tese de

Doutorado, Curso de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Universidade de São Paulo-USP, São Paulo, SP, Brasil.

Paulo, E., & Leme, R. J. (2009). Gerenciamento de resultados contábeis e o anúncio dos resultados contábeis pelas companhias abertas brasileiras. *Revista Universo Contábil*. ISSN 1809-3337, FURB, Blumenau, v.5, n.4, p. 27-4, out/dez.

Pronunciamento técnico CPC 00 (R1), de 15 de dezembro de 2011. Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro. Recuperado de http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/455_CPC00%20Pronunciamento.pdf

Sá, T. S. (2014). *Tempestividade da informação: uma análise dos fatores que influenciam o prazo de publicação das demonstrações financeiras no Brasil*. Dissertação de Mestrado, Programa Multiinstitucional e Inter-Regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade de Brasília, da Universidade Federal da Paraíba e da Universidade Federal do Rio Grande do Norte, Brasília, DF, Brasil.

Schipper, K. (1989). Commentary on earnings management. *Accounting Horizons* 3, pp. 91-102.

Silva, C. E. V., Silva, A. H. C., & Sancovschi, M. (2006) Evidências sobre o prazo médio de publicação de demonstrações contábeis de empresas brasileiras de capital aberto. In: *Congresso USP de Controladoria e Contabilidade*, 6., São Paulo. Anais...São Paulo: FEA/USP.

Souza, P. V. S., Silva, A. G. A., & Macedo, M. A. S. (2018). Determinantes da perda do prazo de divulgação dos relatórios financeiros das companhias brasileiras de capital aberto. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, v. 15, n. 37, p. 52-70.

Subramanyam, K. R. (1996). The pricing of discretionary accruals. *Journal of Accounting and Economics*. vol.22, p. 249-281.

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